

HANS TSON SÖDERSTRÖM

Svar till Kruse

I min artikel "Realräntechock, skuldsanering och budgetunderskott" i *Ekonomisk Debatt* nr 3 (Söderström [1995]) driver jag tesen att de stora budgetunderskotten under åren 1992–95 var oundvikliga för att möjliggöra en privat skuldsanering efter realräntechocken vid decenniets början utan orimligt depressiva effekter på ekonomin. En stramare finanspolitik skulle ha inneburit en högre arbetslöshet med djupare spår i framtiden än vad den kraftigt ökade statsskulden behöver sätta.

Jag menar också att man bör bedöma skuldutvecklingen under dessa år med hänsyn till att det handlade om en portföljanpassning inom landet (en överflyttning av redan existerande skulder från privat till offentlig sektor) snarare än om en ökad skuldsättning för nationen som helhet. Slutligen noterar jag att den svenska offentliga sektorns finansiella ställning även efter detta "skuldavlyft" alltså är bättre än i många mer stabila länder (t ex Storbritannien, Tyskland, Kanada och USA) om hänsyn tas inte bara till skulderna utan även till den offentliga sektorns finansiella tillgångar.

Agneta Kruse har i detta nummer av *Ekonomisk Debatt* anfört två invändningar mot min artikel (Kruse [1995]). För det första att de stora budgetunderskotten inte enbart återspeglar ett privat skuldsaneringsbehov, utan i hög grad även "långsiktiga och strukturella problem med att anpassa offentliga utgifter och inkomster till varandra" (s424). För det andra att jag lämnat vilseledande upp-

gifter om den offentliga sektorns finansiella ställning genom att på tillgångssidan ta upp AP-fondernas tillgångar utan att på skuldsidan inkludera "pensionsskulden", dvs nuvärdet av alla framtida ATP-utbetalningar.

Skuldsanering eller systemkris

På den första punkten kan jag inte se att våra uppfattningar går så mycket isär. Jag avslutar min artikel med bl a följande två meningar:

"Den underliggande kris som blottlagts av den svenska depressionen är att välfärdsstatens samlade ekonomiska utfästelser för framtiden överstiger det möjliga framtida skatteuttag som systemet genererar. Dagens budgetunderskott är ett naturligt led i en skuldanpassningsprocess som skulle ha uppstått även utan denna underliggande systemkris" (Söderström [1995, s201]).

Inget förnekande av välfärdsstatens långsiktiga finansierings- och systemkris, således. Det förtjänar att nämnas, som Agneta Kruse gör, att den underliggande systemkrisen hade satt sina spår i statsfinanserna även före den kreditdrivna överhettning som ägde rum under 1980-talets andra hälft. Det hade naturligtvis varit bättre om den privata skuldanpassningsprocessen hade startat från en situation med lägre statsskuld och större över-skott i de offentliga finanserna.

Men min poäng i artikeln är att när realräntechocken inträffade och därmed det privata skuldsaneringsbehovet uppkom fanns det inte mycket annat att göra än att låta det slå igenom på ett kraftigt växande budgetunderskott. Alternativet hade – som jag skrev i artikeln – varit förskräckande.

*Professor HANS TSON
SÖDERSTRÖM är chef för SNS.*

Jag vidhåller att Finland med sin stramare finanspolitik är ett exempel på det. Långräntorna är ovedersägligen lägre i Finland. Men när blev räntenivån en målvariabel för den ekonomiska politiken? En högre tillväxttakt är föga tröst när den startar från en väsentligt djupare nedgång i BNP. Och en snabbare minskning av arbetslösheten kan behövas om finsk arbetslöshet skall kunna komma ned på svensk nivå före 1990-talets slut.

Självklart utgör sambandet mellan privat och offentligt finansiellt sparande och bytesbalansens saldo en identitet *ex post*. Detta framhävs också i min artikel. Men det är inte ointressant om ett underskott i det offentliga finansiella sparandet motsvaras av ett privat sparandeöverskott eller en ökad skuldsättning mot omvärlden. Nästan all populär och partipolitisk debatt kring budgetunderskottet sker i ordalag som ger intrycket att nationen som helhet håller på att öka sin skuldsättning, vilket alltså inte sker. Även Agneta Kruse bidrar till att förstärka denna felsyn genom sitt språkbruk "att 'vi' under en lång följd av år beviljat oss själva förmåner, som vi valt att inte betala för; betalningen skjuts på framtiden i form av en snabbt växande statsskuld" (s 425). Folkhushållet som helhet skjuter ju inte betalningen på framtiden så länge den växande statskulden placeras i den inhemska privata sektorn.

Ett syfte med min artikel var att visa att budgetunderskotten innebär ett offentligt "avlyft" av redan existerande privata skulder, och att detta sker i ett förlopp med *minskande* internationell skuldsättning för folkhushållet. Den siffersättning jag gav mitt resonemang var också avsedd att visa att storleksordningen på de samlade offentliga underskotten under hela depressionsförloppet ganska väl motsvarar det privata skuldsaneringsbehov som realräntechocken kan beräknas ha givit upphov till. Den räkneövningen betraktar jag som långt ifrån trivial.

Min artikel skulle kanske kunna ses

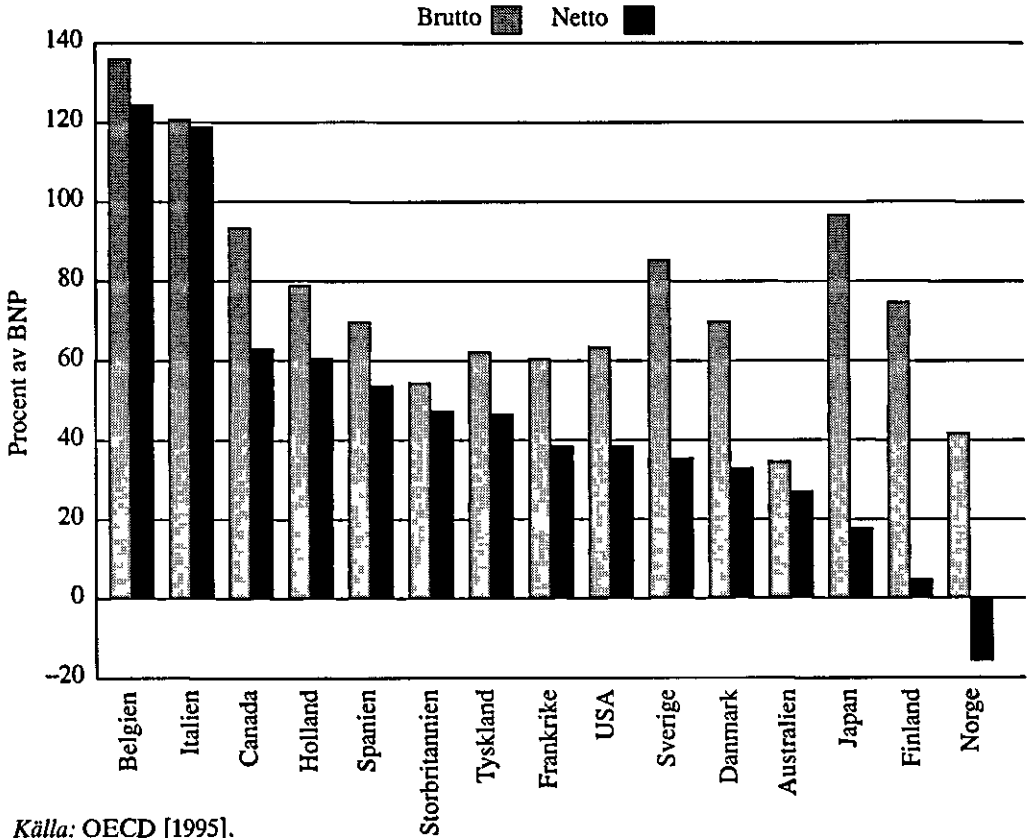
som ett senkommet försök till *Ehrenretning* av fru Wibbles fögderi över statsfinanserna. Men detta gäller i så fall enbart storleken på de underskott som uppkom, inte det sätt de uppkom på. Jag hävdade då – och jag hävdar fortfarande – att det hade varit bättre att klara den privata sektorns skuldsanering genom relativt kraftiga skattesänkningar (i första hand momsen). Nu blev i stället kraftiga utgiftsökningar det faktiska resultatet av den borgerliga regeringens envetna vägran att genomföra stora diskretionära skattesänkningar. Som bör ha framgått av min artikel delar jag Agneta Kruses oro över välfärdsstatens utgiftsåtaganden och misstänker att utgiftsökningarna under depressionen kommer att uppvisa samma hysteresis som ökningen av arbetslösheten.

Offentliga sektorns balansräkning

Vad beträffar Agneta Kruses andra punkt – om vilseledande redovisning av den offentliga sektorns finansiella ställning – måste jag först påpeka att Figur 2 i min artikel var baserad på OECD-data som sedermera reviderats. I senaste utgåvan av *OECD Economic Outlook* presenteras nya siffror, där tidigare dubbelräkningar för Sveriges del eliminerats. Resultatet har blivit en väsentlig nedrevidering av den svenska offentliga bruttoskulden 1995 från 102,7 till 84,5 procent av BNP.

OECDs reviderade prognoser för 1996 framgår av *Figur 1*. Som synes ligger Sverige även efter slutfasen av skuldsaneringsprocessen inte påfallande illa till i internationell jämförelse. *Bruttoskuldens* BNP-andel är som bekant extremt hög i Belgien och Italien (samt i Grekland, som saknas i detta datamaterial). Därefter kommer en grupp länder som inkluderar – i tur och ordning – Japan (!), Canada, Sverige och Nederländerna. (För den som hävdar att det är bruttoskulden som är avgörande för räntenivån återstår Japans låga ränta att förklara!) Vad sedan *netto-*

Figur 1. Offentlig skuldsättning 1996.



Källa: OECD [1995].

skulden beträffar ligger Sverige alltså väsentligt under OECD-genomsnittet; avsevärt bättre än exempelvis Nederländerna, Storbritannien och Tyskland, och i nivå med Frankrike, USA och Danmark.

Är då nettoskulden ett relevant begrepp? Från statsskulden har ju då dragits den offentliga sektorns finansiella tillgångar, exempelvis i form av AP-fondens tillgångar. Agneta Kruse hävdar att detta är missvisande, eftersom nuvärdet av framtida pensionsutfästelser är väsentligt större än pensionsfonden.

Jag framhöll redan i min artikel – och vidhåller nu mycket bestämt – att ett sådant resonemang bottenar i en sammanblandning av två olika sätt att se på den offentliga sektorns finansiella ställning. *Antingen* ställer man den offentliga sek-

torns samtliga framtida utgiftsåtaganden (ränteutgifter, pensioner, övriga transfereringar samt offentlig konsumtion och investeringar) mot dess framtida samlade inkomstmöjligheter (ränteinkomster, avgifter, tullar, skatter, m m). *Eller* så ställer man den offentliga sektorns samlade skuldförbindelser (främst statsskulden) mot dess finansiella tillgångar.

I det förra fallet får man ett mått på de offentliga utgifts- och inkomstsystemens *sustainability* eller långsiktiga överlevnadsförmåga. Både Agneta Kruse och jag hyser allvarliga farhågor för den svenska välfärdsstatens livskraft i detta avseende. I det senare fallet får man en ögonblicksbild av den konsoliderade offentliga sektorns finansiella nettoställning. På den punkten befinner sig Sverige ovedersägli-

gen bland de solidare OECD-länderna.

Att, som Agneta Kruse gör i sin kommentar – och som ofta görs på andra håll – ställa ett visst utgiftsåtagande, tex allmänna tjänstepensioner, mot en viss finansiell tillgång, tex AP-fondens fordringar, har knappast ens kameralt intresse, även om politikerna ibland försöker inbilla oss att det finns ett samband. Genom ett enkelt politiskt beslut kan AP-fonden avvecklas (och därmed statsskulden minskas med motsvarande belopp) utan att pensionsutfästelserna behöver beröras av detta. Och vi har nyligen sett exempel på att riksdagen närhelst den finner för gott kan gå in och ändra på sina åtaganden i ATP-systemet.

Den dag jag med mitt allmänna tjänstepensionsbesked i handen framgångsrikt i svensk domstol kan kräva staten på en i förväg angiven summa pengar, då skall jag med glädje skuldföra statens pensionsåtaganden enligt ATP-systemet i den offentliga sektorns balansräkning. Fram till dess får vi nog nöja oss med att betrakta pensionslöftena som ungefär lika säkra som de politiska löftena om barnomsorg för alla eller en bra skola. Och

fram till dess gör vi nog också klokt i att betrakta utgiftsåtaganden som utgiftsåtaganden och skulder som skulder.

Min ståndpunkt att statens finansiella nettoställning bäst redovisas på det sätt som OECD gör – med full hänsyn till alla finansiella tillgångar – kvarstår alltså orubbad. Därmed kvarstår också min slutsats att statens medverkan i den privata skuldsaneringen genom mycket stora budgetunderskott inte gjort den svenska offentliga sektorns balansräkning svagare än att den ter sig tämligen genomsnittlig i internationell jämförelse.

Referenser

Kruse, A, [1995], "Statsskuldökningar och budgetunderskott – farliga eller god ekonomisk politik? Några kommentarer till Söderström". *Ekonomisk Debatt*, årg 23, nr 5, s 424–426.

OECD, [1995], *OECD Economic Outlook*, June 1995.

Söderström, HT, [1995], "Realräntechock, skuldsanering och budgetunderskott – en balansräkningsanalys av den svenska depressionen". *Ekonomisk Debatt*, årg 23, nr 3, s 189–202.