

## Det missförstådda budgetunderskottet

Ända sedan 1930-talet och Stockholmskolornas genombrott, senare förstärkt av de närbesläktade Keynesianska ideernas utbredning, har diskussionen om den statliga budgetens verkningar på samhällsekonomin fortlöpt år efter år i riksdagen, i pressen och i Nationalekonomiska Föreningens årliga budgetdebatt efter i stort sett samma mönster. Det har varit ett ständigt återkommande inslag att flertalet deltagare i debatten, ofta även finansministern, har använt budgetens saldo som liktydigt med budgetens effekter eller som indikator på dessa verkningar eller som ett mått på "utrymmet" för ökade statsutgifter eller sänkta skatter. Nästan lika ofta har framför allt företrädare för den nationalekonomiska vetenskapen framhållit att budgetens saldo är en mycket dålig indikator på finanspolitikens verkningar på de stabiliseringspolitiska målen och ingen indikator alls på utrymmet för ökade statsutgifter eller sänkta skatter. Det märkligaste med hela denna debatt är egentligen dess spöklika förmåga att aldrig upphöra eller ens leda framåt.

Även i år har vi fått vår beskärda del av standardargumenten, men ett nytt inslag är den ovanligt framskjutande plats som budgetsaldots finansiering intagit i debatten. Många av de synpunkter som framkommit har emellertid varit vilseledande eller inkonsistenta. Denna kom-

mentar är ett försök att klargöra några av debattinläggen och formulera problemställningarna på ett relevant sätt. Det är därvid önskvärt att skilja på budgetens inkomsteffekter och dess likviditets- eller finansieringseffekter.

### Finanspolitikens inkomsteffekter

Förändringar av statens skatter och utgifter påverkar inkomstbildningen i samhället via den totala efterfrågan på varor och tjänster och får därmed också en direkt betydelse för sysselsättningens storlek, prisnivån och bytesbalansen. En skatteförändring har emellertid inte exakt lika stor effekt på nationalinkomsten som en motsvarande förändring av de statliga utgifterna. Detta kan uttryckas så att skatter och statsutgifter har olika multiplikatoreffekter på nationalinkomsten. En lika stor *ökning* av skatter och utgifter har en expansiv effekt på nationalinkomsten, en lika stor *minskning* en kontraktiv effekt fastän budgeten är balanserad i båda fallen. Upptäckten av denna den balanserade budgetens multiplikator innebar att budgetbalansen som indikator ansågs vara avfärdad.

Så småningom framkom också att multiplikatoreffekterna kunde variera mellan olika slag av statsutgifter och det blev allt klarare att budgetbalansen var nästan helt ointressant som mått på budgetens inkomsteffekter. Dessa synpunk-

ter var inte heller något som enbart dol-  
des bakom krångliga formler i veten-  
skapliga framställningar. Erik Lundberg  
ägnade mycket utrymme åt en diskus-  
sion av dessa problem i sin klassiska bok  
[Lundberg 1953] och har sedan otaliga  
gångar återkommit till frågan i tid-  
ningar, tidskrifter och föredrag. På  
samma sätt har Bent Hansen och Assar  
Lindbeck om och om igen upprepat  
detta budskap.

Assar Lindbeck var också den förste  
här i landet som försökte empiriskt mäta  
effekterna av finanspolitiken. [SOU  
1956: 48.] Detta följdes sedan upp av  
Konjunkturinstitutet under några år  
[Konjunkturläget, Hösten 1956 och de  
följande åren], av Lars Matthiessen  
[Matthiessen 1971] och har nu slutli-  
gen även blivit ett regelbundet inslag i  
nationalbudgeten. Slutligen har dessa  
tankegångar presenterats utförligt i den  
elementära nationalekonomiska under-  
visningen sedan ett decennium. Trots allt  
detta tycks ett förbluffande stort antal  
deltagare i budgetdebatten ha undgått  
att lära sig detta grundläggande sam-  
manhang.

### Effekter av budgetens finansiering

Vid sidan om de effekter som uppstår  
som en direkt följd av skatters och stats-  
utgifters effekter på inkomstbildningen  
kan budgeten påverka den samhällseko-  
nomiska balansen via kreditmarknaden.  
Om skatteinkomster och statsutgifter  
inte är lika stora är budgeten över- eller  
underbalanserad. I det förra fallet kan  
staten minska statsskulden, i det senare  
måste man låna och alltså öka statsskul-  
den.

Låt oss i fortsättningen anta att det  
föreligger ett budgetunderskott. Har för-  
hållandet att man lånar och hur man lå-  
nar någon betydelse? Reaktionerna i  
pressen och på andra håll inför det på-  
stådda underskottet på 5,7 miljarder för  
1973/74 och finansministerns bekymmer  
för finansieringen av detta underskott  
gör problemet värt ett närmare skärskå-  
dande. Detta är desto mer motiverat  
som samhällsekonomin ju består av både  
kreditmarknad och varumarknad och  
nationalinkomsten följaktligen bestäms  
av samspelet mellan dessa marknader.  
Detta faktum har både Lundberg, Han-  
sen och Lindbeck alltid varit väl med-  
vetna om, till skillnad från vissa utländs-  
ka "ultra-keynesianer", men det har ofta  
hamnat litet i skymundan i ivern att  
rätta till diskussionen om budgetsaldot  
som indikator på finanspolitikens verk-

ningar. [Hansen 1967.] Låt oss nu när-  
mare granska vad som händer under  
några olika förutsättningar.

### A. Full sysselsättning i utgångsläget

Om staten vid full sysselsättning finan-  
sierar ett budgetunderskott i riksbanken  
så betyder det att staten lämnar stats-  
papper till riksbanken i utbyte mot kassa  
som sedan hamnar hos allmänheten när  
budgetunderskottet realiseras. Detta bru-  
kar kallas finansiering med sedelpressar-  
na och motsvarar forna tiders myntför-  
sämring. Följden blir ökad penning-  
mängd som leder till större total efter-  
frågan antingen direkt eller via sänkt  
ränta. Ökningen i efterfrågan medför  
prisstegringar och importöverskott, efter-  
som det ju enligt antagandet inte finns  
lediga resurser som kan tillgodose denna  
ökade efterfrågan.

Vad händer om man i stället lånar  
på obligationsmarknaden? För det första  
ökar utbudet av obligationer, varför  
obligationskurserna faller och räntorna  
stiger. De upplånade medlen när mark-  
naden igen när budgetunderskottet reali-  
seras och penningmängden är oföränd-  
rad. Netto uppkommer således en kon-  
traktiv effekt från kreditmarknaden, och  
detta motverkar de eventuella effekterna  
av ökade statsutgifter.

### B. Arbetslöshet föreligger

I detta läge, som ju är det förhandenva-  
rande, tycks det råda mer delade me-  
ningar om de möjligheter som står till  
buds. Assar Lindbeck hävdade t ex i Na-  
tionalekonomiska Föreningens budgetde-  
batt: "Om det finns ett samhällseko-  
nomiskt utrymme för ökade utgifter, dvs  
om det finns ledig produktionskapacitet  
och om man vill utnyttja detta utrymme,  
finns det också utrymme för ökade stats-  
utgifter eller sänkta skatter oavsett bud-  
getunderskottets storlek och oavsett det  
statliga upplåningsbehovets storlek. Det  
är i själva verket ett trivialt kredit-  
marknadstekniskt problem att klara en  
statlig upplåning utan bieffekter på and-  
ras upplåningsmöjligheter. Vi avlönar en  
riksbankschef och en riksgäldsdirektör  
för att klara det problemet, och det kan  
de också."

Gunnar Strängs svar gick ut på att om  
staten finansierade underskottet med  
upplåning på obligationsmarknaden  
skulle räntorna drivas upp varvid icke  
önskvärda hyreshöjningar skulle följa.  
Om staten lånar i riksbanken skulle föl-  
jden bli en likviditetsuppladdning som

framtvningar en ännu mera hårdhänt kreditåstramning än vi hade 1970.

Till grund för Lindbecks påstående ligger förmodligen en Keynesiansk modell av det vanliga statiska slaget. Vi har arbetslöshet och lägger upp en budget vars utgifter och inkomster av olika slag är så anpassade att de skall ge full sysselsättning. Om denna budget visar sig bli underbalanserad, så är, som Lindbeck påpekar, finansieringen en trivialitet. Därmed avses *inte* att valet mellan obligations- och penningfinansiering är utan betydelse utan att "utrymmet" för upplåning inte är något problem. Om staten lägger ut ett obligationslån för att finansiera underskottet stiger räntan och överskottskassor frigörs. Skulle detta inte hända utan den stigande räntan börjar minska annan investeringsefterfrågan kan riksbanken alltid göra öppna marknadsoperationer, dvs köpa statspapper, eller med andra ord skapa utrymme. Visserligen innebär ju detta att riksbanken "övertar" en del eller hela obligationslånet och att man då inte längre har finansiering genom obligationsupplåning utan genom penningmängdsökning, men lika fullt finns det "utrymme" för upplåning. Man kan alltså välja en kombination av upplåning på obligationsmarknaden och upplåning i riksbanken som ger just den expansiva effekt på efterfrågan man önskar och inte tränger undan någon privat efterfrågan.

I sitt svar avvisar Gunnar Sträng både räntestegringar (och därmed obligationsupplåning utöver en viss gräns) och en ökning av penningmängden. Han gör alltså intryck av att vara orolig *både* för en alltför stram kreditmarknad med höjda räntor och en alltför lätt kreditmarknad med ökad penningmängd. Detta förefaller ologiskt men behöver inte nödvändigtvis vara det. Strängs tanke tycks vara att om man ökar penningmängden genom upplåning i riksbanken 1973/74 kommer kreditmarknaden att bli så likvid att ännu hårdare kreditrestriktioner än 1970 skulle behövas. Detta tycks emellertid förutsätta att man är inne i en stark konjunkturuppgång där en penningpolitisk uppbromsning erfordras, men i så fall talar Sträng inte längre om samma problem som Lindbeck, nämligen om "utrymmet" för statlig upplåning i den ena eller den andra formen, när det råder arbetslöshet, dvs när det finns outnyttjade reala resurser. Här är det alltså plötsligt en vision av högkonjunktur och inflation och i så fall finns det naturligtvis inget utrymme för upplåning an-

nat än genom "undanträngning" och räntehöjning, vilket är det enda riktiga om staten envisas med att ha ett budgetunderskott i en högkonjunktur. Man får ta konsekvensen av sina handlingar. Den enda förklaring som jag finner vara förenlig med Strängs utsagor är en stagflationsteori som går ut på att de bestående prisstegringstendenserna, som bottnar i inflationsförväntningar, måste svältas ut med en restriktiv ekonomisk politik.

### Vad skall vi göra med budgetöverskottet?

Hela det föregående resonemanget har utgått från Strängs bekymmer över hur hans förväntade budgetunderskott skall finansieras. Det är emellertid ganska märkligt att han inte har observerat att han har ett *budgetöverskott* på ca 6 miljarder kr, om man slår ihop alla offentliga sektorer, och det är just vad man måste göra vid en diskussion av effekterna på kreditmarknaden. Från kreditmarknadssynpunkt är det nämligen den offentliga sektorns finansiella sparande som är den intressanta variabeln. Budgetsaldot som det definieras i text statsverkspropositionen är bara en del av detta finansiella sparande. Denna del blir visserligen negativ under det kommande budgetåret, men när bl a AP-fonderna räknas in, får vi ett positivt finansiellt sparande för den konsoliderade offentliga sektorn, dvs ett *budgetöverskott*, på ca 6 miljarder kr. Ännu märkligare är det att debatten fortfarande tycks röra sig kring *budgetunderskottets* finansiering trots att Göran Ohlin både i Nationalekonomiska Föreningen och i DN har påpekat misstaget. När får vi en debatt om vad vi skall göra med *budgetöverskottet*?

Fil lic Johan Myhrman,  
Institutet för internationell ekonomi

### Referenser

- Hansen, Bent, [1967], *Fiscal Policy in Seven Countries 1955—1965*, OECD.  
*Konjunkturläget, Hösten 1956*.  
Lundberg, Erik, [1953], *Konjunkturer och ekonomisk politik*, Stockholm.  
Matthiessen, Lars, [1971], "Finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt instrument" i Erik Lundberg m fl, *Svensk finanspolitik i teori och praktik*, Stockholm.  
SOU 1956: 48, *Statsbudgetens verkningar på konjunkturutvecklingen*, Stockholm.