

Modern finanspolitik – en syntes mellan Keynes och Friedman*

Nationalekonomer har varit skeptiska till möjligheterna att bedriva stabiliseringspolitik. Under 1990-talet har det skett en omsvängning när det gäller penningpolitiken. Riksbanken och andra centralbanker har upprätthållit låg inflation utan att det skett till priset av variationer i resursutnyttjandet. Det finns skäl att också ompröva synen på finanspolitiken. I en ordning med tydliga mål, en väl strukturerad beslutsprocess, en hög grad av transparens och klara former för utvärdering kan finanspolitiken användas i större utsträckning än idag. En kombination av finans- och penningpolitiska åtgärder kan bättre möta olika typer av störningar och därtill kan det uppkomma situationer då penningpolitiken inte är effektiv.

Nationalekonomer tenderar att vara skeptiska till stabiliseringspolitik. Under 1990-talet har emellertid en förskjutning skett. Idag är den konventionella visdomen att centralbanker, särskilt om de är oberoende och inriktar politiken på att upprätthålla inflationsmål, har vissa möjligheter att bidra till att stabilisera både resursutnyttjande och prisutveckling. Någon motsvarande omsvängning i synen på finanspolitiken har emellertid inte skett. Den gängse uppfattningen är alltså att finansministrar bör se till att ha ordning och reda i budgeten och i övrigt hålla fingrarna borta från stabiliseringspolitiken. Syftet med denna artikel är att visa att denna uppfattning inte är självklar eller invändningsfri.

Effekterna av finanspolitiska åtgärder är, precis som penningpolitiska, systemberoende. Under ungefär samma typ av institu-

tionella förhållanden är förutsättningarna att bedriva stabiliseringspolitik med finans- och penningpolitiska instrument likartade. Jag har erfarenhet från regeringskansliet, Riksbanken, riksdagen och på de finansiella marknaderna. Utifrån denna erfarenhet är det svårt att se varför det skulle vara omöjligt att överföra vissa beståndsdelar från dagens ordning för penningpolitiken till finanspolitiken. I en ordning med tydliga mål, en väl strukturerad beslutsprocess, en hög grad av transparens och klara former för utvärdering kan finanspolitiska instrument användas i större utsträckning än idag.

Både den teoretiska utvecklingen och den praktiska erfarenheten talar för att det är dags att göra upp med den keynesofobi, som man alltför ofta möter bland svenska ekonomer, och öppna diskussionen på nytt utifrån nya premisser. En förskjutning i denna riktning har också börjat. De kanske mest uppmärksammade bidragen är den s k STE-

ANDERS BORG är chefekonom för moderata samlingspartiet. Borg har tidigare varit rådgivare i penningpolitiska frågor till Riksbankens direktion, chef för ekonomisk-analys vid SEB och chefekonom vid ABN Amro i Stockholm. anders.borg@riksdagen.se

* Jag tackar Mikael Apel, Claes Berg, Villy Bergström, Robert Boije, Jörgen Eklund, Klas Eklund, Ingemar Hansson, Per Jansson, Hans Lindblad och Staffan Viotti för synpunkter. Eventuella kvarvarande fel och brister svarar författaren för.

MU-utredningens betänkande (SOU 2002: 16), Riksbankens remissvar¹ och inlägg från bl a Calmfors m fl (2003). Internationellt har finansdepartementet i Storbritannien presenterat ett betänkande i sin EMU-rapport som drar liknande slutsatser och forskare som Blinder (1997), Ball (1997), Eichengreen (1999) och Wyplosz (2002) har argumenterat i denna riktning.

1. Ekonomernas kritik mot stabiliseringspolitiken

Synen på finans- och stabiliseringspolitiken bland ekonomer har genomgått stora förändringar under de senaste 30 åren. En grundpelare i den keynesianism, som kom att dominera läroböcker och yrkeskåren under 1960- och 1970-talen, var att konjunktursvängningar kunde stabiliseras mer effektivt med finanspolitiken än med penningpolitiken. Genom en aktiv finanspolitik skulle konjunkturcyklerna kunna dämpas och full sysselsättning upprätthållas. I takt med keynesianismens segertåg över världen undanröjdes de olika hindrena för en aktivistisk politik, såsom t ex lagreglerade krav på balanserade statsfinanser.

I samband med de stabiliseringspolitiska problemen under 1960- och 1970-talen svängde pendeln tillbaka. Friedman (1948) framhöll den grundläggande poängen tidigt: Ett ramverk för stabilitet i finans- och penningpolitiken är viktigt för att undvika att den ekonomiska politiken blir en störningskälla.

En insikt växte också fram om att när den långsiktiga arbetslösheten beror på ekonomins funktionssätt blir möjligheterna att köpa ökad sysselsättning till priset av högre inflation tämligen små (se t ex Friedman 1968). Full sysselsättning, som upprätthålls utan hänsyn till resursutnyttjandet, riskerar att leda till stigande inflation och disinflationskriser. Effekterna av en sådan politik dämpas också av att hushåll och företag skapar sig förväntningar om den framtida inflationen utifrån bl a hur de antar att regeringar och centralbanker kommer att agera. I

modeller med rationella förväntningar tenderar trovärdighetsproblem att bli centrala i stabiliseringspolitiken.

Utifrån dessa insikter, som senare har formaliserats och klätts i andra ord, har också stabiliseringspolitiken i de flesta industriländer lagts om under de senaste decennierna. I Sverige blev detta tydligt med debatten om normpolitik i mitten av 1980-talet och med det långtgående försvaret för den fasta växelkursen (se t ex Jonung 2003). Därefter har ytterligare steg tagits mot en stabilitetsinriktad politik, t ex genom inflationsmålet, Riksbankens oberoende och budgetreformerna.

Under 1990-talet har en syn på stabiliseringspolitiken etablerats. "There is now", konstaterar Martin Feldstein, "widespread agreement in the economics profession that deliberate 'countercyclical' discretionary fiscal policy has not contributed to economic stability and may actually have been destabilizing at particular times in the past" (2002, s 1). Finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll har blivit att tillse att statsfinanserna är långsiktigt uthålliga och att därmed indirekt bidra till förtroendet för den penningpolitiska regimen (t ex Woodford 1995 och 2001). I många länder, både i Europa och i andra delar av världen, har det skett institutionella förändringar som stödjer denna inriktning (se t ex Wyplosz 2002 eller Calmfors m fl 2003).

Samtidigt har penningpolitiken inriktats på att självständiga centralbanker upprätthåller ett nominellt ankare för ekonomin, i många fall ett explicit inflationsmål. Erfarenheterna från banker, bl a Sverige riksbank, Bank of Canada och Bank of England, som arbetar i en sådan ordning, tycks vara att det, när trovärdigheten väl är etablerad, har varit möjligt att agera på ett flexibelt sätt utan drastiska justeringar av styrräntan. I praktiken har prisstabilitet kunnat upprätthållas samtidigt som också konjunkturutvecklingen beaktats.

¹ Riksbankens remissvar utarbetades av Robert Boije, Anders Borg och Jörgen Eklund under ledning av Willy Bergström.

Erfarenheten är att penningpolitiken kan bidra till att stabilisera hushållens inflationsförväntningar på ett sätt som är gynnsamt. Det är inte primärt centralbankernas små justeringar av styrrentan som är avgörande, utan att ramverket gör att hushåll och företag kan lita på att stabilitet kommer att upprätthållas över tiden.

I takt med framgångarna har en ökad optimism om möjligheterna att bedriva en stabilitetsorienterad ekonomisk politik vuxit fram. Parallellt har det också skett en utveckling av makroteorin. Ett nytt synsätt har vuxit fram, väl beskrivet av t ex King (2000), Svensson (1999) eller Woodford (2001). På lång sikt har denna modellvärld ungefär samma karaktärsdrag som de s k reala konjunkturcykelmodellerna, med rationella hushåll som väljer mellan arbete och fritid för att maximera konsumtionen över tiden och företag som producerar varor med hjälp av kapital och arbete, som slog igenom under slutet av 1980-talet. Förändringar av penningmängden eller rentan påverkar inte den långsiktiga tillväxten, utan penningpolitiken är i denna mening neutral. Från den s k neokeynesianska teorivärlden har syntesmodellerna hämtat olika typer av pris- och lönestelheter, vilket medför att stabiliseringspolitiken påverkar resursutnyttjandet och inflationen på kort och medellång sikt.

I denna typ av syntesmodeller antas både hushåll och företag agera utifrån rationella förväntningar, men avvikelser mellan potentiell och faktisk produktion kan uppkomma och därtill kan en systematisk politik, som bedrivs utan oväntade policyåtgärder, bidra till att stabilisera både resursutnyttjande och priser.

Syftet med denna artikel är att argumentera för att även finanspolitiken skulle kunna analyseras inom ungefär samma tankarum som penningpolitiken. Finanspolitiken behöver inte vara mer problematisk än penningpolitiken, men att få ordning på finanspolitiken är inte heller mindre komplicerat än det var att skapa ordning och reda i räntepolitiken.

2. Fördelar med finanspolitik

Det finns argument för att stabiliseringspolitiken effektivare kan minimera svängningar i inflationen och resursutnyttjandet om både finans- och penningpolitiska instrument används (Ball 1997).

En situation då finanspolitiken kan spela en roll är när ett deflationstryck föreligger och centralbanken redan sänkt rentan till noll. I ett sådant läge kan realräntorna ändå vara positiva och ha en åtstramande effekt som förstärker deflationstendenserna. De senaste årens utveckling i Japan kan ses som ett exempel på en sådan situation. Det kan då också finnas skäl att använda finanspolitiken för att vidta stabiliseringspolitiska åtgärder. Denna insikt har vuxit sig stark bland ledande makroekonomer, som t ex Auerbach (2002), Blinder (2002) och Feldstein (2002).

En fördel med att använda både finans- och penningpolitiska instrument är att åtgärderna lättare kan anpassas till vilken typ av störning som inträffat och till läget i ekonomin. Situationen i USA och Storbritannien är ett bra exempel på detta. Efter Rysslandskrisen ville Federal Reserve i USA stimulera efterfrågan genom att sänka rentan. Nackdelen med den politiken var inte att den ledde till hög inflation, utan att den kan ha bidragit till att blåsa upp IT-bubblan och förstärka sparande obalanserna.

De senaste åren har briterarna befunnit sig i ett läge där den internationella avmattningen och fallande aktiekurser talar för sänkta räntor, samtidigt som fastighetspriserna stigit i en takt och till nivåer som ger skäl att tro att det föreligger en bubbla, som riskerar att explodera och hota stabiliteten i det finansiella systemet. I båda fallen hade det varit bättre om efterfrågestimulanserna kommit från finanspolitiken snarare än via räntesänkningar. Exempelvis hade en momssänkning stimulerat konsumtionen utan att direkt påverka aktie- eller fastighetspriserna på samma sätt som räntepolitiken förmodligen hade gjort.

3. Den konventionella visdomen kan ifrågasättas

Det finns således skäl att överväga om inte en mer aktiv finanspolitik kan bidra till att minska variationerna i resursutnyttjande och inflation och att ifrågasätta den rådande skeptiska synen på finanspolitiken. Den gängse uppfattningen finns väl beskriven i bidragen från Alan Auerbach, Alan Blinder och Martin Feldstein till Federal Reserve banken i Kansas seminarium "Rethinking Fiscal Policy" (2002). Tre argument anges ofta för att de stabiliseringspolitiska ambitionerna i finanspolitiken bör vara nedtonade:

För det första är effekterna av tillfälliga finanspolitiska åtgärder på resursutnyttjande och inflation små. För det andra kan osäkerhet kring den långsiktiga uthålligheten i statsfinanserna medföra att en expansiv finanspolitik i omverkan återhållande på aktivitetsnivån. För det tredje kan kombinationen av en långsammare beslutsprocess och politiska incitament bidra till att de åtgärder som vidtas inte har rätt sammansättning eller till att de genomförs vid en olämplig tidpunkt. Även om diskussionen i denna artikel primärt kommer att beröra det tredje argumentet bör även de två första argumenten kort kommenteras.

Keynes menade att begränsade finanspolitiska åtgärder skulle kunna bidra till att minska konjunktursvängningarna (Keynes 1936). De finanspolitiska instrumenten var, enligt Keynes, mycket effektiva. I *Allmän teori om sysselsättning, ränta och pengar* hävdas t ex att den totala sysselsättningseffekten av offentliga arbeten "kommer att bli tio gånger så stor som den primära sysselsättningen" (1936, s 152).

Idag, inte minst tack vare insikter om att hushållen anpassar sin konsumtion efter förväntningar om den långsiktiga utvecklingen av livsinkomsten, är det vedertaget att den marginella sparbenägenheten vid t ex en tillfällig skattesänkning är betydande och att en finanspolitisk expansion kan påverka

resursutnyttjande och prisutveckling på ett sätt som leder till högre räntor.

En rad olika studier har publicerats på detta område som tyder på att effekten av en temporär finanspolitisk åtgärd ligger i intervallet 0,5-1,5 (se t ex Auerbach 2002, Blanchard och Perotti 1999, Fatas och Mihov 2001). Sänks skatterna tillfälligt med en procent av BNP ökar således BNP med mellan 0,5 och 1,5 procent.

Effekterna av både finans- och penningpolitik är osäkra

Effekterna av finanspolitiken är osäkra, komplicerade att mäta och varierar sannolikt över tiden. Detta gäller emellertid också penningpolitiken. Att tydliggöra hur kanalerna mellan å ena sidan Riksbankens förändringar av dagslåneräntan och å andra sidan resursutnyttjande och inflation är långt ifrån enkelt (se t ex Goodfriend 2002 för en översikt).

Marginella justeringar av dagslåneräntan har knappast någon större effekt på ekonomin. Kanalerna via marknadsräntor, växelkursen, aktier och andra tillgångspriser är svårfångade och det finns skäl att anta att effekten av en viss åtgärd varierar över tiden. Inte minst hur växelkursen påverkas och vilket genomslag detta får på priserna är svåröversäglbart. Knappast någon som följt penningpolitiken, t ex på de finansiella marknaderna eller på Riksbanken, skulle förneka att kunskapen om transmissionsmekanismen är ofullständig.

Finanspolitiska instrument måste jämföras med verklighetens komplicerade transmissionsmekanism för penningpolitiken. Det är inte rimligt att jämföra de finanspolitiska instrumenten med den enkla stiliserade modellen i läroböcker i nationalekonomi. Huruvida effekterna av penning- eller finanspolitiska åtgärder inom likartade regimer är mer eller mindre säkra har vi inget vedertaget svar på.

Regimberoende effekter

Effekterna av både penning- och finanspolitik är sannolikt regimberoende. Hur hushåll-

len och företagen anpassar sitt beteende till en viss policyåtgärd beror på en lång rad faktorer. Det är troligt att huruvida politiken tidigare har bedrivits på ett regelmässigt och konsekvent sätt påverkar genomslaget. Ramverket kring beslutfattandet kan också spela en viss roll. Med tydliga mål, en väl strukturerad beslutsprocess, en hög grad av transparens, tydliga former för utvärdering och klart definierade stabiliseringspolitiska instrument har hushållen och företagen andra förväntningar än om politiken implementeras under mer diskretionära former.

En parallell till penningpolitiken kan vara pedagogisk. Att centralbankerna blivit mer självständiga i Sverige och många andra industriländer, samtidigt som penningpolitiken givits en tydligare inriktning på att upprätthålla prisstabilitet, har sannolikt påverkat hur förändringar av styrräntorna slår igenom på resursutnyttjande och inflation. Att Auerbach och andra visar att finanspolitiken inte varit väl avvägd blir i betydande utsträckning uttalanden om den ordning som tidigare rått (se t ex Auerbach 2002). Sådana resultat bör tolkas med försiktighet när effekterna av politiken inom en annan ordning skall analyseras.

1970-talets stabiliseringspolitiska misstag begicks inte heller enkom med finanspolitiska medel. Att denna uppfattning är stark i Sverige kan sammanhånga med att så ofta förefaller ha varit fallet här. Länder med rörlig växelkurs, t ex USA, Kanada eller Australien, var emellertid inte befriade från problem. Inflationen var ungefär lika hög i dessa länder och de konjunkturpolitiska misstagen förefaller inte ha varit mindre. Både finansministrar och centralbankschefer kan begå misstag (se t ex Romer och Romer 2002).

Att den långsiktiga uthålligheten för statsfinanserna påverkar allmänhetens förväntningar om inriktningen på finanspolitiken är vedertaget. Inte minst erfarenheter från Sverige, Danmark, Finland och andra länder, som genomgått perioder då den offentliga sektorns skuldsättning ökat snabbt, tyder på att en förutsättning för att finanspolitiken

skall kunna användas i stabiliseringspolitiska syften är att den långsiktiga skulduthålligheten är säkerställd. Diskussionerna om effekterna av finanspolitiken måste ske från olika utgångspunkter beroende på läget i statsfinanserna. Här kan en parallell till penningpolitiken vara belysande. Ett trovärdigt inflationsmål och stabila statsfinanser fyller ungefär samma funktion: På samma sätt som ett trovärdigt inflationsmål ökar utrymmet att använda penningpolitiken för att dämpa efterfrågevariationer, ger långsiktigt trovärdiga statsfinanser större frihetsgrader att använda finanspolitiken för konjunkturstabilisering.

Risker med automatiska stabilisatorer

En vanlig uppfattning bland ekonomer är att problemen med att bedriva en aktiv finanspolitik är så allvarliga att regering och riksdag bör nöja sig med att låta de automatiska stabilisatorerna verka. I stället för att i ett visst konjunkturläge aktivt justera utgifter och skatter kan regeringen utnyttja det förhållandet att olika skatter och utgifter, som i sig utformats för att uppnå andra syften, per automatik har en stabiliserande effekt på ekonomin (t ex Cohen och Follette 2000 eller Taylor 2000). Denna syn återspeglas också i STEMU-utredningen (SOU 2002:16).

Även om de automatiska stabilisatorerna bör spela en roll finns det flera problem med att i allt för stor utsträckning lita till dessa. Den brittiska EMU-utredningen är på denna punkt något tydligare än den svenska motsvarigheten (Treasury 2003, s 13-29).

Till att börja med kan inte alla typer av störningar mötas med liknande åtgärder. Förändringar av efterfrågeläget kan bero på faktorer som påverkar både faktisk och potentiell produktion. En svagare tillväxt betyder inte nödvändigtvis mer lediga resurser och stigande priser är inte alltid ett tecken på att kapacitetsutnyttjandet är högt. Problemet är att automatiska stabilisatorer medför en automatisk efterfrågestimulans. Om stabiliseringspolitiken i huvudsak skall bedrivas med automatiska stabilisatorer kommer, förr

eller senare, utbudstörningar mötas med efterfrågestimulanser, vilket skapar en risk för att 1970-talets misslyckanden upprepas (Blanchard 2000).

Vid utbudsschocker bör en anpassning av efterfrågan ske och de automatiska stabilisatorerna motverkar denna process. Både praktisk erfarenhet och forskning tyder på att utbuds- och efterfrågestörningar är ungefär lika vanliga. Det talar för att det inte kommer att dröja någon längre tid innan en automatisk politik riskerar att leda till att en utbudstörning möts med efterfrågepolitik.

Ytterligare en nackdel med en politik baserad på automatiska stabilisatorer är att den inte kan vara framåtblickande. En fördel med en medelfristig inriktning och en prognosbaserad politik är att beslutsfattarna har vissa möjligheter att välja i vilken takt det är möjligt att återföra inflationen och resursutnyttjandet till ett balanserat läge. En gradvis anpassning av politiken kan bidra till att stora kast i efterfrågan kan undvikas.

Ett tredje problem med stora automatiska stabilisatorer är att dessa kan ha negativa effekter på den potentiella tillväxten. Detta är ett av de centrala argumenten i den brittiska EMU-studien (Treasury 2003). Höga marginaleffekter i skatte- och transfereringssystem har sannolikt en negativ effekt på resursallokeringen i ekonomin.

Det kan vara så att den långsiktiga tillväxten i Sverige skulle öka om marginalskatterna sänktes, transfereringssystemet stramades upp och arbetsmarknaden blev mer flexibel. En sådan politik kan emellertid leda till något större konjunktursvängningar. Tendensen till labour hoarding skulle minska med flexiblare arbetsmarknad och hushållens förmåga att utjämna konsumtionen reduceras med stramare inkomststöd (mot detta står att löneflexibilitet förmodligen skulle öka). Det är också sannolikt att en sådan politik skulle minska statsfinansernas konjunktorkänslighet och därmed de automatiska stabilisatorerna.

4. En ordning för stabilitet

Frågan om stabiliseringspolitiken kan bedrivas med finanspolitiska instrument kom upp på agendan i Sverige inför euroomröstningen. Frågan är emellertid inte direkt kopplad till inträde i en valutaunion. Den akademiska diskussionen kring möjligheterna att finna ett nytt ramverk för finanspolitiken har till betydande del skett med utgångspunkt från länder, t ex USA, Nya Zeeland, Australien eller länder i Latinamerika, som har rörlig växelkurs och självständiga centralbanker. Det finns också andra skäl som talar för en bred översyn av ramverket för finanspolitiken i Sverige. Det har under senare tid blivit tydligare att det finns problem med öppenheten och tydligheten i budgetprocessen (IMF 2003). Ytterligare ett argument att överväga förändringar är att eurofrågan kan komma att aktualiseras på nytt. I det fall Sverige väljer att införa euron finns det fördelar med att en ny ordning för finanspolitiken beretts under ordnade former och etablerats i god tid. Det finns alltså skäl att fundera över hur stabiliseringspolitiken skall organiseras även om ett eurointräde inte är aktuellt den närmaste tiden.

I det arbete som STEMU och Riksbanken bedrivit i dessa frågor har utgångspunkten varit att trovärdighetsproblemet står i centrum (SOU 2002:16 och Riksbanken 2002). Regeringar med svagt parlamentariskt underlag, något som varit vanligt i Sverige, ökar risken för att nödvändiga åtgärder vidtas för sent och i för ringa omfattning. Beslutsfattandet i regering och riksdag är normalt långsammare än i Riksbanken, vilket ökar sannolikheten för att åtgärder får effekt vid fel tidpunkt. Regeringar tycks också ha lättare att bedriva en expansiv politik i lågkonjunkturer än att strama åt för att förebygga och motverka överhettningar. Blir politiken i genomsnitt för expansiv uppkommer en tendens mot ökad offentlig skuldsättning.

Flera generella mekanismer kan användas för att minska trovärdighetsproblemet: mål, beslutsordning, öppenhet och utvärdering.

Det kan finnas skäl att kommentera några av de olika lösningar som föreslagits.

En modell, som diskuterats av både akademiker och praktiker, är att dagens ordning för penningpolitiken används som förebild (t ex Ball 1997, Blinder 1997, Boije och Shahnazarian, 2003, Calmfors m fl 2003, Eichengreen m fl 1999 och Wyplosz 2002). Riksdagen skulle t ex kunna fastställa vilka instrument som skall användas för stabiliseringspolitiken och sedan delegera genomförandet till en myndighet. För att säkerställa nödvändigt oberoende kan ledningen utnämnas på ungefär samma sätt som Riksbankens eller ECBs direktion. Vid en delegering av denna typ kan dagens kontrollmekanismer bibehållas. Det är rimligt att myndighetsledningen redovisar sina överväganden i särskilda protokoll av den typ Riksbanken publicerar. Det är också rimligt att prognoser och andra överväganden presenteras på ungefär samma sätt som i inflationsrapporterna. De demokratiska institutionerna kan också utvärdera verksamheten.

En invändning mot en sådan ordning, som framförts bl a i STEMU-utredningen, är att en sådan delegering är mer problematisk än delegeringen av räntebesluten av politiska skäl. Det har bl a hävdats att de fördelningspolitiska effekterna av räntebesluten är mindre. Detta argument är svårt att fästa någon större vikt vid. Räntebesluten har fördelningspolitiska konsekvenser. De lägger större anpassningsbörda på de ränte- och valutakänsliga delarna av ekonomin. Exportindustrin, företag som producerar räntekänsliga varor och företag eller hushåll med hög belåning drabbas mer än den inhemska tjänstesektorn eller företag som producerar konsumtionsvaror. Ur fördelningspolitiskt perspektiv är det inte självklart varför Industrifacket eller Metalls medlemmar skall bära större anpassningsansvar än t ex Kommunals eller Handels.

Eftersom skattesatserna slår bredare i ekonomin kan finanspolitiska instrument troligtvis göras mer generella än räntepolitiken. Till detta kommer att om politiken

bedrivs symmetriskt, dvs att låg- och högkonjunkturer bemöts på samma sätt, blir de fördelningspolitiska effekterna små eftersom förlusterna vid åtstramningar kompenseras av vinsterna i nedgångar. Är politiken symmetrisk påverkas inte fördelningen mellan olika grupper eller sektorer på lång sikt.

En mer allvarlig invändning är att det vore främmande för det demokratiska systemet att delar av beskattningsmakten delegeras till en expertmyndighet. I detta sammanhang kan det noteras att delegeringen av räntebesluten till Riksbanken inte heller var okontroversiellt. Länge var motståndet, även bland ekonomer, tämligen starkt. En mer allmän förskjutning i dessa frågor sker också. Andra myndigheter som handhar uppgifter av mer teknisk karaktär, som t ex revision, finansinspektion och konkurrensövervakning, har givits större självständighet i flera olika industriländer under senare år (Calmfors m fl 2003).

Delegera till regeringen?

Även om beslutanderätt över skatter och utgifter inte kan delegeras till en självständig myndighet är det möjligt att finna andra mekanismer att minska trovärdighetsproblemen. Riksbanken vann, enligt många bedömare, en betydande trovärdighet för inflationsmålet innan självständigheten ökade 1999. Det sammanhängde bl a med att andra trovärdighetsskapande mekanismer förstärktes (se t ex Bäckström 2003). Genom ett preciserat mål, en kommunicerad handlingsregel, tydliga beslutsunderlag och en öppen redovisning av motiven för olika beslut togs steg mot ökad transparens, vilket ökade trovärdigheten (för en diskussion om öppenhetens betydelse se t ex Borg och Heikensten 2002).

Liknande mekanismer kan utnyttjas om finanspolitiska instrument i större utsträckning skall användas i stabiliseringspolitiken. Ur detta perspektiv kan det finnas skäl att damma av tanken på att delegera vissa instrument till regeringen. Tanken är inte ny, utan framfördes redan på 1960-talet av

Arthur Okun och diskuterades när John F Kennedy var president (Okun 1970).

Att delegera vissa instrument till regeringen är primärt ett sätt att skapa en högre handlingsberedskap och korta beslutsvägar. Om riksdagen skulle önska att delegera beslutskompetens till regeringen måste det ske inom vissa ramar. Riksdagen kan t ex besluta att regeringen får justera vissa skattesatser inom på förhand givna ramar. Antag att ett intervall på några procentenheter definieras runt den allmänna momsatsen, arbetsgivaravgiften eller inkomstskatten och att regeringen med förordningsmakt, dvs utan att gå till riksdagen, kan ändra skattesatserna tillfälligt inom detta. En fördel med detta alternativ är att riksdagen på förhand måste definiera vissa stabiliseringspolitiska instrument.

Att riksdagen först tar ställning till de fördelningspolitiska konsekvenserna av stabiliseringspolitiken är en fördel. En erfarenhet från budgetsaneringar i olika länder är att konflikter om hur åtstramningar skall fördelas mellan grupper tenderar att försena besluten. Att riksdagen fastställer vissa instrument kan motverka denna tendens. Även tydligheten förbättras genom att allmänheten vet att när regeringen höjer eller sänker momsen inom det angivna intervallet så är det stabiliseringspolitik som bedrivs. Därmed ökar möjligheterna att utvärdera huruvida åtgärderna är väl avvägda.

Att delegera kan således i sig bidra till att stabiliseringspolitiken avskiljs från den övriga ekonomiska politiken. Det kan öka sannolikheten för att politiken bedrivs på ett symmetriskt sätt. Genom att fastställa att vissa instrument skall användas i stabiliseringspolitiken motverkas risken för att den politiska logiken skall göra att åtstramningar sker med skatter, medan efterfrågestimulanser tar formen av ökade utgifter.

Vad är då nackdelarna med en delegering till regeringen? Ett problem är att stabiliseringspolitiska beslut som ligger hos regeringen ändå blir en del av dagspolitiken. Att opinionssiffror, intressegrupper och stödpartier får ett visst inflytande är ofrånkomligt.

Att trovärdigheten blir tillfredsställande i en sådan ordning kan därför ifrågasättas.

Ett annat problem är att en delegering till regeringen stärker den exekutiva makten, vilket förskjuter maktbalansen i det demokratiska systemet. Ökade befogenheter för regeringen när det gäller stabiliseringspolitiken kan emellertid kombineras med andra åtgärder. Regeringens ökade handlingskraft kan inbäddas i strukturer som ger en långsiktig inriktning. Därmed reduceras regeringens möjligheter att utnyttja sina nyvunna befogenheter i syfte att uppnå andra mål, t ex partipolitiska. Om nya befogenheter för regeringen kringgärdas med institutionella restriktioner blir detta lättare att acceptera för riksdagen.

Stärk finansutskottet

En idé som nämnts i diskussionerna, bl a av LO-ekonomerna, är att stärka finansutskottets ställning. Man kan både tänka sig att finansutskottets ställning stärks så att utskottet får större möjligheter att granska om regeringen följer regelverket och att finansutskottet tar ett mer direkt ansvar i stabiliseringspolitiken. Det finns skäl att överväga även starkare roll för finansutskottet eftersom en sådan lösning i princip skulle kunna garantera samma handlingsberedskap som en delegering till regeringen, men utan att det sker en maktförskjutning mellan riksdag och regering.

Det finns emellertid också starka invändningar mot att finansutskottet skall kunna ta över regeringens roll. Finansutskottet har inte någon egen kompetens att bedöma behovet av stabiliseringspolitik. Därtill innebär parlamentarismen att regeringen har majoritet i finansutskottet, vilket gör att oberoendet i kontrollfunktionen kan ifrågasättas.

Ett alternativ är en modell som kombinerar att regeringen ges en särskilt stark ställning i beslutsprocessen, men att förslagen måste passera riksdagen. Man kan t ex tänka sig att regeringen ges rätten att gå till riksdagen med stabiliseringspolitiska beslut

i särskilda former. Det är tekniskt möjligt idag för regeringen att gå till riksdagen med förslag och begära förkortad motionstid, så det är inte självklart att en särskild ordning behövs. Andra skäl, inte minst för att särskilja stabiliseringspolitiken från den övriga ekonomiska politiken, talar emellertid för att fastlägga en särskild ordning vid stabiliseringspolitiska beslut.

Nytt expertråd

Ett sätt att öka öppenheten och tydligheten i finanspolitiken är att inrätta ett oberoende expertråd med ansvar för att presentera underlag för stabiliseringspolitiska beslut, förslag till åtgärder och underlag för att utvärdera den förda politiken. Ett förslag med denna inriktning har presenterats av STEMU-utredningen och även den brittiska EMU-utredningen är inne på denna linje (SOU 2002:16 och Treasury 2003). Oberoende expertråd förekommer i andra OECD-länder, t ex Danmark och Tyskland.

Erfarenheterna av finansdepartementets analyser är inte entydigt positiva. Vid flera tillfällen – t ex 1991 då vändpunkten bedömdes var nära förestående, 1993 när budgetprognoserna antydde att saneringen av statsfinanserna var säkrad eller 2002 då avmattningen beskrevs som tillfällig och försiktig – har prognoserna bemötts med stor skepticism. Poängen är inte att finansdepartementet gjort sämre konjunkturprognoser än andra bedömare, utan att departementsprognoser riskerar att inte uppfattas som strikt opolitiska. Problemet är inte heller unikt för Sverige, utan det finns en generell tendens att finansdepartement underskattar kostnaderna för olika reformer och över-skatta effekten av de åtgärder som vidtas.

Eftersom stabiliseringspolitiken bör bedrivas i ett framåtblickande perspektiv är bristande tilltro till beslutsunderlaget problematiskt. T ex kan möjligheterna att påverka beslutfattares inflationsförväntningar reduceras.

Ett oberoende råd kan bidra till att pre-

sentera bedömningar av konjunkturläget och resursutnyttjandet som ökar trovärdigheten för beslutsunderlaget och därtill underlätta möjligheterna att utvärdera politiken, vilket kan förstärka beslutsfattarnas incitament att basera politiken på bedömningar som inte påverkats av politiska överväganden.

En tanke, som framförts i debatten, är att arbetsmarknadens parter tillsätter ett expertråd (Ekström m fl 2003). De råd som arbetsgivare och arbetstagarer tillsatt som en del av det s k industriavtalet förefaller ha varit förebild. Detta är emellertid inte en invändningsfri lösning. Ett av de kanske viktigaste stabiliseringspolitiska problemen är risken för att löneökningarna driver på inflationen eller undergräver näringslivets konkurrenskraft. Att ett råd kopplat till parterna skall utvärdera löneavtalen är inte oproblemiskt.

Syftet med ett expertråd är att förbättra beslutsunderlaget, öka transparensen och därigenom trovärdigheten för att stabiliseringspolitiken också framöver kommer att tillse att prisstabilitet upprätthålls. Parterna på arbetsmarknaden ter sig då mindre lämpliga eftersom dessa organisationer knappast varit pådrivande för låginflationspolitiken. Under de snart tio år jag följt penningpolitiken kan jag inte dra mig till minnes något tillfälle då arbetsgivare eller fackföreningar krävt högre räntor eller stött Riksbanken när höjningar varit nödvändiga. Ur detta perspektiv är ett partsråd inte bara sämre än ett expertråd, det är t o m sämre än att inte göra någonting eftersom ett sådant råd riskerar att ge ett visst särintresse inflytande över beredningsprocessen.

Det är inte självklart hur självständigheten för deltagarna i ett partssammansatt råd skall garanteras. Riksbankens direktion utses av riksdagen med långa överlappande mandat och i riksbankslagen regleras att direktionsmedlemmarna måste stå oberoende från olika ekonomiska och organisatoriska intressen. I det fall ett partsråd skall bestå av personer som utses av arbetsgivar- och arbetstagarorganisationer eller t o m är an-

ställda av parterna kan detta inte betraktas som ett självständigt organ.

Konflikt med penningpolitiken

En mer aktiv stabiliseringspolitisk från finansdepartementet väcker frågor om finans- och penningpolitiken bör koordineras och om det föreligger en risk att de olika institutionerna motverkar varandra.

Den traditionella utgångspunkten för att diskutera finans- och penningpolitik i en liten öppen ekonomi är Mundell-Flemming-modellen. I denna modell innebär en rörlig växelkurs att möjligheterna att stabilisera ekonomin med finanspolitiska medel är tämligen ringa. En expansiv finanspolitik antas leda till stigande inflationsförväntningar, högre nominella räntor och en appreciering av växelkursen, som motverkar effekterna på resursutnyttjandet. Denna ram har kommit att ifrågasättas (se t ex Cooper och Kempf 2002). I ett läge där finans- och penningpolitiken används för att stödja varandra och inriktas på att upprätthålla ekonomisk stabilitet i ett medelfristigt perspektiv kan t o m en sådan ordning i välfärdstermer dominera ett alternativ som enbart lutar till penningpolitiken.

Även i detta avseende är sannolikt effekterna av finans- och penningpolitiken beroende av regimen. Om det föreligger en risk att inflationen kommer att överstiga målet och finanspolitiken stramas åt inom ramen för en trovärdig regim försvagas endast växelkursen om åtstramningen är oväntad. Om en expansiv åtgärd vidtas, oavsett om centralbanken eller finansdepartementet är aktör, och inflationsmålet inte är säkrat betyder det att inflationsförväntningarna, marknadsräntorna och växelkursen gör att efterfrågestimulansen motverkas eller helt uteblir.

Det uppkommer inte heller något särskilt behov av koordinering om finans- och penningpolitiken inriktas på att upprätthålla låg inflation under restriktionen att statsfinanserna är uthålliga (Alesina m fl 2001). Om både finans- och penningpolitiken bedrivs inom

ett tydligt ramverk och under stor öppenhet blir politiken förutsägbar, vilket minskar behovet av aktiv koordinering.

Detta gäller emellertid under förutsättningar att målen för de stabiliseringspolitiska insatserna från centralbanken och finansdepartementets sida är likartade. Med utgångspunkt från den nuvarande ordningen för finans- och penningpolitik kan det prövas om det är möjligt att inrikta finanspolitiken på att upprätthålla målet att det strukturella sparandet i genomsnitt skall uppgå till 2 procent och att de stabiliseringspolitiska åtgärder som vidtas, givet att detta mål är uppnått, inriktas på att bidra till att inflation på 1-2 års sikt uppgår till 2 procent. Om det finns en stark oro för att finanspolitiska åtgärder skulle kunna vara problematiska kan man emellertid vidta åtgärder. Det kan t ex ske genom att Riksbankens direktion får det formella uppdraget att tillskriva regeringen i de fall det finns ett behov av att vidta åtgärder för att stödja penningpolitiken.

5. Friedman stärker Keynes

Både penning- och finanspolitiken kan bidra till att minska variationerna i resursutnyttjande och inflation. Samtidigt bör inte de grundläggande friedmanitiska insikterna att en framgångsrik politik förutsätter att den ekonomiska politiken ges en stabilitetsorienterad inriktning glömmas. Politiken kan vara framgångsrik, men det förutsätter också att den ges realistiska mål och att beslutsfattandet sker på armslängds avstånd från dagspolitiken. I syntesvärlden stärker Friedman Keynes.

Referenser

- Alesina, A, O Blanchard, J Galí, F Giavazzi och H Uhlig (2001), "Defining a Macroeconomic Framework for the Euro Area", Monitoring the European Central Bank 3, CEPR, London.
- Auerbach, A J (2002), "Is There a Role for Discretionary Fiscal Policy", i *Rethinking Stabilisation Policy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Papers and Proceedings, s 109-150.
- Ball, L (1997), "A Proposal for the Next Macroeconomic Reform", *Victoria Economic Commentaries*, s 1-7.
- Blanchard, O och R Perotti (1999), "An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output", NBER WP, nr 7269.
- Blanchard, O (2000), "The Automatic Fiscal Stabilizers: Quietly Doing Their Thing – Commentary", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, vol 6, s 69-74.
- Blinder, A S (1997), "Is Government Too Political", *Foreign Affairs*, vol 76, s 115-126.
- Blinder, A S (2002), "Comment", i *Rethinking Stabilisation Policy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Papers and Proceedings, s 391-403.
- Borg, A och L Heikensten (2002), "Riksbankens valutainterventioner – beredning, beslut och kommunikation", *Penning- och Valutapolitik*, nr 1, s 25-44.
- Boije, R och H Shahnazarian (2003), "Nationell stabiliseringspolitik vid ett svenskt medlemskap i EMU", *Penning- och Valutapolitik*, nr 1, s 17-49.
- Bäckström, U (2003), "1990-talets väg till prisstabilitet", i L Jonung (red), *På jakt efter ett nytt ankare*, SNS förlag, Stockholm.
- Calmfors, L, G Corsetti, J Flemming, S Honkapohja, G Kay, W Leibfritz, G Saint-Paul, H-W Sinn, H-W och X Vives (2003), *Report on the European Economy 2003*, European Economic Advisory Group (EEAG), CESifo Institute in Munich.
- Clarida, R, J Gali, och M Gertler (1999), "The Science of Monetary Policy", NBER WP, nr 7147.
- Cohen, D och G Follette (2000), "The Automatic Fiscal Stabilizers: Quietly Doing Their Thing", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, vol 6, s 35-68.
- Cooper, R och H Kempf (2002), "Overturning Mundell: Fiscal Policy in a Monetary Union", Federal Reserve Bank of Minneapolis Staff Report nr 311.
- Eichengreen, B, R Hausmann och J von Hagen (1999), "Reforming Budgetary Institutions in Latin America: The Case for a National Fiscal Council", *Open Economic Review*, vol 10, s 415-442.
- Ekström, A, L Isaksson, W Lundby-Wedin, S Nordh, I Reepalu och G Tunhammar (2003), "Euron ger ökad trygghet för löntagarna", *Dagens Nyheter* 2003-09-14.
- Fatás, A och I Mihov (2001), "The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence", CEPR WP, nr 2760.
- Feldstein, M (2002), "The Role for Discretionary Fiscal Policy in a Low Inflation Interest Rate Environment", i *Rethinking Stabilisation Policy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Papers and Proceedings, s 151-162.
- Friedman, M (1948), "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability", *American Economic Review*, vol 38, s 245-264.
- Friedman, M (1968), "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, vol 58, s 1-17.
- Goodfriend, M (2001), "Financial Stability, Deflation, and Monetary policy", Federal Reserve Bank of Richmond WP, nr 01-01.
- HM Treasury (2003), "Fiscal stabilisation and EMU - A Discussion Paper", London.
- IMF (2003), "Sweden: Selected Issues", IMF Country Report nr 03/231, Washington.
- Jonung, L (red) (2003), *På jakt efter ett nytt ankare*, SNS förlag, Stockholm.
- Keynes, J, M (1936/93), *Allmän teori om sysselsättning, ränta och pengar*, Pontes förlag, Lund.
- King, R G (2000) "The New IS-LM model: Language, Logic and Limits", *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, vol 86, s 45-103.
- Okun, A (1970), *The Political Economy of Prosperity*, Warren, Washington.
- Romer, C D och H D Romer (2002), "The Evolution of Economic Understanding and Postwar Stabilisation Policy", i *Rethinking Stabilisation Policy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Papers and Proceedings, s 11-78.
- SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*, slutbetänkande av Kommittén för stabiliseringspolitik för full sysselsättning vid ett svenskt medlemskap i valutaunionen.

- Svensson, L E O (1999), "Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule", *Journal of Monetary Economics*, vol 43, s 607-654.
- Sveriges Riksbank (2002), "Riksbankens yttrande över betänkandet Stabiliseringspolitik i valutaunionen, SOU 2002:16", *Penning- och Valutapolitik*, nr 4, s 88-108.
- Taylor, J B (1999), "A Historical Analysis of Monetary Policy Rules", i J B Taylor *Monetary Policy Rules*, The University of Chicago Press, Chicago.
- Taylor, J B (2000), "Reassessing Discretionary Fiscal Policy", *Journal of Economic Perspectives*, vol 14, s 21-36.
- Woodford, M (1995), "Price Level Determinacy Without Control of Monetary Aggregate", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol 43, s 1-46.
- Woodford, M (2001), "Monetary Policy in the Information Economy", i *New Challenges for Monetary Policy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Papers and Proceedings, s 297-370.
- Wyplosz, C (2002), "Fiscal Policy: Institutions vs Rules", bilaga 5 till SOU 2002:16.

Europas grundlag – nu i pocket!

Hela framtidskonventets förslag till konstitution för EU återges här. Med kommentarer av statsvetarna Olof Petersson och Hans Hegeland samt inledning av Sören Lekberg, ledamot av konventet och ordförande i EU 2004-kommittén.

I behändigt pocketformat och till ett mycket förmånligt pris!

Beställ boken via www.sns.se/forlag



SNS
FÖRLAG

SNS Förlag
tel: 08-507 025 00, fax: 08-507 025 25
e-post: order@sns.se
www.sns.se