

Tankar om det framtida finanspolitiska ramverket

Tillfälligt höga utgifter under nästa ramverksperiod 2027–34 kan motivera ett lägre saldomål men det återstår för den parlamentariska kommittén att uppskatta hur stora behoven är. En tydlig motivering av behoven möjliggör även uppföljning av att resurserna används inom utpekade områden. Ett lägre saldomål bör inte innebära att skuldkvoten överstiger 50 procent av BNP, detta för att ge utrymme för en betydande skuldökning vid en djup kris utan att trovärdigheten hotas. Diskretionär finanspolitik bör kunna understödja penningpolitiken och på så sätt även främja inflationsmålets trovärdighet, något som bör framgå i ramverksskrivelsen. Långtidsutredningens föreslagna förändringar av budgetprocessen bör inte genomföras.

FINANSPOLITISKA RÅDET

**LARS HEIKENSTEN,
LISA LAUN,
RUNAR BRÄNNLUND,
JESPER ROINE,
ANNA SEIM
OCH ANNIKA SUNDÉN**

Enligt Överskottskommitténs betänkande från 2016 ska överskottsmålet (hädanefter; saldomålet) ses över vart åttonde år. Eftersom nuvarande mål för det offentliga sparandet gäller fram till utgången av 2026 är det naturligt att en parlamentarisk kommitté nu ser över det finanspolitiska ramverket. Eventuella förändringar kan då införas 1 januari 2027 för perioden 2027–34.

Vi inleder med att sammanfatta vår syn när det gäller faktorer som behöver beaktas när lämplig nivå för saldomålet och skuldankaret beslutas för den kommande ramverksperioden. Därefter sammanfattar vi vår syn på ramverkets utformning för att underlätta en effektiv stabiliseringspolitik. Avslutningsvis kommenterar vi Långtidsutredningens förslag kring förändringar i budgetprocessen.¹

1. Skuldankare och saldomål

Inledningsvis vill rådet lyfta fram ett övergripande perspektiv. De offentliga utgifterna uppgår till ca 3 000 miljarder kr per år. Det som nu diskuteras, att röra sig från ett saldomål på 1/3 procent av BNP till ett balansmål eller ett underskottsmål på upp emot en procent av BNP, innebär ett ökat utrymme för offentliga utgifter på i storleksordningen 20 (balansmål) respektive 80 (underskottsmål på en procent) miljarder kr per år under den kommande ramverksperioden, dvs totalt 160 respektive 640 miljarder kr under åtta år. Även om förändringar av den här storleksordningen kan vara motiverade

Artikeln är skriven av Finanspolitiska rådet: *Lars Heikensten* (ordf), *Lisa Laun* (vice ordf), *Runar Brännlund*, *Jesper Roine*, *Anna Seim* och *Annika Sundén*. E-postadress för frågor om artikeln: lars.heikensten@hotmail.com

¹ Denna artikel utgörs i huvudsak av den skrivelse vi skickade in 27 februari 2024 till den parlamentariska kommittén som ser över ramverkets målnivåer samt om ramverksskrivelsen behöver anpassas för att möjliggöra en effektivare stabiliseringspolitik. Se fpr.se för rådets skrivelse och Regeringen (2023) för kommittédirektivten.

ska deras betydelse inte överdrivas; det är små extra medel jämfört med de offentliga utgifter som redan finns. Hur de totala medlen används är den fråga som bör stå i centrum. Inom ramen för nuvarande anslag bör betydande omprioriteringar kunna ske. Bara så kan de många satsningar som åberopas i diskussionen om det finanspolitiska ramverket åstadkommas.

Detta ansluter nära till frågan om hur de system som etableras kan bidra till en effektiv resurshantering. Det vore önskvärt om den parlamentariska kommittén inte bara diskuterade hur mycket de offentliga utgifterna kan öka, och om detta delvis kan ske med skuldfinansiering, utan också om gemensamma politiska initiativ samtidigt kan tas som bidrar till att offentliga medel används på ett så effektivt sätt som möjligt. En viktig fråga i detta sammanhang som rådet tidigare uppmärksammat är hur samhällsekonomisk effektivitet i större utsträckning ska beaktas när offentliga investeringar beslutas. En annan viktig fråga är om formerna för utvärdering och revision av effektiviteten – inte minst i kommuner och regioner – kan förbättras. Grundläggande, långsiktiga frågor av detta slag ägnas för lite uppmärksamhet.

Saldomålet och skuldankaret har fungerat väl

Rådet tycker inte att det finns anledning att ändra målvariabel i det finanspolitiska ramverket. Den konsoliderade offentliga sektorns finansiella sparande har fungerat väl. Det strukturella sparandet bör också som tidigare vara den viktigaste indikatorn för målvariabeln. Det finansiella sparandet är väl definierat och har en tydlig koppling till skuldnivån medan det strukturella sparandet på ett bra sätt kan användas i analyser av politikens inriktning i förhållande till konjunkturen. Skuldankaret bör samtidigt ha en framskjuten roll i ramverket. Det utgör en viktig referenspunkt att återkommande jämföra skuldutvecklingen med. Alla dessa tre begrepp är väl etablerade, vilket är en viktig fördel.²

En förändring behöver motiveras

För att kunna fastställa ett lämpligt saldomål och därmed ett skuldankare under nästa ramverksperiod krävs ställningstaganden i ett par frågor. Den ena handlar om att kartlägga och ta ställning till behovet av tillfälligt högre offentliga utgifter åren 2027–34 och att översätta detta till vad det motsvarar för förändring av saldomålet. Vidare behöver implikationerna för skuldutvecklingen analyseras, särskilt om det finns tillräckliga säkerhetsmarginaler för att kunna hantera kriser som kan få stora offentligfinansiella effekter.

När överskottsmålet började fasas in 1997 motiverades det med att en minskning av den höga offentliga skuldsättningen var nödvändig, att spara när den demografiska utvecklingen var gynnsam samt att ett manöverut-

² I nuvarande förslag till reviderat ramverk i EU används en sk utgiftsbana som huvudsaklig målvariabel. Utgiftsbanan beaktar inte hela budgeten och är uttryckt i utvecklingstakt, vilket gör att den behöver kompletteras med det strukturella sparandet (i nivå) när utvecklingen av den offentliga budgeten och Maastrichtskulden beräknas. Rådet anser inte att en utgiftsbana bör vara en del av det svenska finanspolitiska ramverket.

rymme, relativt den underskottsgräns på tre procent som EU:s stabilitets- och tillväxtpakt innebär, skulle säkerställas. När överskottsmålet drygt tjuugo år senare 2019 sänktes från 1 till 1/3 procent av BNP motiverades det med att skulden tydligt hade fallit tillbaka, att ett ökat investeringsbehov i kommunsektorn förelåg på grund av en snabbt ökande andel äldre samt att den demografiska påfrestningen skulle tillta framöver.³ Ett lägre överskottsmål bedömdes då kunna bidra till ett bibehållet välfärdsåtagande utan högre skatter eller en minskning av andra utgifter. Om saldomålet ska förändras den kommande ramverksperioden bör det i likhet med förändringen 2019 motiveras.

Utgångspunkten för vår syn är ett sk *intergenerationellt* rättviseperspektiv som innebär att varje generation, vid givna skattesatser och välfärdsambitioner, bör bära sina egna kostnader. Införandet av ett saldomål som ökar skuldkvoten, där medlen används för att finansiera ökade permanenta utgifter eller permanenta skattesänkningar, innebär att framtida generationer under vissa antaganden (se nedan) behöver minska utgifter eller höja skatter i relation till nuvarande generation på grund av de högre räntekostnader som en större skuld medför. Det är inte rättvist ur ett intergenerationellt perspektiv.⁴

Att införa ett saldomål som ökar skuldsättningen, till följd av att medel används till *tillfälligt* höga utgifter, kan däremot vara rimligt. Detta har rådet återkommande betonat.⁵ Det gäller både i lågkonjunkturer och i situationer när det finns ett tillfälligt stort offentligt investeringsbehov.⁶ Det sistnämnda kan uppkomma antingen på grund av tidigare underlåtenhet att investera tillräckligt eller att nya investeringsbehov identifierats. I dessa fall är det varken rimligt eller effektivt att nuvarande generation ska höja skatterna eller sänka utgifterna på andra områden för att finansiera en sådan tillfällig utgiftsökning. Rådet har i tidigare rapporter lyft fram flera områden som förtjänar en fördjupad analys; klimatrelaterade åtgärder, investeringar i statlig och kommunal infrastruktur samt försvarsinvesteringar.⁷ Vidare har rådet lyft fram att ett tillfälligt lägre saldomål kan övervägas om den demografiska utvecklingen 2027–34 är sådan att högre skatter annars skulle behövas om nuvarande välfärdsambitioner ska bibehållas.

Det finns också risker med låg s k *strukturell efterfrågan*; det har troligen

³ Se SOU 2016:87.

⁴ Det finns skäl att tro att många typer av offentliga utgifter, både löpande utgifter och investeringar, kan bidra till högre BNP för framtida generationer. I valet kring lämpliga saldo- och skuldnivåer finns det dock flera skäl till att inte väga in hur eventuella ökade utgifter kan påverka BNP för framtida generationer. Dels är sådana bedömningar oerhört osäkra, dels finns det en risk att politiken styrs av en övertro på att just de, för tillfället, politiskt önskvärda prioriteringarna har särskilt positiva effekter.

⁵ Finanspolitiska rådet (2022, 2023).

⁶ Det behöver inte nödvändigtvis vara investeringar i offentlig regi utan tillfälligt förhöjda offentliga medel som går till investeringar i privat sektor.

⁷ Den permanenta höjningen av försvarsanslagen till två procent av BNP motiverar inte en sänkning av saldomålet just eftersom den är permanent. Det skulle dock kunna vara så att investeringarna på kort sikt behöver bli större än så inom försvaret vilket skulle vara ett legitimt motiv till ett lägre saldomål.

varit en delförklaring till att allt lägre räntenivåer krävts under 2010-talet för att upprätthålla fullt resursutnyttjande.⁸ Även om den strukturella efterfrågan skulle kunna öka framöver, bl a på grund av de (privata och offentliga) investeringsbehov som klimatomställningen och den militära upprustningen innebär såväl internationellt som i Sverige, finns det en risk att den räntenivå som är förenlig med fullt resursutnyttjande åter blir låg under den kommande ramverksperioden. Det är förstås svårt att sja om men en sådan bedömning innebär att riskbilden förskjuts något. Om ränteläget bedöms vara mycket lågt under kommande ramverksperiod finns det ytterligare skäl för den offentliga sektorn att öka sitt bidrag till den aggregerade efterfrågan, t ex genom investeringar inom ovan nämnda områden.

Sammantaget har det alltså länge funnits behov av fördjupad analys. Det finns anledning att beklaga att så inte skett, särskilt inom klimatområdet. Frågorna måste nu emellertid upp på bordet. Även om utredningens tidsramar är snäva är det oacceptabelt att gå vidare och fatta beslut om behov av ett ändrat ramverk utan att ha en bättre bild än vi har i dag av vilka ökade temporära utgifts- och investeringsbehov som faktiskt finns.

För att undvika fortsatta missuppfattningar i debatten vill rådet framhålla att de tillfälligt höga utgifter som kan motivera ett lägre saldomål under nästa ramverksperiod inte är ”viktigare” än andra åtgärder, vare sig det är löpande utgifter eller investeringar. Skillnaden består i att permanenta förändringar – det må vara inom välfärden, kulturen eller i skattenivåer – ska finansieras löpande och inte skjutas på framtiden.

Skuldnivån är central

När behovsanalysen är gjord behöver implikationerna för skuldutvecklingen analyseras. Även om ett visst saldomål och därmed skuldutveckling kan motiveras utifrån ett intergenerationellt perspektiv så kan skuldnivån bedömas vara för hög – säkerhetsmarginalerna för låga – ur ett buffertperspektiv. Frågan är alltså vilken skuldnivå som ger en tillräcklig buffert för att hantera även mycket stora kriser; krig, pandemier eller djupa finansiella nedgångar. Även efter en stor kris behöver skuldnivån vara så låg att inte förtroendet för de offentliga finanserna sviktar med stigande statsskuldräntor som följd.

Det är svårt att ha en bestämd uppfattning om vilka skuldnivåer som ger tillräckliga säkerhetsmarginaler. Det finns gott om exempel på länder med betydande skillnader i skuldnivåer när de drabbats av kriser, som ändå har kunnat hantera dem på likartat sätt med bibehållet förtroende. Samtidigt finns det exempel i närtid där flera länder med hög och stigande skuldsättning inom euroområdet drabbats av förtroendekriser med kraftigt stigande räntor som följd. Det är tydligt att det inte endast är skuldens nivå som har betydelse; landets institutioner, växelkurssystem och hur de offentliga finanserna har skötts historiskt spelar också viktig roll. Historiska erfarenheter från bl a finanskriser måste vägas in i bedömningen av lämplig säkerhetsmarginal samtidigt som det är viktigt att vara medveten om att värdet

⁸ Finanspolitiska rådet (2023, kap 6).

av erfarenheterna begränsas av att mycket ser annorlunda ut. I Sveriges fall gäller det bl a att vi har en rörlig växelkurs samt flera decennier av politisk uppslutning kring värdet av starka offentliga finanser. Det är tydliga skillnader jämfört med exempelvis krisen i början på 1990-talet.

Utöver den offentliga skuldsättningen behöver den offentliga nettoställningen, dvs skillnaden mellan offentliga finansiella tillgångar och skulder, också beaktas. Den fallande skuldsättningen har bidragit till att den finansiella nettoställningen gått från att vara -10 procent av BNP år 2000 till att i dag vara positiv, runt 25 procent av BNP. Det innebär att betydande offentliga resurser finns att tillgå om stora behov skulle uppstå. Samtidigt är det viktigt att fokus inte förskjuts från den offentliga skuldsättningen eftersom det finns en osäkerhet kring i vilken utsträckning och till vilka priser finansiella tillgångar kan realiseras i en kris.

Vår bedömning är att Sveriges låga offentliga skuld och betydande finansiella nettotillgångar är tillräckliga för att möjliggöra ett lägre saldomål. Vid ett underskottsmål på exempelvis $-0,5$ procent visar beräkningar att den offentliga skulden når 35 procent i slutet av nästa ramverksperiod (2034) och ca 42 procent på lägre sikt (2050), det sistnämnda endast om förändringen skulle vara permanent.⁹ Rådet bedömer att skuldnivåer upp mot 50 procent av BNP innebär att det fortfarande finns tillräckligt med säkerhetsmarginaler.¹⁰

Utöver buffertperspektivet bör även ett *likviditetsperspektiv* beaktas i översynen; en för låg skuld kan försämra likviditeten på statsobligationsmarknaden. Med Riksbankens nuvarande innehav av statsobligationer kan endast handel i volymer motsvarande ca 10–15 procent av BNP ske vilket är i lägsta laget enligt tidigare bedömningar.¹¹ Riksbankens intentioner att fortsätta att avveckla sitt innehav av obligationer kommer emellertid att relativt snabbt ta oss bort från denna bedömda undre gräns. Kommittén bör analysera under vilka antaganden ett visst saldomål riskerar att ge en för låg statsskuld ur detta perspektiv. Om en sådan analys skulle visa att det finns risker med nuvarande ordning behöver alternativa institutionella lösningar sökas. Att likviditetsperspektivet i sig skulle vara tillräckligt för att motivera en ökad upplåning framstår inte som rimligt.

Saldomålet bestäms för åtta år

De senaste månaderna har saldomålet och dess eventuella revidering diskuterats frekvent. Denna diskussion har i princip uteslutande baserats på vad

9 Långtidsutredningen (2023). Även balansmål och underskottsmål på -1 procent har nämnts i debatten. Dessa saldomål innebär att Maastrichtskulden når knappt 32 (40) procent i slutet av nästa ramverksperiod (2034) och knappt 35 (50) procent på lägre sikt (2050) om förändringen skulle vara permanent. Om ett nytt saldomål skulle vara för evigt visar beräkningar att Maastrichtskulden på lång sikt (steady state) hamnar på 37 procent för balansmål respektive 51 (64) procent för ett underskottsmål på $-0,5$ (-1) procent (Calmfors 2024).

10 Det är också ett tillräckligt avstånd till EU:s skuldgräns på 60 procent av BNP. Rådet anser därmed inte att skuldankaret ska väljas på en så låg nivå att EU:s skuldgräns inte bryts ens vid en kris som kräver stora offentligfinansiella insatser.

11 SOU 2014:8.

en *permanent* förändring av saldomålet skulle innebära för den offentliga skuldsättningen på lång sikt.¹² Sådana analyser kan vara informativa, men bör inte på egen hand utgöra grunden för analysen av lämpligt saldomål 2027–34. En sådan ansats motsäger själva idén med den fastlagda åttaåriga översynen, vilken motiveras av att saldomål bör vara tidsvarierande och förändras beroende på omständigheter likt de vi listade ovan.

Som framgått kan t ex ett *tillfälligt* förhöjt offentligt investeringsbehov motivera ett *tillfälligt* lägre saldomål och därmed en tillfälligt, men inte nödvändigtvis permanent, högre skuldsättning. Om vi antar att ett tillfälligt förhöjt investeringsbehov föreligger 2027–34 men att Riksdagens partier i nästa översyn i början av 2030-talet för perioden 2035–42 bedömer att så inte är fallet bör saldomålet, allt annat lika, återgå till t ex ett balansmål. Mot denna bakgrund bör den föreliggande parlamentariska utredningen tydligt markera att eventuella ändringar i saldomål och skuldankare gäller för nästkommande ramverksperiod, inte för evigt.

Rådet anser att den, i detta sammanhang, mest relevanta frågeställningen för kommittén att belysa är hur skuldkvoten utvecklas om saldomålet sänks nästa ramverksperiod och därefter återgår till en högre nivå, t ex nuvarande nivå eller ett balansmål, om ett underskottsmål skulle införas 2027–34.¹³ Det vore också lämpligt att redovisa motsvarande beräkning under antagandet att det lägre saldomålet för 2027–34 bedöms behöva ligga kvar på samma nivå nästa ramverksperiod, dvs 2035–42, för att därefter återgå till nuvarande nivå eller ett balansmål. I båda dessa fall blir skuldnivån betydligt lägre på medellång och lång sikt jämfört med om saldomålet antas sänkas för all framtid.

Även om en analys av en tillfällig sänkning av saldomålet är den mest relevanta, bör också en analys av permanenta förändringar av saldomålet vara en del av beslutsunderlaget. Det kan finnas en risk för att det av politiska skäl blir svårt att reversera ett sänkt saldomål. Därför behöver även sådana scenarier vägas in.

Beslut bör fattas baserat på försiktiga antaganden kring utveckling av räntor och tillväxt

Det intergenerationella perspektivet ovan har utgått ifrån att en högre skuldsättning, allt annat lika, innebär att framtida generationer kommer att behöva höja skatterna för att behålla en given nivå på de primära utgifterna. Det gäller under antagandet att statsobligationsräntan överstiger den nominella tillväxttakten i BNP. Om det omvända gäller, dvs om tillväxten överstiger räntan, blir sambandet ett annat. Det illustreras enklast om vi tänker oss en permanent sänkning av saldomålet. Ett lägre saldomål, som uttrycks som ett lägre finansiellt sparande (primärt sparande plus netto-räntor), innebär då att även framtida generationer kan ha ett lägre primärt sparande, trots en högre skuldnivå. Framtida generationer kommer dock

¹² Calmfors (2023, 2024) och Långtidsutredningen (2023).

¹³ För en förenklad beräkning av ett sådant scenario, se Finanspolitiska rådet (2023, kap 6).

behöva ha ett högre primärt sparande än efter sänkningen för nuvarande generationer eftersom de förstnämnda får högre räntekostnader.¹⁴ Den intergenerationella ”konflikten” som uppstår av en högre skuldsättning begränsas därmed men försvinner inte helt.

Att i en diskussion om framtida saldo- och skuldmål förlita sig på ett antagande om att tillväxten kommer att överstiga räntan anser rådet inte vara klokt. Konsekvenserna kan bli allvarliga om bedömningen visar sig felaktig. Däremot är det rimligt att notera att relativt låga räntor relativt tillväxten kan lindra framtida negativa konsekvenser av större underskott. Riskbilden förskjuts då något.

Ett ev ändrat saldomål ska börja gälla först 2027 – inte tidigare

Den åttaåriga cykeln för ramverksöversyn lades fast vid den förra översynen som skedde inom ramen för den sk Överskottsmålskommittén 2016. I den översynen förändrades som nämnts saldomålet från 1 till 1/3 procent av BNP för nuvarande ramverksperiod, dvs 2019–26. Det dåvarande Finanspolitiska rådet noterade – och kritiserade – att finanspolitiken redan 2017 och 2018 delvis anpassades till den kommande, lägre målnivån vilken alltså skulle börja gälla först 2019.¹⁵

Den fastlagda åttaårscykeln bör respekteras. En viktig princip är att inget parti vet vilken regering som först kommer att omsätta det beslutade målet i praktiken; nästa ramverksperiod börjar 2027 vilket är året efter nästa riksdagsval. Att denna princip respekteras är av betydelse för att alla partier ska kunna förmedla sina sanna preferenser under förhandlingarna om ett nytt saldomål. Finns en misstanke om att det nya målet kommer att nyttjas av den sittande regeringen finns en risk att oppositionen förordar ett stramare saldomål än vad en opolitisk analys skulle förorda. På motsvarande sätt finns då en risk att den sittande regeringen förordar ett lägre mål än vad en opolitisk analys resulterar i. Det hindrar inte att det i framtiden kan finnas tillfällen då ramverkets målnivåer behöver ändras tidigare än enligt den regelbundna åttaårscykeln. Så är dock inte fallet nu.

En förändring behöver kunna följas upp

Vi inledde med att betona att en eventuell ändring av saldomålet behöver motiveras och att eventuella behov av tillfälligt högre offentliga utgifter under nästa ramverksperiod behöver analyseras. Tydliga motiveringar är inte bara principiellt viktiga, de är också centrala för transparens och ansvarsutkrävande.

Det finns en risk att de extra medel som frigörs används för ej avsedda ändamål. Därför bör den parlamentariska kommittén enas om ett antal gemensamma skäl som motiverar en förändring av saldomålet och ett antal övergripande principer för hur de satsningar som görs ska redovisas. Även om detta inte kommer att kunna förhindra att delar av det tillkomna utgifts-

¹⁴ Se Calmfors (2024).

¹⁵ Finanspolitiska rådet (2017, 2018).

utrymmet används till annat är en noggrann uppföljning ett sätt att ändå sätta fokus på den typ av åtgärder som motiverat ändring av saldomål och skuldankare. Här kan E U-kommissionens föreslagna regelverk kring uppföljning av de investeringar som länder förbinder sig till att göra för att få skjuta upp tidpunkten då den offentliga skulden ska minska utgöra en inspiration.¹⁶ Det är naturligt att det Finanspolitiska rådet följer upp de politiska utfästelser som görs inom ramen för den parlamentariska kommittén och som kommer till uttryck i det reformerade finanspolitiska ramverket.

2. Finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll

Som nämndes inledningsvis ska översynen även avse om ramverket behöver anpassas för att möjliggöra en effektivare stabiliseringspolitik. Rådet välkomnar detta även om vi menar att frågeställningen givits oproportionerligt stor vikt i den ekonomisk-politiska diskussionen på senare tid; det befintliga stabiliseringspolitiska ramverket har på det hela taget fungerat. Det nuvarande ramverket har inte heller stått i vägen för en än mer effektiv samordning mellan finans- och penningpolitiken. Ramverkets nuvarande utformning hindrar inte en aktiv finanspolitik över konjunkturcykeln, särskilt då det inte finns någon gräns för hur lågt det offentliga sparandet får bli i en lågkonjunktur. Inte heller har ramverket stått i vägen för en annan avvägning mellan finans- och penningpolitik under senare delen av 2010-talet, vilket också nämnts i debatten. Någon övertygande analys som visar att bristande stabiliseringspolitisk samordning har gett upphov till samhällsekonomiska förluster har oss veterligen inte presenterats.

Effektiv stabiliseringspolitik underlättas av tydliga ramverk

Att stabiliseringspolitiken på det hela taget har fungerat väl hindrar inte att det kan vara klokt att förtydliga relevanta delar i det finanspolitiska ramverket. Både finans- och penningpolitik påverkar den realekonomiska utvecklingen och inflationen. Åtgärder inom dessa politikområden kan ibland behöva komplettera, ibland vara substitut för varandra.

Nuvarande ramverksskrivelse är sparsmakad när det gäller finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll. Det framgår att diskretionär finanspolitik kan behöva användas för att mildra konjunktursvängningar, men det finns ingen diskussion kring finanspolitikens roll i förhållande till penningpolitikens. Beträffande penningpolitiken föreskriver ramverket endast att en återgång till överskottsmålets nivå behöver säkerställa att effekterna på efterfrågan inte blir större än att ”penningpolitiken kan hantera dem”.¹⁷

Eftersom Sverige har rörlig växelkurs och ett inflationsmål bör Riks-

¹⁶ <https://www.consilium.europa.eu/sv/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>.

¹⁷ I nuvarande ramverksskrivelse nämns ”penningpolitik” en gång (Regeringen 2018). I den ramverksskrivelse som föregick det nuvarande nämndes ”penningpolitik” 30 gånger (Regeringen 2011). ”Inflation” nämns i nuvarande skrivelse en gång vilket kan jämföras med 20 gånger i den föregående skrivelser.

banken ha huvudansvaret för stabiliseringspolitiken. Som beskrivs nedan finns dock situationer då också finanspolitiken bör agera för att stabilisera ekonomin. Ett ömsesidigt hänsynstagande och en lämplig balans mellan politikområdena främjas då av en tydlig kommunikation mellan parterna. Det behöver tydliggöras i ramverksskrivelsen. Om regering och riksdag tydligt redogör för sin syn på finanspolitiken i ett konjunkturellt perspektiv underlättar det för Riksbanken att bedöma när finanspolitiken kan tänkas agera och att ta hänsyn till detta i de penningpolitiska besluten. Kommunikation är önskvärd även i den andra riktningen; en effektiv stabiliseringspolitik främjas av om Riksbanken, likt under senare år, signalerar i vilken utsträckning de anser att finanspolitiken bör agera i stabiliseringspolitiskt syfte. Särskilt viktig är ömsesidig kommunikation förstås vid mer akuta förändringar i det ekonomiska läget eller vid kriser av olika slag.

Sammantaget finns det flera skäl till att finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll bör klargöras i ramverksskrivelsen. Ett skäl är samspelet med penningpolitiken. Ett annat skäl är att främja transparens och möjliggöra utvärdering av regeringens stabiliseringspolitik.

Finanspolitiken behöver understödja penningpolitiken

Hanteringen av pandemin gav flera erfarenheter som har bäring på finanspolitikens roll. Finanspolitiken visade sig kunna agera snabbt. Det som hände påminde också om att finanspolitiken – till skillnad från penningpolitiken – omfattar en bred palett med åtgärder som kan riktas mot specifika grupper och anpassas efter vad situationen kräver. Finanspolitiken förefaller också under de senaste decennierna ha varit möjlig att bedriva kontracykliskt på ett sätt som för två, tre decennier sedan inte ansågs möjligt.¹⁸

Rådet har mot denna bakgrund under senare år lyft fram att finanspolitiken kan ges en mer aktiv stabiliseringspolitisk roll.¹⁹ Vi har framför allt betonat att det är viktigt om varaktigt låga räntenivåer återkommer som begränsar penningpolitiken i lågkonjunkturer. I sådana situationer är okonventionella penningpolitiska åtgärder i form av tillgångsköp på ekonomin sannolikt mindre effektiva än väl avvägda finanspolitiska åtgärder. Dessutom kan tillgångsköp bidra till att öka riskerna för att finansiella obalanser byggs upp. Det vore därför normalt sett bättre med finanspolitiska åtgärder och önskvärt att sådana kompletterar penningpolitiken.

Det kan även finnas tillfällen då finanspolitiken kan behöva komplettera penningpolitiken i syfte att undvika allt för stora ränteförändringar på kort tid eller stora tillgångsköp som kan skapa spänningar på finans- och fastighetsmarknaderna. Så har varit fallet under det senaste året. En annan möjlig situation är att en förtroendekris för inflationsmålet uppkommer trots att räntan är så låg att den inte bedöms kunna sänkas mer. Då kvarstår valuta-interventioner som kraftfullt verktyg. Även i en sådan situation kan det vara lämpligare med finanspolitiska åtgärder.

¹⁸ Finanspolitiska rådet (2023, kap 5)

¹⁹ Finanspolitiska rådet (2021, 2022, 2023).

Tydligare skrivningar om finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll

Frågan är då hur finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll bör uttryckas i ramverksskrivelsen. Enligt rådets uppfattning är *principer* att föredra framför detaljerade handlingsregler. Som inte minst framgått under den nuvarande ramverksperioden är den ekonomiska utvecklingen fundamentalt osäker och det går inte att förutsäga vilka situationer som stabiliseringspolitiken kan behöva hantera under nästa ramverksperiod. Flexibilitet är därför önskvärt.

Även om flexibilitet bör råda för att på bästa sätt möta de situationer som uppkommer anser rådet, som framgått, att ramverksskrivelsen behöver utökas med principiella skrivningar kring politikens syn på finanspolitikens roll över konjunkturcykeln. Beträffande vilka principer som bör komma till uttryck i den kommande ramverksskrivelsen vill rådet utifrån den diskussion som förts ovan ge följande synpunkter:

- Normalt sätt kan penningpolitiken förutsättas bidra till att stabilisera konjunkturen. Det gäller så länge styrränteförändringar inte hindras av en nedre ränterestriktion.
- Diskretionär finanspolitik bör vara kontracyklisk och därigenom normalt sett understödja penningpolitiken och på så sätt även främja inflationsmålets trovärdighet.
- Riksbanken bör normalt sett kommunicera sin syn på finanspolitikens inriktning och i vilken utsträckning finanspolitiken bör bidra till konjunkturstabiliseringen.
- På motsvarande sätt bör regeringen tydligt kommunicera sina intentioner och hur den ser på samspelet med penningpolitiken.
- Finanspolitiken ska vara väl förberedd för att kunna agera snabbt om så behövs.

Vad gäller punkt tre och fyra, dvs hur finans- och penningpolitik ska samordnas i praktiken, så är ett förtydligande berättigat. Riksbankens oberoende ska värnas och det s k instruktionsförbudet ska efterlevas. Däremot menar rådet att regelbunden dialog mellan finans- och penningpolitiska beslutsfattare är önskvärd och en förutsättning för ett effektivt samspel. Instruktionsförbudet och Riksbankens lagstadgade självständighet minskar riskerna för att uppfattningar framförda från politiskt håll skulle påverka förväntningarna på Riksbankens agerande. Ändå kan det i känsliga lägen vara klokt av regeringen att iakttä en viss försiktighet i sina uttalanden om penningpolitiken. Osäkerhet om en centralbanks självständighet kan vara kostsam.

Sammantaget bör ramverksskrivelsen utökas med skrivningar kring finanspolitikens roll inom stabiliseringspolitiken. Givet att respekten för det finanspolitiska ramverket från det politiska systemet upprätthålls kan detaljerade handlingsregler undvikas till förmån för en flexibel hållning där utformningen av finanspolitiken – både vad gäller omfång och innehåll – kan anpassas till den rådande situationen.

3. Långtidsutredningens föreslagna reformer av budgetprocessen är inte lämpliga

Rådet anser att budgetprocessen, såsom den beskrivs i nuvarande ramverk och tillhörande regelverk, är en central förutsättning för en fortsatt ansvarsfull finanspolitik, både i ett konjunkturellt och strukturellt perspektiv. Budgetprocessen bör fortsatt vara samlad och regeringens förslag till budget bör omfatta alla inkomster och utgifter.

Långtidsutredningen (2023) förordar en mer aktiv finanspolitik över konjunkturcykeln. För att finanspolitiken ska bli snabb, tillfällig och effektiv föreslår Långtidsutredningen även flera institutionella reformer:

- En nämnd som ger regeringen rekommendationer angående när finanspolitiken bör användas i stabiliseringspolitiskt syfte.
- En särskild stabiliseringspolitisk budget som tas vid sidan av den ordinarie budgeten och ej beaktar fastlagt utgiftstak.
- En ändrad budgetprocess där den stabiliseringspolitiska budgeten framförhandlas i riksdagens finansutskott.

Om finanspolitikens stabiliseringspolitiska ansvar ska utökas är det rimligt att överväga om nuvarande institutionalia behöver justeras. Mot denna bakgrund är diskussionen i Långtidsutredningen motiverad. Vi är dock inte övertygade om de förslag som läggs inom detta område. Vi tror inte att de skulle leda till en bättre finanspolitik och är tveksamma till idén att i högre utsträckning göra finanspolitikens utformning till en tjänstemannafråga.

Enligt rådets uppfattning är det lämpligt att det finns ett batteri av väl förberedda åtgärder som med kort varsel kan aktiveras för en rad situationer som kan tänkas uppkomma. Ett antal åtgärder lämpliga i detta syfte prövades i samband med pandemin, exempelvis korttidsarbete, ökade statsbidrag och satsningar på arbetsmarknadsrelaterad utbildning. Tack vare våra goda erfarenheter och en fortsatt bred politisk uppslutning kan vi fortsatt dra nytta av ett stort mått av handlingsfrihet vilket kan användas till att utforma politiken baserat på de (okända) utmaningar som väntar.

Sammantaget ser rådet inga skäl för att ändra budgetprocessen och tillhörande regelverk för att finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll uttrycks mer explicit i det kommande ramverket. Tvärtom är den sammanhållna budgetprocessen en viktig hörnsten som möjliggör en trovärdig finanspolitik som kan användas effektivt över konjunkturcykeln.

4. Avslutande kommentarer

Den breda politiska uppslutningen kring det finanspolitiska ramverket har varit avgörande för dess goda efterlevnad under snart 25 år. Justeringar har skett i samförstånd och nu pågår en översyn inom den fastställda åttaårscykeln. Det finns således ingen dramatik i detta, tvärtom är det ett bärande element att återkommande analysera vad som utgör lämpliga målnivåer den kommande ramverksperioden. Förändringar ska dock inte göras

lättvindigt, särskilt inte när ökad skuldsättning diskuteras. Att skuldsätta framtida generationer innebär både högre räntekostnader och mindre buffert vid kriser.

Tillfälligt högre utgifter kan motivera ett lägre saldomål under nästa ramverksperiod men kommittén behöver visa vilka behov den anser medlen ska användas till. Det är också en förutsättning för uppföljning och ansvarskrävande. För skuldutvecklingen bör särskild vikt läggas vid beräkningar av just en *temporär* förändring av saldomålet eftersom det ska omprövas igen om åtta år. Skuldkvoten bör i beräkningarna inte överstiga 50 procent för att en tillräcklig buffert ska finnas för att även klara stora offentligfinansiella påfrestningar från denna nivå med bibehållen trovärdighet.

Finanspolitiken har i huvudsak varit kontracyklisk de senaste decennierna²⁰ och rådet har inte sett några analyser som visar på tydliga brister i samordningen mellan finans- och penningpolitiken. Det ska dock inte tas som intäkt för att inte söka ytterligare förbättringar inom detta område. Den parlamentariska kommittén bör enas om att finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll ska framgå i ramverksskrivelsen. Den bör uttryckas i form av principer, inte handlingsregler. Det finns ett stort värde i att inom ramverket ha stor flexibilitet att kunna möta framtida utmaningar, både vad gäller konjunkturstabilisering och krishantering. Regeringar behöver dock vara förberedda och ha planer för vilka åtgärder som kan vidtas i olika situationer. Det är vidare viktigt att det framgår i skrivelsen att den diskretionära finanspolitiken ska stötta penningpolitiken och därigenom inflationsmålets trovärdighet. På så sätt kan extraordinära penningpolitiska åtgärder i större utsträckning undvikas till förmån för diskretionär finanspolitik. Därtill är en regelbunden dialog mellan finans- och penningpolitiska beslutsfattare önskvärd och en förutsättning för ett effektivt samspel.

De regler och praxis som råder kring budgetprocessen bör behållas. Den sammanhållna budgetprocessen är en hörnsten för en trovärdig finanspolitik samtidigt som den inte hindrar att extra ändringsbudgetar kan behövas när situationen så påkallar.

REFERENSER

- Calmfors, L (2023), "Nytt ramverk för finanspolitiken", bilaga till Långtidsutredningen, SOU 2023:92.
- Calmfors, L (2024), Bör överskottsmålet ersättas av ett underskottsmål?, *Ekonomisk Debatt*, årg 52, nr 1, s 23–37.
- Finanspolitiska rådet (2017), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådet, Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2018), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådet, Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2021), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådet, Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2022), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådet, Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2023), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådet, Stockholm.
- Långtidsutredningen (2023), *Finanspolitisk konjunkturstabilisering*, SOU 2023:85.
- Regeringen (2011), *Ramverk för finanspolitiken*, Skr. 2010/11:79.
- Regeringen (2018), *Ramverket för finanspolitiken*, Skr. 2017/18:207.
- Regeringen (2023), Översyn av nivån på målet för den offentliga sektorns finansiella sparande, Dir. 2023:62.
- SOU 2014:8, Översyn av statskuldspolitiken.
- SOU 2016:87, *En översyn av överskottsmålet*.

²⁰ Finanspolitiska rådet (2023, kap 5).