

Det finanspolitiska ramverket

Långtidsutredningen 2023 har titeln *Finanspolitisk konjunkturstabilisering* (SOU 2023:85). Nu är kanske inte statliga utredningar om ekonomisk-politiska frågor den bästa indikatorn på vad som är trendigt, men det är ändå tydligt att finanspolitiken har haft en renässans på senare år – detta efter att under några årtionden ha behandlats rätt så styvmoderligt i såväl den akademiska litteraturen som i praktiska policysammanhang, där fokus i stället generellt har legat på penningpolitiken.

Finanspolitikens ökade popularitet återspeglas i utredningen bl a i att en av dess huvudslutsatser är att finanspolitiken bör ges ett utökat ansvar för stabiliseringspolitiken i Sverige.¹ Det kan noteras att liknande slutsatser också dras i vissa av utredningens bilagor. Även om nyanskillnader återfinns så menar både Calmfors (2023) och Walentin (2023) att det vore önskvärt med förstärkning av såväl automatiska som halvautomatiska stabilisatorer, samtidigt som de också påpekar att penningpolitiken även framgent bör ha huvudansvaret för stabiliseringspolitiken vid normala konjunktursvängningar och att diskretionär finanspolitik främst bör understödja vid djupa konjunkturedgångar.

Att finanspolitiken – liksom penningpolitiken – har både för- och nackdelar är något som på ett föredömligt sätt redogörs för i såväl huvudbetänkande som bilagor. De rekommendationer och förslag som utredningen presenterar tenderar därmed också att vara nyanserade. Detta innebär dock inte att de uppenbart bör införas. Nationalekonomi är ju som bekant oftast inte någon exakt vetenskap och de slutsatser man drar i olika frågor tenderar att bero på hur man gör olika bedömningar och avvägningar. Det gedigna arbete som utredningen utgör på detta område bör dock stimulera en bredare debatt kring dessa frågor – något som redan inletts; se t ex Alexius (2024), Hansson (2024), Waldenström (2024) och Walentin (2024).²

I denna artikel kommer jag främst att reflektera över frågan om ett tydligare ramverk för finanspolitisk konjunkturstabilisering som efterfrågas i utredningen. Jag kommer att göra två nedslag; dessa berör 1) aspekter av målformulering och 2) relation till det existerande budgetpolitiska ramverket.

PÄR ÖSTERHOLM

är professor i nationalekonomi vid Handelshögskolan vid Örebro universitet och affilierad forskare vid Konjunkturinstitutet. Hans forskning är huvudsakligen inriktad på makrofinans, prognoser och penningpolitik.
par.osterholm@oru.se

¹ Se t ex i utredningens sammanfattning (SOU 2023:85, s 13-14): ”Det mesta talar för att [...] finanspolitiken behöver ta ett större stabiliseringspolitiskt ansvar framöver.”

² Diskussion kring finanspolitikens roll – främst i relation till penningpolitiken – förs också i Calmfors m fl (2022) och Hjelm (2024).

1. Målformulering för finanspolitisk konjunktur- stabilisering

I utredningen påpekas (SOU 2023:85, s 219) att ”Ett ramverk för finanspolitisk konjunkturstabilisering bör innehålla en tydlig målformulering...”. Förslag på hur mål skulle kunna specificeras ges också i utredningen, t ex följande (SOU 2023:85 2023, s 238): ”Målet för den finanspolitiska stabiliseringen av ekonomin är att balansera konjunkturrella obalanser i produktion och sysselsättning och att upprätthålla varaktigt låg och stabil inflation utan att äventyra hållbarheten i de offentliga finanserna.” Detta förslag är tilltalande i att det i viss mån konkretiserar vad den finanspolitiska konjunkturstabiliseringen skulle syfta till och att de nämnda delarna förefaller rimliga.

Frågan om målets specifikation kan dock näppeligen ses som avklarad i och med en formulering som den ovan. Ett problem med den är att den trots en viss konkretisering fortfarande är påtagligt vag. Det finns förvisso ett värde även i en vag formulering då den ändå kan innebära ett steg i rätt riktning rörande såväl kommunikation mot allmänheten som tankesätt hos politiker och därmed leda till en mer effektiv politik. Detta värde ska inte förringas. Men om man ska ta utredningens förslag på allvar så behövs i min mening påtagliga förtydliganden kring målen. En anledning till detta är att den stabiliseringspolitiska nämnd som utredningen föreslår – vilken ska bidra med analys och rekommendationer till regering och riksdag – behöver ha ytterligare detaljer om vad målfunktionen är för att kunna avgöra vad som är ”bra” politik.³ Om vi utgår från målet beskrivet ovan så kan man ju om man vill vara petig – och det bör man nog i sådana här sammanhang i viss mån vara – bara för inflationen fråga sig vad som avses med ”varaktigt”, ”låg” och ”stabil”. En annan anledning handlar om utvärdering. Om man anser att en meningsfull utvärdering av den förda politiken är en viktig aspekt måste det finnas relativt konkreta mål att förhålla sig till. Utan en uppfattning (eller ett antagande) om beslutsfattarens målfunktion är det nämligen omöjligt att genomföra en sådan utvärdering. Alltför vaga målbeskrivningar innebär att nästan vilken politik som helst kan motiveras *ex ante* och försvaras *ex post*.

En annan aspekt att beakta vid målformulering rör antalet mål, där det kan noteras att målformuleringen ovan innehåller flera. Finanspolitiken har ju förvisso ett flertal instrument att arbeta med, så ur ett ”Tinbergenprincipen⁴-perspektiv” är detta inte nödvändigtvis lika problematiskt som att ge penningpolitiken flera mål. Det finns dock en påtaglig risk för

³ Ett exempel på detta är följande: Antag att en välbanlanserad, vanlig, sexsidig tärning ska rullas och en person får i uppgift att prediktera antalet prickar som visas. Det svar som personen ska ge beror då på vederbörandes målfunktion. Om målet skulle vara att minimera den kvadrerade avvikelserna mellan antalet prickar i prediktionen och antalet prickar i det faktiska utfallet så är den optimala prediktionen 3,5 (dvs medelvärdet). Värdet 3,5 är dock en usel prediktion om målet är att förutspå antalet prickar samtidigt som storleken på avvikelserna mellan prediktion och utfall inte spelar någon roll (dvs målet är att minimera en sk o-1-förlustfunktion); då bör naturligtvis något av heltalen ett till sex väljas.

⁴ Tinbergenprincipen innebär att beslutsfattaren måste ha minst lika många instrument till sitt förfogande som antalet uppställda mål.

målkonflikter om det finns alltför många mål för ett politikområde. Detta innebär att alltför många mål även komplicerar frågorna om rekommendationer och utvärdering eftersom avvägningar i många dimensioner behöver beaktas; denna problematik förvärras naturligtvis om målen är otydliga till sin natur.

2. Överskottsmålet och skuldankaret

Både överskottsmålet och skuldankaret i det nuvarande budgetpolitiska ramverket har ifrågasatts av såväl politiker som andra under senare år. Argumentation har ofta tagit sin utgångspunkt i ett behov av ökade klimatinvesteringar, men även kraftigt ökade försvarsanslag i ljuset av en mer osäker omvärld samt diverse investeringar – bl a i elnät, bostäder, järnväg och VA-nät – har lyfts fram; se t ex Hamilton (2017), Klimatpolitiska rådet (2021), Vänsterpartiet (2022) och Hofverberg (2024), samt Calmfors (2024) för en diskussion. Att framstående ekonomer såsom Blanchard desutom menat att ökad offentlig skuldsättning nog är mindre problematisk än vad som tidigare har varit gängse syn (Blanchard 2019; Blanchard och Ubide 2019) har sannolikt bidragit till det återkommande ifrågasättandet. Röster som försvarat det nuvarande ramverket – och framför allt då en låg nivå på skuldankaret – saknas dock inte; se t ex Andersson och Jonung (2016, 2022, 2024), Österholm (2022), Hansson (2024) och Waldenström (2024).

I utredningen argumenteras för att en lämplig nivå på skuldankaret kan vara 40 till 50 procent och att detta skulle ackompanjeras av en sänkning av överskottsmålet till $-0,5$ procent av BNP. Att ramverk ifrågasätts är rimligt. Givet att såväl politikens syfte som förutsättningar kan förändras så bör de ses över emellanåt för att vara ändamålsenliga.⁵ En parlamentariskt sammansatt kommitté genomför för närvarande en översyn av överskottsmålet och analys av vissa andra delar av det finanspolitiska ramverket, vilket inkluderar skuldankaret (Regeringen 2023). Att vi i samband med denna översyn kommer att få se justeringar av såväl överskottsmålet som skuldankaret förefaller inte osannolikt. Vilka nivåer som bör slås fast är inte uppenbart. Viktigt är dock att en eventuell minskning av överskottsmålet inte leder till en svag budgetdisciplin och att nivån på skuldankaret inte sätts så högt att statens manöverutrymme i händelse av stora negativa störningar är begränsat.

Beträffande budgetdisciplin så har ju svenska regeringar visat en förhållandevis god sådan de senaste decennierna. Detta reflekteras ju bl a i att den offentliga skuldsättningen som andel av BNP har fallit trendmässigt. Samtidigt kan man dock notera att politikerna har haft svårt att leva upp till överskottsmålet. Överskottsmålet ses främst som ett framåtblickande mål, men utvärdering inkluderar även bakåtblickande genomsnitt. Där

⁵ Överskottsmålet har redan justerats två gånger. 2007 sänktes det från två till en procent av BNP och 2019 sänktes målnivån igen – denna gång till 1/3 procent av BNP.

kan det exempelvis noteras att det genomsnittliga sparandet 2015–22 var 0,2 procent av BNP (Regeringens proposition 2023/24:1.), vilket är nära den nya målnivån men längre från målet om man menar att snittet också borde reflektera den högre målnivå som rådde fram till 2019. Man bör hålla i åtanke att denna period inkluderar coronapandemin, men förekomsten av negativa störningar är ju å andra sidan en del av miljön man verkar i. Genomsnittet 2012–19, vilket inte har några coroneffekter, var –0,1 procent av BNP (Regeringens proposition 2020/21:1).

Det förefaller sannolikt att det nuvarande ramverket har bidragit till en god kultur kring budgetdisciplin i Sverige. En sådan kultur kan dock inte tas för given. OECD-länder som Frankrike, Storbritannien och USA har haft systematiska underskott i sina statsfinanser under en lång tid och sett den offentliga skuldsättningen nå höga nivåer i ljuset av detta. För Frankrikes del har detta skett trots EU:s stabilitets- och tillväxtpakt som stipulerar en offentlig skuldsättning ("Maastrichtskuld") på högst 60 procent av BNP och ett underskott i statsbudgeten på högst tre procent av BNP. Frånvaron av åtgärder från EU:s sida mot medlemsländer som brutit mot ramverket har dock varit påfallande, vilket både visar på att ett ramverk inte är ett tillräckligt villkor för sunda statsfinanser och att politiker har mycket svårt att fatta obekväma beslut. Utredningen skriver ingenting om tvingande åtgärder vid eventuella brott mot ett framtida finanspolitiskt regelverk. I frånvaro av sådana får våra val ses som den mekanism genom vilken ansvarsutkrävande för den ekonomiska politiken huvudsakligen sker. Detta är en relativt svag och trög mekanism. Det är därför viktigt att värna kulturen kring budgetdisciplinen även om ramverket skulle förändras. Denna kultur kan naturligtvis inte regleras och är därför något som måste vårdas ömt.

För att återkomma till skuldankaret och det ovan nämnda behovet av manöverutrymme kan det konstateras att Sverige är en liten, öppen ekonomi som inte betraktas som en tillflyktsort av internationella investerare när världsekonomin stormar. Dessutom har vi en stor banksektor, vilket vid en finanskris skulle kunna leda till stora konsekvenser för staten – inte minst eftersom finanskriser tenderar att gå hand i hand med realekonomiska kriser. Båda dessa faktorer talar för att vi behöver en relativt låg offentlig skuldsättning i utgångsläget så att vi kan hantera stora negativa störningar (med en påtagligt höjd nivå på skuldsättningen som följd). Det finns inget uppenbart värde på vad som är en problematisk nivå. Tidigare användes de 90 procent av BNP som Reinhart och Rogoff (2010) nämner som en tröskelnivå för problem som ett riktvärde. Denna siffra kan och bör ifrågasättas – inte minst då många länder nu har skuldnivåer över denna utan att det förefaller ses som särskilt problematiskt – men den bör nog inte heller ses som irrelevant. Dessutom bör vi förhålla oss till EU:s ramverk. Att bryta mot det har ju förvisso historiskt sett i princip saknat konsekvenser, men en översyn av ramverket pågår; se t ex Calmfors (2023) för en kort översikt. Det återstår dock att se vad detta leder till.

Att många länder i dag har en hög offentlig skuldsättning gör ju i viss mån att Sverige också kan ha en högre skuldsättning; efterfrågan på ett lands statsobligationer handlar delvis om den relativa positionen i förhållande till konkurrenterna. Men detta innebär inte att den absoluta nivån är irrelevant. Bara för att du råkar vara en av de piggaste patienterna på den onkologiska avdelningen innebär det inte att du saknar problem. Jag menar att stor försiktighet därför bör iakttas när nivån på skuldankaret ses över. Konsekvenserna av att staten – som trots allt är den sista utposten – inte skulle ha de finansiella muskler som krävs vid en fullskalig kris är potentiellt ödesdigra för den svenska ekonomin.

3. Avslutande kommentarer

Att finanspolitiken ska ägna sig åt konjunkturstabilisering får på det stora hela betraktas som självklart. Få ifrågasätter t ex existensen av en automatisk stabilisator som arbetslöshetsersättning eller att staten klev in med omfattande åtgärder under coronakrisen. Man kan också utgå från att om det tydliggörs i det finanspolitiska ramverket att konjunkturstabilisering är ett mål så är det mer sannolikt att en effektiv politik kommer att bedrivas. Detta innebär dock inte att det är uppenbart hur finanspolitiken ska bedrivas ur ett konjunkturstabiliserande perspektiv.

Även om det i utredningen presenterats goda skäl för ett ökat stabiliseringspolitiskt ansvar för finanspolitiken så ska man inte glömma att finanspolitikens brister inte har försvunnit. Till exempel så möjliggjorde den extrema situationen som coronakrisen innebar att beslut kunde fattas fort. Det finns dock inga garantier för att den fördröjning mellan beslut och implementering som historiskt visat sig vara ett problem har försvunnit och inte kommer att vara ett problem om diskretionär finanspolitik ska användas för att hantera mindre störningar. Vi kan inte heller utgå från att våra politiker skulle vara immuna mot kortsiktighet och populism eller ha en fundamentalt högre förmåga än andra att fatta obekväma beslut.

Avslutningsvis vill jag också påpeka att man bör komma ihåg att finanspolitiken inte bara ska ägna sig åt konjunkturstabilisering. Finanspolitiken är nära sammankopplad med struktur- och fördelningspolitik, som båda är påtagligt politiska till sin natur. Om man – i linje med utredningen – skulle vilja gå vidare med ett formaliserat ramverk för finanspolitisk konjunkturstabilisering måste även sådana aspekter beaktas då det påverkar t ex målformulering och utvärdering. Det kan ju noteras att en utvärdering av Riksbankens penningpolitik inte är helt trivialt trots relativ tydlighet när det gäller dess mål.

Många frågor återstår att hantera om ett formellt ramverk med ökat stabiliseringspolitiskt ansvar för finanspolitiken ska införas. Förhoppningsvis har vi bara sett inledningen på en bred och konstruktiv debatt kring detta.

REFERENSER

- Alexius, A (2024), "Långtidsutredningen har rätt", blogginlägg, <https://ekonomistas.se/2024/01/29/annika-alexius-langtidsutredningen-har-ratt/>.
- Andersson, F N G och L Jonung (2016), "Hur stor är en rimlig statsskuld för Sverige?", *Ekonomisk Debatt*, årg 44, nr 4, s 82–87.
- Andersson, F N G och L Jonung (2022), "The Risks of Adopting the Bond Yield as the Anchor for the EU Fiscal Framework", Working Paper 2022:1, Nationalekonomiska institutionen, Lunds universitet.
- Andersson, F N G och L Jonung (2024), "Ramverket har gjort underverk", *Svenska Dagbladet*, 2 februari 2024.
- Blanchard, O J (2019), "Public Debt and Low Interest Rates", *American Economic Review*, vol 109, s 1197–1229.
- Blanchard, O J och A Ubide (2019), "Why Critics of a More Relaxed Attitude on Public Debt Are Wrong", blogginlägg, Peterson Institute of International Economics, 15 juli 2019.
- Calmfors, L (2023), *Nytt ramverk för finanspolitiken*, SOU 2023:92, Bilaga 7 till Långtidsutredningen 2023.
- Calmfors, L (2024), "Bör överskottsmålet ersättas av ett underskottsmål?", *Ekonomisk Debatt*, årg 52, nr 1, s 23–37.
- Calmfors, L, J Hassler och A Seim (2022), *Samspel för stabilitet – en ESO-rapport om rollfördelningen mellan finans- och penningpolitik*, ESO-rapport 2022:3.
- Hamilton, C B (2017), "Låna till en snabb upprustning av försvaret", *Svenska Dagbladet*, 6 mars 2017.
- Hansson, J (2024), "Öka finanspolitikens roll i stabiliseringen men bevara skuldankaret", *Dagens Industri*, 1 februari 2024.
- Hjelm, G (2024), "Penningpolitikens gränsöverskridande natur – ramverk, samspel och grunder för en konstruktiv debatt", *Ekonomisk Debatt*, årg 52, nr 1, s 5–22.
- Hofverberg, M (2024), "Vi behöver inte spara oss fattiga", *Dagens ETC*, 29 januari 2024.
- Klimatpolitiska rådet (2021), *Klimatpolitiska rådets rapport 2021*, Klimatpolitiska rådet, Stockholm.
- Regeringens proposition (2020/21:1), *Budgetpropositionen för 2021*.
- Regeringens proposition (2023/24:1), *Budgetpropositionen för 2024*.
- Regeringen (2023), *Översyn av nivån på målet för den offentliga sektorns finansiella sparande*, Dir. 2023:162.
- Reinhart, C och K Rogoff (2010), "Growth in a Time of Debt", *American Economic Review*, vol 100, s 573–578.
- SOU 2023:85, *Långtidsutredningen 2023. Finanspolitisk konjunkturstabilisering*.
- Vänsterpartiet (2022), "Inför ett underskottsmål för att betala klimatsatsningar", *Dagens Nyheter*, 28 mars 2022.
- Waldenström, D (2024), "Varning för miss-tagen från 1980-talets sedelpresspolitik", *Dagens Nyheter*, 21 januari 2024.
- Walentin, K (2023), *Penning- och finanspolitisk konjunkturstabilisering*, SOU 2023:91, Bilaga 6 till Långtidsutredningen 2023.
- Walentin, K (2024), "Finanspolitiken bör stabilisera ekonomin", *Svenska Dagbladet*, 27 januari 2024.
- Österholm, P (2022), "Det går fort i hockey. Och i makro", *Ekonomisk Debatt*, årg 50, nr 6, s 3–5.