# Finanspolitiska energiprisåtgärder och inflationen





Efter attackerna mot Iran och stängningen av Hormuzsundet har olje- och gaspriserna återigen stigit kraftigt. Erfarenheterna från energikrisen 2022 väcker därför en obehagligt bekant fråga: Kan stigande energipriser återigen sprida sig till den underliggande inflationen och tvinga centralbankerna att höja räntorna? Och finns det i så fall något finanspolitiken kan göra för att dämpa förloppet – utan att samtidigt göra saken värre?

Efter att energipriserna flerdubblades 2022 till följd av Rysslands invasion av Ukraina, vidtog många europeiska länder olika åtgärder för att motverka effekterna av de kraftigt stigande energipriserna. Genom olika åtgärder såsom transfereringar, energisubventioner, skattesänkningar och pristak försökte man begränsa ökningen av energikostnaderna för hushåll och företag samt mildra effekterna på hushållens köpkraft. I euroområdet uppgick sådana åtgärder i genomsnitt till över två procent av BNP under bara 2022 och 2023, och finansierades till stor del genom ökande budgetunderskott. Efter Irankrigets utbrott har återigen flera länder genomdrivit riktade åtgärder för att mildra effekterna av de stigande priserna för hushållens ekonomi. I t ex Sverige införde regeringen under våren och sommaren 2026 två tillfälliga skattesänkningar på bensin med över tre kr per liter inklusive moms. Frågan är nu vilken effekt på ekonomin sådana åtgärder kan tänkas ha.

Internationella Valutafonden (IMF), där jag arbetar, avrådde från finanspolitiska åtgärder som snedvrider priser och förespråkade i stället riktade insatser som minskar energiefterfrågan. Oron kring prisstörande åtgärder var att de skulle försvaga incitamenten att spara energi, hålla energiefterfrågan för hög och riskera att orsaka energibrist och kostsam ransonering, med negativa ekonomiska konsekvenser både nationellt och internationellt. Om energichocken visade sig vara permanent fanns också en risk att sådana åtgärder blev finanspolitiskt ohållbara och endast fördröjde en oundviklig ökning av inflationen. Dessutom skulle den finanspolitiska stimulansen öka den aggregerade efterfrågan och den underliggande inflationen, vilket skulle motverka centralbankernas inflationsbekämpning.

Ny forskning, som bl a presenteras i en forskningsrapport från IMF som jag skrivit tillsammans med mina kollegor Christopher Erceg, Marcin Kolasa och Andrea Pescatori, identifierar fem faktorer som påverkar i vilken utsträckning energisubventioner möjligen kan bidra till att dämpa inflationen, inklusive den mer varaktiga kärninflationen (Erceg m fl 2024). Dessa är följande:

Skribenten är rådgivare på Internationella Valutafonden (IMF). De åsikter som uttrycks här är författarens egna och representerar inte nödvändigtvis IMF:s, dess styrelses eller IMF:s lednings åsikter.

För det första krävs att energiprisuppgången är tillfällig. Det kraftiga prisfallet efter energiprisuppgången visar att extrema prisökningar kan vara övergående, även om det är svårt att i realtid avgöra vilka delar av en chock som är tillfälliga respektive permanenta. Om det med hög sannolikhet kan fastställas att prisökningen är tillfällig kan åtgärderna jämna ut effekten på KPI-inflationen genom att begränsa inflationens överskjutning när energipriserna stiger och förhindra att inflationen faller för mycket när de senare sjunker. Samtidigt måste beslutsfattare väga dessa potentiella stabiliseringsvinster mot riskerna. Om energiprisökningen visar sig vara mer varaktig kräver dämpningen av inflationseffekterna allt kostsammare och möjligen ohållbara finanspolitiska insatser.

För det andra att genomslaget från total inflation till kärninflation är starkt. När energipriser i hög grad påverkar priserna i andra sektorer, när löner snabbt anpassas till prisökningar, eller när inflationsförväntningar reagerar på aktuell inflation, kan åtgärderna begränsa ökningen av kärninflationen. Även om genomslaget av energipriser på kärninflationen uppskattades vara lågt under den s k *Great Moderation*-perioden, vilket skulle försvaga argumenten för subventioner, kan det vara större vid kraftiga energiprischocker och när inflationsförväntningarna riskerar att förlora sin förankring.

För det tredje att det finns ledig kapacitet i ekonomin. Underskottsfinansierade energiprisåtgärder i en överhettad ekonomi kan vara kontraproduktiva genom att öka den samlade efterfrågan och därmed kärninflationen. I en mindre överhettad ekonomi kan däremot dessa inflationseffekter vara begränsade.

För det fjärde att inte många stora aktörer inför liknade åtgärder. Energiprisåtgärder kan minska den totala inflationen om de införs av en liten grupp länder med begränsat inflytande över de globala energipriserna. Ju mer sådana åtgärder tas i bruk samtidigt av stora energikonsumerande länder, desto mer tenderar de att höja energipriset före subventioner. Detta får betydande globala fördelningseffekter och kan t o m göra åtgärderna kontraproduktiva ur kärninflationssynpunkt. Eftersom hushåll och företag i andra länder får bära kostnaden i form av högre globala energipriser kan spridningseffekterna vara särskilt skadliga för ekonomiskt sårbara länder med begränsat finanspolitiskt utrymme. Dessutom tenderar breda konsumentsubventioner att höja energipriserna för företag, som ofta får mindre stöd än hushållen, vilket motverkar minskningen av kärninflationen. Dessa negativa effekter kan dock begränsas om energiutbudet är tillräckligt flexibelt, bl a genom möjligheter att substituera mellan olika energimarknader och bränsleslag, exempelvis från rörgas till flytande naturgas (LNG).

För det femte och slutligen, att det finns tillräckligt finanspolitiskt utrymme. Om underskottsfinansierade prisåtgärder leder till högre extern skuldsättning och statsskuld som orsakar en svagare växelkurs, kan högre importpriser motverka åtgärdernas direkta effekt på inflationen och indirekt också påverka kärninflationen. Sådana negativa utfall är mer sannolika

i tillväxt- och utvecklingsekonomier med valutamarknader som präglas av låg likviditet och friktioner. Även i vissa avancerade ekonomier kan ökade budgetkostnader skapa problem i en miljö med redan stigande räntekostnader på ökade statsskulder. Eftersom prisåtgärderna inte är riktade är de dessutom ett relativt dyrt sätt att stödja låginkomsthushåll.

Vad är då slutsatsen av allt detta? Även om energisubventioner under vissa omständigheter kan bidra till att stabilisera inflationen efter kraftiga energiprischocker är det osannolikt, eller åtminstone mycket svårt att avgöra i realtid, om dessa förutsättningar faktiskt föreligger. Det är svårt att veta om prischocken är tillfällig, hur prisstöd påverkar den inhemska energiförbrukningen och de globala energipriserna, hur andra länder kommer att reagera samt hur starkt genomslaget från energipriser till kärninflation kommer att bli. Mot bakgrund av att energiprissubventioner är ett osäkert verktyg för att minska inflationen, är kostsamma ur budgetsynpunkt och kan ge upphov till negativa internationella spridningseffekter rekommenderas de inte av IMF, förutom i exceptionella situationer där ovanstående villkor kan fastställas med hög grad av säkerhet. Vidare måste många praktiska och politisk-ekonomiska aspekter beaktas innan sådana åtgärder används, exempelvis att de är svåra att avskaffa och ofta har regressiva fördelningseffekter. Därför rekommenderas i stället andra finanspolitiska åtgärder – såsom generella eller riktade transfereringar – till hushållen vid behov. Sådana åtgärder bevarar prissignalen och ger mer *bang for the buck*.

*Jesper Lindé*

## REFERENSER

Erceg, C J, M Kolasa, J Lindé och A Pescatori (2024), ”Can Energy Subsidies Help Slay Inflation?”, IMF Working Papers 2024(081), Article A001, Washington.