

Nytt ramverk för finanspolitiken

Lars Calmfors

Bilaga 7 till Långtidsutredningen 2023

Stockholm 2023



STATENS OFFENTLIGA
UTREDNINGAR

SOU 2023:92

SOU och Ds finns på [regeringen.se](https://www.regeringen.se) under Rättsliga dokument.

Svara på remiss – hur och varför
Statsrådsberedningen, SB PM 2021:1.

Information för dem som ska svara på remiss finns tillgänglig på [regeringen.se/remisser](https://www.regeringen.se/remisser).

Layout: Långtidsutredningen 2023, Regeringskansliet

Omslag: Elanders Sverige AB

Tryck och remisshantering: Elanders Sverige AB, Stockholm 2023

ISBN 978-91-525-0802-2 (tryck)

ISBN 978-91-525-0803-9 (pdf)

ISSN 0375-250X

Förord

Långtidsutredningen 2023 har utarbetats av ett fristående projektgrupp inom Finansdepartementets enhet för ekonomisk politik och fördelning. Inom ramen för utredningen har ett antal specialstudier tagits fram, vilka publiceras som fristående bilagor. Av huvudbetänkandet framgår hur bilagornas analyser och slutsatser använts i utredningens arbete.

Denna bilaga har utarbetats av Lars Calmfors, professor emeritus vid Stockholms universitet och forskare vid Institutet för Näringslivsforskning.

Arbetet med bilagan har följts av en referensgrupp bestående av Teodora Borota Milicevic, Urban Hansson Brusewitz, Johannes Lindvall, Johan Lyhagen, Marcus Mossfeldt, Hovick Shahnazarian och Karl Walentin.

Thomas Eisensee, Harry Flam, Nils Gottfries, Anna Seim, Lars E.O. Svensson och Hanna Ågren har gett värdefulla bidrag som kommentatorer.

Ett särskilt tack riktas till Mona-Lisa Fränneby, Tilda Lidman och Charlotte Nömmera för hjälp med redigering av manus.

Stockholm december 2023

Marcus Mossfeldt

Hovick Shahnazarian

Projektledare, Långtidsutredningen

Innehåll

Sammanfattning	9
Summary	19
1 Inledning	29
2 Budgetramverk i Sverige och andra länder: teori och empiriska erfarenheter	33
2.1 Drivkrafter bakom underskottstendens	33
2.2 Budgetregler	36
2.2.1 Förekomsten av budgetpolitiska regler i olika länder	37
2.2.2 Olika dimensioner av budgetpolitiska regler	38
2.2.3 Mållkonflikter	44
2.2.4 Empiriska studier av numeriska budgetreglers effekter	45
2.3 Finanspolitiska råd (oberoende finanspolitiska institutioner)	47
2.3.1 Förekomsten av oberoende finanspolitiska institutioner	48
2.3.2 Bevekelsegrunderna för finanspolitiska råd	49
2.3.3 Finanspolitiska råds funktioner	51
2.3.4 Finanspolitiska råds oberoende	52
2.3.5 Empirisk forskning om finanspolitiska råd	55
2.4 Det svenska budgetramverket	56
2.4.1 Överskottsmålet	56
2.4.2 Skuldankaret	60
2.4.3 Det statliga utgiftstaket	62

2.4.4	Det kommunala balanskravet.....	65
2.4.5	Uppföljning av budgetmålen och Finanspolitiska rådet.....	67
2.4.6	Det svenska budgetramverket i en nordisk kontext.....	70
2.5	EU:s budgetpolitiska regelsystem	71
2.5.1	EU:s tidigare regelsystem	72
2.5.2	Kritik av EU-regler och reformförslag	76
2.6	Sammanfattande synpunkter på budgetramverk	84
3	Överväganden om det svenska budgetramverket	87
3.1	Önskvärd förmögenhets- och skuldnivå.....	87
3.1.1	Finansiellt sparande, finansiell nettoförmögenhet och skuldsättning	91
3.1.2	Skuldgräns och snöbollseffekter	96
3.1.3	Tidigare erfarenheter.....	100
3.1.4	Negativ ränte-tillväxtdifferens och gratisluncher.....	101
3.1.5	Sammanfattande överväganden	107
3.2	Nettoutgiftsregel för Sverige?	110
3.3	Ålderspensionssystemet och de offentligfinansiella målen	113
3.4	Det statliga utgiftstaket.....	115
3.5	Det kommunala balanskravet	118
3.6	Finanspolitiska rådet	118
3.6.1	Rådets organisatoriska placering.....	119
3.6.2	Utökade kontakter mellan riksdag och råd	120
3.6.3	Tillsättning av rådsledamöter	121
3.7	Sammanfattande överväganden om det svenska budgetramverket.....	122
4	Finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt instrument: teoretisk bakgrund och tidigare användning i Sverige	125

4.1	Tidigare tänkande om finanspolitikens roll i konjunkturstabiliseringen.....	125
4.2	Det senaste decenniets omtänkande.....	128
4.2.1	Ricardiansk ekvivalens och likviditetsbegränsade hushåll	128
4.2.2	Finanspolitiska multiplikatorer	128
4.2.3	En nedre ränterestriktion.....	129
4.2.4	Diskretionär finanspolitik eller automatiska stabilisatorer.....	131
4.3	Tidigare riktlinjer för finanspolitikens användning för konjunkturstabilisering i Sverige	134
4.3.1	2011 års ramverksskrivelse.....	135
4.3.2	Finanspolitiken under nuvarande regering	136
4.3.3	Hur har finanspolitiken förts i Sverige?	137
4.4	Sammanfattande synpunkter.....	140
5	Överväganden om hur finanspolitiken bör användas för konjunkturstabilisering i Sverige.....	143
5.1	Grundläggande principer för finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt medel.....	143
5.2	Diskretionär finanspolitik	144
5.3	Förstärkta automatiska stabilisatorer	146
5.3.1	Automatiska variationer i statsbidragen till kommunerna.....	146
5.3.2	En konjunkturberoende arbetslöshetsförsäkring	150
5.3.3	Stödet vid korttidsarbete.....	151
5.3.4	Automatiska stabilisatorer och utbudsstörningar	152
5.4	Halvautomatiska stabilisatorer.....	152
5.5	Finanspolitiska rådet och stabiliseringspolitiken.....	154
5.6	Sammanfattande synpunkter.....	156
	Referenser	161

Appendix A: Empiriska studier av budgetreglers effekter på olika budgetutfall.....	177
Appendix B: Empiriska studier av hur finanspolitiska råd påverkar budgetutfall	185
Appendix C: Empirisk analys av om överskotts målet uppnåts	191
Appendix D: De nationella budgetramverken i de nordiska länderna	193
Appendix E: Finansiellt sparande, finansiell nettoförmögenhet och bruttoskuld	201
Appendix F: Primärt finansiellt sparande, snöbollseffekt och skuldgräns	203
Appendix G: Finansiellt sparande och primärt finansiellt sparande vid en negativ ränte-tillväxtdifferens	207
Fördjupningsrutor:	
2.1 EU:s bestämmelser om oberoende finanspolitiska institutioner	48
2.2 Relationen mellan det strukturella finansiella sparandet och nettoutgifternas utveckling.....	74
5.1 En stiliserad skiss på ett system för automatiska förändringar av statsbidragen till kommunerna.....	148

Sammanfattning

Det finanspolitiska ramverket består av dels *budgetpolitiska regler* som ska trygga de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet, dels *riktlinjer (principer)* för finanspolitikens användning i konjunktur-stabiliseringen. Det finns skäl att göra förändringar i båda delarna av ramverket.

Det budgetpolitiska ramverket

Det finns ett antal mekanismer som kan innebära att alltför kort-siktiga perspektiv får dominera det finanspolitiska beslutsfattandet. Konsekvensen kan bli en underskottstendens och alltför stor offentlig skuldsättning. Därför har allt fler länder infört olika budgetpolitiska regler. Det är vanligt att de inte efterlevs. Samtidigt finns en stark samvariation mellan regler och budgetdisciplin. Huruvida denna samvariation verkligen speglar ett orsakssamband från regler till budgetutfall har varit föremål för mycket forskning. Studier under senare år ger mer stöd för ett kausalt samband än tidigare forskning. Det talar för att de budgetregler som ställs upp verkligen är av betydelse för budgetpolitiken och att dessas utformning därför är viktig.

Det svenska budgetramverket innehåller flera delar: överskotts-målet, skuldankaret, det statliga utgiftstaket, det kommunala balanskravet och extern övervakning av budgetmålen. Dessutom gäller EU:s budgetregler också Sverige.

Mål för skuld och finansiellt sparande

Överskottsmålet på 1/3 procent av BNP för den offentliga sektorns finansiella sparande – i praktiken ett mål för det strukturella

sparandet, alltså det finansiella sparandet i ett normalt konjunkturläge, brukar ses som det överordnade budgetpolitiska målet. Det kompletterades från 2019 med ett skuldankare för den konsoliderade bruttoskulden enligt Maastrichtdefinition på 35 procent av BNP.

De grundläggande motiven för de budgetpolitiska målen är kopplade till skuldsättningen snarare än det finansiella sparandet under en viss period. Det naturliga är därför att utgå från ett mål för den offentliga skuldsättningen och sedan utifrån det formulera ett operationellt mål för det finansiella sparandet i stället för tvärtom. Det motiverar att skuldankaret, vars exakta innebörd idag är oklar, uppgraderas till ett tydligt *skuldmål*. Budgetlagen bör stipulera att det ska finnas ett sådant mål.

När ett numeriskt mål för det finansiella sparandet läggs fast, bör de beräkningstekniska antaganden som gjorts tydligt anges, så att det går att bedöma konsistensen mellan detta operativa mål och skuldmålet. Eftersom skuldsättningen inte bara beror på det finansiella sparandet utan också på vilka finansiella tillgångar som förvärvas eller avyttras bör vägledande principer för detta också preciseras när ett skuldmål fastställs. Riktlinjer bör också utarbetas för om, och i så fall hur, förändringar på den finansiella tillgångssidan ska leda till tekniska justeringar av ett uppsatt skuldmål.

Ett långsiktigt finansiellt sparande i linje med nuvarande överskottsmål kan antas leda till lägre offentlig skuldsättning än nuvarande skuldankare. Det står i strid med den analys som utfördes av Överskottsmålskommittén (2016).

Huruvida det är motiverat med en högre offentlig skuld på sikt än dagens skuldankare beror i hög grad på överväganden om det under de närmaste åren krävs temporära utgiftsökningar som inte bör få leda till stora samhällsekonomiskt ineffektiva skattehöjningar under en begränsad tid utan finansieras genom högre upplåning. Min analys tar inte ställning till vilka behov som kan finnas av sådana tillfälliga höjningar av de offentliga utgifterna men konstaterar att det finns argument för att under en period väsentligt öka klimatinvesteringar och till exempel investeringar i eftersatt kommunal infrastruktur som VA-system, i rättsväsendet (kriminalvårdsanstalter) och kanske också i försvarsmateriel (bland annat för att ersätta sådant som levereras till Ukraina).

Analysen fokuserar i stället på om en högre offentlig skuldsättning skulle vara *långsiktigt hållbar*. Bedömningen är att så skulle vara fallet. Både utifrån teoretiska beräkningar och utifrån olika länders erfarenheter av när offentligfinansiella kriser inträffar blir slutsatsen att ett skuldmål på 45–55 procent av BNP borde vara förenat med små offentligfinansiella risker. Detta gäller även om senare års negativa differens mellan statsskuldränta och tillväxttakt för BNP skulle kastas om till en positiv differens. Riskerna framstår som ännu mindre om man beaktar att det finns en betydande sannolikhet för att tillväxttakten under betydande tid framöver kan komma att överstiga statsskuldräntan.

Om ett högre skuldmål än dagens skuldankare ska nås, behöver sannolikt målet för det finansiella sparandet sänkas. Ett genomsnittlig finansiellt sparandeunderskott på runt 0,5 procent av BNP skulle förmodligen vara förenligt med ett skuldmål i intervallet 45–55 procent av BNP. Eftersom lågkonjunkturer tenderar att vara längre och kraftigare än högkonjunkturer, kan det finnas skäl att ha ett mål för det strukturella finansiella sparandet som är något mer ambitiöst än det finansiella sparande som behövs för att uppnå det skuldmål som väljs.

Mål för det finansiella sparandet eller nettoutgifterna?

EU:s budgetpolitiska regelsystem håller på att revideras. Man kommer sannolikt redan från nästa år att enbart använda en nettoutgiftsregel som operationellt mål för budgetpolitiken i medlemsländerna. I länder med låg skuldsättning ska då de primära strukturella offentliga nettoutgifterna (utgifterna exklusive räntor korrigerade för diskretionära skatteförändringar och konjunkturbetingade förändringar) öka i samma takt som potentiell BNP. Är skuldsättningen hög ska de primära strukturella nettoutgifterna öka långsammare än potentiell BNP. Det senare innebär att det primära strukturella sparandet (det finansiella sparandet exklusive räntor i ett normalt konjunkturläge) förstärks.

Reformerna på EU-nivå aktualiserar frågan om en liknande förändring borde göras i det svenska budgetramverket. I så fall skulle det som nu i praktiken är ett mål för det strukturella sparandet ersättas av en nettoutgiftsregel. Värdet av det är emellertid tveksamt.

Skulldutvecklingen påverkas av det finansiella sparandets nivå. Vill man uppnå en viss skulldutveckling, så ställer det krav på ett visst finansiellt sparande. Följaktligen måste ett i varje fall implicit mål för detta formuleras för att en nettoutgiftsregel sedan ska kunna härledas. Den senare kan i sig vara lättare att kommunicera, men den kan vara svårare att motivera eftersom det måste göras med hänvisning till önskat finansiellt sparande. Det mesta talar därför för att det operationella målet även fortsättningsvis bör vara det strukturella sparandet. Det vore i och för sig möjligt att ha både ett mål för det och en nettoutgiftsregel, men en nackdel är att det kan leda till oklarheter om budgetpolitikens måluppfyllelse ifall det ena kriteriet är uppfyllt men inte det andra. Det är ett skäl till att man på EU-nivån framöver endast kommer att använda en nettoutgiftsregel men inte längre ha mål för det strukturella sparandet i medlemsstaterna.

Ålderspensionssystemet

En omdiskuterad fråga har varit om de budgetpolitiska målen bara borde gälla stat och kommunsektor men inte ålderspensionssystemet, eftersom det ska vara autonomt och självreglerande. Samtidigt finns en risk för att om det uppstår underskott där, så kommer staten att i en eller annan form täcka det för att pensionerna inte ska påverkas. Ett sätt att hantera problematiken kunde vara att ta hänsyn till det finansiella sparandet i pensionssystemet när målet för hela den offentliga sektorns finansiella sparande bestäms men att göra det på ett asymmetriskt sätt. Vid stora överskott i pensionssystemet kunde saldomålet höjas (utifrån ett antagande om att överskotten kommer att användas för att öka pensionerna). Vid underskott skulle däremot saldomålet inte sänkas, eller i varje fall inte sänkas lika mycket (som en försäkring mot risken att staten kan få täcka en del av underskotten).

Det statliga utgiftstaket

Det statliga utgiftstaket bör bibehållas som en försäkring mot att oplanerade utgiftsökningar äventyrar de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet eller ställer alltför stora krav på högre skatteuttag. Det kan dock finnas skäl att exkludera cykliska utgifter. Dessutom

kunde utgiftstaket göras realt, så att det automatiskt anpassas till en förändrad prisnivå på liknande sätt som i Danmark och Finland. Med sådana förändringar skulle det inte behövas så stora budgeteringsmarginaler för att hantera osäkerhet om konjunktur och inflation. Då skulle utgiftstaken kunna spela en mer disciplinerande roll än idag. Taken kunde också bestämmas med en tydlig undantagsklausul för att markera att tidigare beslut om dem bara får ändras i exceptionella situationer.

Finanspolitikens konjunkturstabiliserande roll

Enligt tidigare konventionell klokskap skulle konjunkturstabiliseringen skötas av penningpolitiken och finanspolitikens automatiska stabilisatorer. Däremot borde inte diskretionära finanspolitiska åtgärder användas. Denna slutsats motiverades av en pessimistisk syn på de finanspolitiska multiplikatorernas storlek och risken för att finanspolitiken blir feltajmad och feldoserad därför att den politiska beslutsprocessen är långsam och tar många andra hänsyn än konjunkturpolitiska. Till detta kom risken att diskretionär politik kan leda till för hög offentlig skuldsättning därför att det är politiskt lättare att besluta om stimulanser i lågkonjunkturer än om åtstramningar i högkonjunkturer.

Denna traditionella syn har under senare år övergetts av allt fler ekonomer. Det finns idag en mer optimistisk syn på de finanspolitiska multiplikatorernas storlek. Det gäller särskilt då räntepolitiken begränsas av en nedre ränterestriktion. Det är i sådana lägen som stora värdepappersköp, kvantitativa lättnader, använts. Men det finns en rad problem med dessa. Därför kan finanspolitiska stimulanser vara att föredra. Pandemin visade också att snabba finanspolitiska beslut kan fattas i krislägen.

2011 års finanspolitiska ramverksskrivelse präglades av den tidigare skeptiska synen på finanspolitiken som medel för konjunkturstabilisering. I gällande ramverksskrivelse från 2018 saknas tydliga riktlinjer om rollfördelningen mellan finans- och penningpolitik. Detta är olyckligt. Nästa ramverksskrivelse bör formulera klara principer för detta.

Diskretionär finanspolitik

Eftersom det finns risker med diskretionär finanspolitik är det fortfarande lämpligt att penningpolitiken sköter stabiliseringen vid normala konjunktursvängningar. Finanspolitikens stabiliseringspolitiska uppgift bör vara att *understödja* penningpolitiken. Det bör ske på ett sådant sätt att penningpolitiken inte behöver bli extrem.

I en *efterfrågedriven lågkonjunktur* är diskretionära finanspolitiska stimulanser önskvärda om Riksbanken annars skulle behöva ta till kraftigt negativa räntor eller kvantitativa lättnader. En lämplig handlingsregel kan vara att finanspolitiken då ska ge den stimulans som Riksbankens räntepolitik hade kunnat göra om den inte begränsades av en nedre räntegräns. Riksbanken skulle rentav kunna åläggas att i ett sådant läge vända sig till regeringen med en hemställan om finanspolitisk stimulans. Finanspolitik som understödjer penningpolitiken är också önskvärd i en kraftig *efterfrågedriven högkonjunktur*, så att man kan undvika onödigt stora räntehöjningar som kan slå hårt mot hushåll och företag samt skapa finansiella stabilitetsrisker.

Samma princip om understödjande finanspolitik bör gälla också vid *utbudsstörningar*. Men i en stagflationssituation bör finanspolitiken också ha andra uppgifter. En är att spela en *försäkringsroll* genom *riktade* stöd till låginkomsthushåll som har små möjligheter att hålla uppe sin konsumtion genom att ta av sparande. En annan uppgift bör vara att *motverka negativa långsiktseffekter på sysselsättningen* genom arbetsmarknads- och utbildningsprogram och eventuellt också tillfälliga jobbskatteavdrag eller jobbpremier för dem som går från försörjning genom sociala ersättningar till försörjning genom arbete.

Automatiska stabilisatorer

Finanspolitikens stabiliserande roll kan också ökas genom att förstärka de automatiska stabilisatorerna. Dessa har traditionellt setts som starka i Sverige. Det speglar en hög skatte- och offentlig utgiftskvot. Men stabilisatorerna har försvagats över tid. Ännu viktigare är att uppskattningarna av de automatiska stabilisatorernas styrka överskattar den därför att hänsyn inte tas till det kommunala

balanskravet. Kommuner och regioner är skyldiga att anpassa sina utgifter (eller skattesatser) till minskade skatteintäkter.

Ett sätt att förstärka de automatiska stabilisatorerna är att med automatik variera *statsbidragen till kommunsektorn* med konjunkturläget. Dessutom bör statsbidragen realvärdesäkras så att det blir lättare för medborgarna att avgöra om förändringar av bidragen är reala eller inte. Grundprincipen kunde vara att med automatik låta bidragen variera så att kommunsektorns totala intäkter vid en konstant genomsnittlig kommunal skattesats kan finansiera en viss real utgiftsnivå – som kan justeras ner över tid motsvarande krav på en viss produktivitetsökning.

En annan lämplig förstärkning av de automatiska stabilisatorerna kan vara en *konjunkturberoende arbetslöshetsförsäkring* som regelmässigt blir mer generös – högre ersättningsgrad, längre maximal ersättningsperiod och lägre kvalificeringskrav – om arbetslösheten ökar mer än ett förutbestämt tal i förhållande till genomsnittet för en tidigare period.

Starkare automatiska stabilisatorer är önskvärda när konjunktursvängningarna drivs av efterfrågan. Det gör de för det mesta. Men de automatiska stabilisatorerna är mer problematiska vid negativa utbudsstörningar. De motverkar BNP-fall men kan samtidigt ge större positiva och inflationsdrivande BNP-gap – en negativ utbudschock kan sänka potentiell BNP mer än faktisk BNP. Det är kontra-produktivt om lägre inflation prioriteras.

Halvautomatiska stabilisatorer

Halvautomatiska stabilisatorer är förberedda åtgärder som kan sättas in snabbt men som måste aktiveras genom diskretionära beslut. Fördelen framför automatiska stabilisatorer är att överväganden kan göras huruvida det är en sådan störning att det är lämpligt att använda stabilisatorn. Arbetsmarknadsprogrammen har traditionellt spelat en sådan roll.

Ett annat exempel på halvautomatisk stabilisator är det system för stöd till korttidsarbete som infördes 2014 men som aldrig använts. För att aktiveras krävs ett regeringsbeslut som ska grundas på en bedömning av Konjunkturinstitutet om att det är fråga om en synnerligen djup lågkonjunktur. Detta system kan antas innebära

mindre risker för att bromsa en önskvärd strukturomvandling än det parallella system som infördes, och användes, under pandemin: Det är i kontinuerlig drift oberoende av konjunkturen samt utgör en rättighet för arbetsgivare som uppfyller kriterierna.

Fler halvautomatiska stabilisatorer borde övervägas. En möjlighet är förberedda inkomstskatterabatter eller bidragsutbetalningar i kraftiga lågkonjunkturer: De kan vara generella men också riktas mot låginkomsthushåll. Förberedda sådana stöd kan minska risken för att det vid stora prisökningar på olika marknader i stället beslutas om olika prisstöd som urholkar marknadssignalerna om behovet av hushållning i bristsituationer.

Finanspolitiska rådets roll

Övervakning av de offentliga finanserna av finanspolitiska råd har blivit allt vanligare. Idag har ett 50-tal länder sådana oberoende finanspolitiska institutioner. De är obligatoriska för EU:s medlemsstater. Det har växt fram en stor litteratur angående dessa institutioner. Internationella organisationer har utarbetat rekommendationer om hur finanspolitiska råd bör utformas och arbeta. Det finns visst empiriskt stöd för att de kan bidra till budgetdisciplin och bättre budgetprognoser men forskningen på området är ganska preliminär.

En tidigare diskuterad fråga är om Finanspolitiska rådet borde göras till en myndighet under riksdagen för att på så sätt stärka oberoendet. Inget tyder dock på att rådets bedömningar hittills påverkats på ett negativt sätt av ställningen som myndighet under regeringen. Samtidigt skulle en förändring till riksdagsmyndighet kunna ses som en försäkring mot ”ändrade tider”. Rådets kompetens skulle utnyttjas bättre om den nuvarande vårrapporten kompletterades med en höstrapport i anslutning till budgetpropositionen och det förekommer mer kontinuerliga kontakter med riksdagens finansutskott. Rådet skulle också i större utsträckning kunna göra kostnadsberäkningar av olika budgetförslag. Sådana utvidgningar av rådets uppdrag kräver dock betydande resursförstärkningar.

Idag är rådets uppgift att granska finanspolitiken i efterhand. Huvudfokus ligger på efterlevnaden av de budgetpolitiska målen, alltså på de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. Rådet borde

också ges i uppgift att *rekommendera* finanspolitik i förväg. Det skulle vara särskilt värdefullt ifall rådets arbete i större utsträckning inriktades på finanspolitikens stabiliseringsroll. Stabiliseringspolitiska analyser av samspelet mellan finans- och penningpolitiken kunde då bli en viktig uppgift. En utökad roll för Finanspolitiska rådet bör kompletteras med regelbundna utvärderingar av rådets verksamhet av internationella experter.

Summary

The fiscal framework consists of both *rules* to ensure the long-term sustainability of public finances and *guidelines* for the use of fiscal policy as a stabilisation tool. There are reasons to make changes to both parts of the framework.

Fiscal rules

Several mechanisms imply that short-term perspectives may dominate fiscal policy decision-making. This can cause a *deficit bias* and excessive public indebtedness. Therefore, most countries have introduced various fiscal rules. They are often not complied with. At the same time, there is a strong covariation between rules and budget discipline. Whether this reflects a causal relationship from rules to fiscal outcomes has been the subject of much research. Studies in recent years provide more support for a causal relationship than previous research. This suggests that the fiscal rules and their design are really of importance.

The Swedish fiscal rules contain several parts: the surplus target, the debt anchor, the central government expenditure ceiling, the balanced-budget requirement for local governments and external monitoring of fiscal policy. In addition, the EU's fiscal rules also apply to Sweden.

Targets for government debt and fiscal balance

The surplus target of 1/3 percent of GDP for general government net lending (the fiscal balance) – in practice a target for structural net lending, i.e., net lending in a normal cyclical situation – is usually seen as the ultimate fiscal goal. It was supplemented from 2019 with

a debt anchor for the consolidated gross debt according to the Maastricht definition of 35 percent of GDP.

The basic motivations for the objectives are linked to debt rather than net lending during a certain period. Hence, it is natural to start from an objective for public debt and based on that formulate an operational target for net lending rather than the other way around. Therefore, the debt anchor, whose exact meaning is unclear today, should be upgraded to a transparent debt target. The Budget Act should stipulate that there must be such a target.

When a numerical target for government net lending is formulated, the computational assumptions behind it should be clearly stated, so that the consistency between this operational target and the debt target can be assessed. Since the debt trajectory does not only depend on net lending, but also on whether financial assets are acquired or disposed of, guiding principles for this should be specified when the debt target is formulated. Guidelines should also be drawn up for whether, and if so how, changes on the financial asset side should lead to technical adjustments to a set debt target.

Government net lending in line with the current surplus target can be assumed to lead to lower government debt than the current debt anchor. This is contrary to the analysis carried out by the Government Commission on the Surplus Target (Överskottsmålskommittén 2016).

Whether higher government debt than today's debt anchor is justified in the long term depends to a large extent on considerations of whether temporary spending increases are required in the next few years that should not lead to large socially ineffective tax rises for a limited time, but be financed through higher borrowing. My analysis does not take a position on what needs there may be for such temporary expenditure increases, but recognises that there are arguments for substantially increasing climate investments over a period and, for example, investments in neglected municipal infrastructure such as water and sewage systems, in the justice system (correctional institutions) and perhaps also in defence equipment (among other things to replace deliveries to Ukraine).

The analysis instead focuses on whether higher government debt would be sustainable in the long run. The assessment is that this would be the case. Both based on theoretical calculations and on various countries' experiences of when sovereign debt crises occur,

the conclusion is that a debt target of 45–55 percent of GDP would involve only small fiscal risks. This applies even if recent negative differences between government debt interest rates and GDP growth rates were to be reversed into a positive difference. The risks appear to be even smaller if one considers the significant probability that the growth rate may exceed the government debt interest rate for a substantial period of time.

If a higher government debt target than today's debt anchor is to be reached, the target for the fiscal balance needs to be lowered. A deficit target of around 0.5 percent of GDP would probably be compatible with a debt target in the range of 45–55 percent of GDP. Because downturns tend to be longer and stronger than upswings, the target for structural net lending should probably be set higher than the level of net lending required to reach the chosen debt target.

Targets for net lending or net expenditure?

The EU fiscal rules are being revised. From next year onwards, a net expenditure rule is likely to be used as the only operational target for fiscal policy in the member states. In countries with low government debt, primary structural net government expenditure (expenditure excluding interest payments and corrected for discretionary tax changes and cyclical changes) must increase at the same rate as potential GDP. With high debt, primary structural net expenditure should rise more slowly than potential GDP. This implies that the primary structural fiscal balance (net lending excluding interest payments in a normal economic situation) is strengthened.

The reforms at the EU level raise the question of whether a similar change should be made in the Swedish fiscal framework. In that case, what is now in practice a target for the structural fiscal balance would be replaced by a net expenditure rule. However, the benefits of this are questionable. Debt developments are affected by the level of net lending. If one wants to achieve a specific debt trajectory, a certain level of net lending is required. Consequently, at least an implicit goal for this must be formulated in order for a net expenditure rule to be derived. The latter may in itself be easier to communicate, but it may be more difficult to justify because it must

be done with reference to a desired level of net lending. This suggests that the operational goal should continue to be structural net lending. It would be possible to have both a target for that and a net expenditure rule, but this could lead to ambiguities about the achievement of the fiscal targets if one criterion is met but not the other. This is one reason why, at the EU level, in the future only a net expenditure rule will be used, and the rule for structural fiscal balances in the member states will be abandoned.

The pension system

A debated question has been whether the fiscal targets should only apply to the central government and the local government sector, but not to the old-age pension system because it should be autonomous and self-regulating. At the same time, there is a risk that a deficit there will induce the central government to cover it in one form or another so that pensions are not affected. One way to deal with the problem could be to take into account the net lending in the pension system when the target for the entire general government sector is determined, but to do so in an asymmetric way. In case of a large surpluses in the pension system, the fiscal balance target could be raised (based on an assumption that the surpluses will be used to raise pensions). In the event of large deficits, on the other hand, the fiscal balance target would not be lowered, or in any case not lowered as much (an insurance against the risk that the central government may have to cover part of the deficits).

The central government expenditure ceiling

The central government expenditure ceiling should be maintained as a measure of precaution against unplanned spending increases jeopardising the long-term sustainability of public finances or placing excessive demands on tax increases. However, there may be reasons to exclude cyclical expenditure. In addition, the expenditure ceiling could be set in real terms, so that it is automatically adjusted to a changing price level in a similar way as in Denmark and Finland. With such changes, large budgeting margins would not be needed to handle uncertainty about resource utilisation and inflation. Then the

expenditure ceiling could play a more disciplinary role than today. The ceiling could also be set with a clear escape clause to mark that previous decisions on them may only be changed in exceptional situations.

The stabilisation role of fiscal policy

According to earlier conventional wisdom, stabilisation of the business cycle should be handled by monetary policy and fiscal policy's automatic stabilisers. Discretionary fiscal measures ought to be avoided. This conclusion was motivated by a pessimistic view of the size of the fiscal multipliers and the risk of fiscal policy being ill timed and misdosed because the political decision-making process is slow and takes many other aspects into consideration than cyclical stabilisation. Added to this was the risk that discretionary policies could cause excessive debt accumulation since it is politically easier to decide on stimulus in recessions than austerity in booms.

This traditional view has in recent years been abandoned by an increasing number of economists. There is today a more optimistic view of the size of the fiscal multipliers than earlier. This applies especially in situations where interest rate policy is constrained by a lower interest rate bound. In such situations, large bond purchases, quantitative easing, have been used by central banks. But there are a number of problems with these monetary policies. Therefore, fiscal stimulus may be preferable. The pandemic also showed that quick fiscal policy decisions can be made in crisis situations.

The government's 2011 communication to the parliament on the fiscal framework was characterised by the previous skeptical view of fiscal policy as a means of economic stabilisation. The current communication from 2018 lacks clear guidelines on the division of responsibilities between fiscal and monetary policy. This is unfortunate. The next communication should formulate clear principles for this.

Discretionary fiscal policy

Since there are risks with discretionary fiscal policy, it is still appropriate for monetary policy to manage stabilisation during

normal economic fluctuations. Fiscal policy's stabilisation policy task should be to support monetary policy. It should take place in such a way that monetary policy does not have to become extreme.

In a *demand-driven recession*, discretionary fiscal stimulus ought to be used if the *Riksbank* would otherwise have to resort to sharply negative interest rates or quantitative easing. An appropriate course of action could be that fiscal policy would then provide the stimulus that the *Riksbank's* interest rate policy could have done if it had not been constrained by a lower interest rate bound. The *Riksbank* could even be tasked to turn to the government in such a situation with a request for fiscal stimulus. Fiscal policy that supports monetary policy is also desirable in a strong *demand-driven boom*, so that it is possible to avoid unnecessarily large interest rate hikes that can hit households and companies hard and create financial stability risks.

The same principle of supportive fiscal policy should also apply to *supply shocks*. But in such a stagflation situation, fiscal policy ought also to have other tasks. One is to play an *insurance role* through targeted support to low-income households that have little opportunity to maintain their consumption by using savings as a buffer. Another task should be to *counteract negative long-term effects on employment* through labour market training and education programmes, and possibly also temporary earned income tax credits or job premiums for those who move from subsistence through social benefits to subsistence through work.

Automatic stabilisers

The stabilising role of fiscal policy can also be increased by strengthening the automatic stabilisers. These have traditionally been seen as strong in Sweden. It reflects high tax and government expenditure ratios. But the stabilisers have weakened over time. More importantly, the estimates of the automatic stabilisers' strength overestimate it because the balanced budget requirement for local governments is not taken into account. Municipalities and regions are obliged to adjust their expenditures (or tax rates) to reduced tax revenues in a downturn.

One way to strengthen the automatic stabilisers is to automatically vary central government grants to the local government

sector with the state of the economy. In addition, the grants should be determined in real, instead of nominal, terms so that it becomes easier for citizens to assess whether or not nominal changes to the grants are compensating for inflation. The basic principle could be to automatically allow the grants to vary so that the local government sector's total revenue at a constant average local government tax rate can finance a certain real expenditure level – which can be adjusted down over time corresponding to a requirement for a certain rate of productivity growth.

Another suitable reinforcement of the automatic stabilisers could be to introduce a cyclically dependent unemployment insurance that regularly becomes more generous – higher replacement rate, longer maximum duration of benefits and lower qualification requirements – if unemployment increases more than a predetermined number relative to the average for a previous period.

Stronger automatic stabilisers are desirable when cyclical changes are driven by demand. Most of the time they are. But the automatic stabilisers are more problematic in case of negative supply disturbances. They counteract GDP falls, but can at the same time produce larger positive GDP gaps and more inflation – a negative supply shock may lower potential GDP more than actual GDP. This is counterproductive if lower inflation is prioritised.

Semi-automatic stabilisers

Semi-automatic stabilisers are actions prepared in advance that can be deployed quickly, but which must be activated through discretionary decisions. The advantage over automatic stabilisers is that considerations can be made as to whether it is such a shock that it is appropriate to use the stabiliser. Labour market programmes have traditionally played such a role.

Another example of semi-automatic stabilisers is the support system for short-term work introduced in 2014 but which has never been used. In order to be activated, a government decision is required. It has to be based on an assessment by the National Institute of Economic Research that it is a particularly deep recession. This system poses less risk of slowing down desirable structural change than the parallel system introduced, and widely

used, during the pandemic: It is in continuous operation regardless of the state of the economy and constitutes a right for employers who meet the criteria.

Additional semi-automatic stabilisers should be considered. One possibility is prepared income tax rebates or cash transfers to be used in severe recessions: They can be general but also targeted at low-income households. Support of this kind, prepared in advance, can reduce the risk that policy makers, in the event of large price increases in various markets, resort to price support schemes that erode the market signals about the need for economising on products in short supply.

Role of the Fiscal Policy Council

Monitoring of public finances by fiscal councils has become increasingly common. Today, around 50 countries have independent such fiscal institutions. They are mandatory for EU member states. A large literature has emerged regarding these institutions. International organisations have formulated recommendations on how fiscal councils should be designed and work. There is some empirical support that they can contribute to budget discipline and better budget forecasts, but the research is quite preliminary.

A previously discussed question is whether the Fiscal Policy Council should be made an authority under the *Riksdag* in order to strengthen the council's independence. However, there is no indication that the council's assessments have so far been negatively affected by its current position as an authority under the government. At the same time, a change to parliamentary authority could be seen as insurance against "changing times".

The council's expertise would be better utilised if the current spring report was supplemented with an autumn report in connection with the budget bill and there were more continuous contacts with the *Riksdag*'s finance committee. The council could also make cost calculations of various budget proposals to a greater extent. However, such expansions of the council's mission require significant resource reinforcements.

Today, the council's remit is to evaluate the government's fiscal policy ex post. The main focus is on compliance with the fiscal

targets, i.e., on the long-term sustainability of public finances. The council's competence could also be used to *recommend* fiscal policy ex ante. It would be particularly valuable if the council's work were to a greater extent focused on the stabilisation role of fiscal policy. Stabilisation policy analyses of the interaction between fiscal and monetary policy could then become an important task. An expanded role for the Fiscal Policy Council should be supplemented by regular evaluations of the council's activities by international experts.

1 Inledning

Finanspolitiken i Sverige påverkas av såväl lagstiftade bestämmelser som normer vilka utvecklats genom praxis. Dessa utgör tillsammans det *finanspolitiska ramverket*. Termerna finanspolitiskt ramverk och budgetramverk (eller budgetpolitiskt ramverk) används ofta som synonymer. Denna framställning skiljer emellertid mellan begreppen. Det finanspolitiska ramverket används som övergripande beteckning för de principer som styr finanspolitiken. Dessa delas sedan in i två kategorier: (i) *budgetramverket*, som framför allt ska säkerställa att de offentliga finanserna är långsiktigt hållbara och att det finns tillräckligt stabiliseringspolitiskt manöverutrymme för finanspolitiken i kriser och (ii) *riktlinjer för finanspolitiken i konjunkturstabiliseringen*.¹

Till *budgetramverket* räknas här reglerna för en stram statlig budgetprocess med ett upp ifrån och ner-perspektiv, överskotts-målet och skuldankaret för den offentliga sektorn, det statliga utgiftstaket, balanskravet och kravet på god ekonomisk hushållning för kommunerna samt den externa uppföljningen av finanspolitiken.

Huvuddelen av det budgetpolitiska ramverket utformades under andra hälften av 1990-talet som en reaktion på den växande offentliga skuldsättningen under krisen i början av decenniet. Regeluppbyggnaden påverkades även av utvecklingen i många andra länder som efter en period av växande statsskulder införde olika regler för att öka budgetdisciplinen. Detta skedde inte minst inom EU, särskilt inför valutaunionens start 1999.

Sedan 1990-talet har det skett förändringar i det svenska budgetramverket. År 2007 skapades Finanspolitiska rådet i syfte att förstärka den externa granskningen av finanspolitiken. År 2010 lag-

¹ Distinktionen här mellan det finanspolitiska ramverket och budgetramverket ansluter till 2011 års finanspolitiska ramverksskrivelse (Regeringen 2011). I nu gällande skrivelse (Regeringen 2018) används de två begreppen som synonymer.

fästes att regeringen ska föreslå utgiftstak och ett överskottsmål. Förändringarna motiverades inte av bristande efterlevnad av det tidigare ramverket utan det var främst en fråga om att av principiella skäl förstärka det. År 2018 sänktes överskottsmålet från 1 till 1/3 procent av BNP och ett skuldankare, ett riktmärke för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, infördes. Det lägre överskottsmålet kan ses som en anpassning till att den offentliga skuldkvoten sjunkit kraftigt sedan 1990-talet.

Under de senaste decennierna har det också skett stora förändringar i EU:s budgetpolitiska regelsystem och diskussionen runt det. I början av 2000-talet både förfinades och uppmjukades reglerna i samband med att flera euroländer, inte minst Tyskland och Frankrike, bröt mot dem. Sedan följde en period med skärpningar i anslutning till eurokrisen 2010–2013 då reglerna dessutom blev fler och mer komplexa. Under senare år har förenklingar av EU:s regelsystem diskuterats och sådana är nu på gång. De numeriska reglerna mjukas upp och mer diskretionära bedömningar betonas.

Det har vidare förts en diskussion bland ekonomer om hur man ska se på relationen mellan ränta och tillväxt. Tidigare offentlig-finansiella hållbarhetsanalyser har utgått från en statsskuldränta som är högre än ekonomins tillväxttakt. Sedan den globala finanskrisen har emellertid det omvända gällt i många länder, inklusive Sverige. Enligt många bedömningar kan detta förhållande komma att bestå under överskådlig tid framöver. Det aktualiserar frågor huruvida kraven på budgetdisciplin kan mildras.

En annan fråga gäller relationen mellan överskottsmålet och skuldankaret. Den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld väntas falla till en betydligt lägre nivå, cirka 30 procent av BNP, vid utgången av 2023 än ankarets 35 procent.² Det reser frågan om överskottsmålet och ankaret är konsistenta med varandra.

Konventionell visdom har sedan 1990-talet varit att det främst är penningpolitiken och finanspolitikens automatiska stabilisatorer som ska svara för *konjunkturstabiliseringen* och att diskretionär (aktiv) finanspolitik helst bör undvikas därför att den lätt blir feltajmad och bidrar till alltför hög offentlig skuldsättning.

Denna skeptiska syn på diskretionär finanspolitik präglade de tidigare riktlinjerna för svensk stabiliseringspolitik i 2011 års finanspolitiska ramverksskrivelse (Regeringen 2011). Men i nu gällande

² Regeringen (2023b).

skrivelse från 2018 saknas i stort sett riktlinjer för hur finanspolitiken ska bidra till konjunkturstabiliseringen (Regeringen 2018). Det skapar oklarhet och kan leda till icke ändamålsenliga finanspolitiska stabiliseringsåtgärder.

Synen på finanspolitikens stabiliseringsroll har gradvis förändrats i den internationella makroekonomiska diskussionen under det senaste decenniet. Det hänger i hög grad ihop med att penningpolitiken inte ansetts räcka till för att stabilisera ekonomin när den begränsats av en nedre ränterestriktion. Det finns också empiriskt stöd för att finanspolitiken i sådana lägen har större effekter på efterfrågan än annars.

Rapporten disponeras på följande sätt:

- Kapitel 2 diskuterar principiella aspekter av budgetregler samt hur dessa använts. Särskild vikt läggs vid oberoende finanspolitiska institutioners (finanspolitiska råds) roll i uppföljningen av budgetmål. Den empiriska kunskapen om hur olika regler och institutioner påverkar de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet summeras. De centrala delarna av det svenska budgetramverket och hur detta utvecklats över tid beskrivs. Slutligen redogörs för den diskussion som förts runt EU:s budgetregler och hur dessa nu förändras.
- Kapitel 3 innehåller överväganden om eventuella förändringar i det svenska budgetramverket. Frågor som diskuteras är utformningen av budgetmål för den offentliga sektorn, målets relation till skuldankaret, om målet bör avse hela den offentliga sektorn eller om pensionssystemet bör exkluderas, de statliga utgiftstakens utformning samt Finanspolitiska rådets roll.
- Kapitel 4 avhandlar principiella aspekter på finanspolitiken som medel för konjunkturstabilisering. Det beskrivs hur tänkandet inom nationalekonomiskrådet har utvecklats och hur de svenska riktlinjerna sett ut. En central fråga gäller avvägningen mellan diskretionär finanspolitik och automatiska eller halvautomatiska stabilisatorer.
- Kapitel 5 innehåller mer konkreta överväganden om eventuella förändringar i fråga om finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll i Sverige. Den roll som statsbidragen till kommunerna, a-kassan och stödet för korttidsarbete kan spela som automatiska

stabilisatorer diskuteras liksom om fler halvautomatiska stabilisatorer bör utvecklas. Lämpliga riktlinjer för den diskretionära finanspolitiken analyseras. Särskild vikt läggs vid mekanismer för att undvika att finanspolitiken fel- eller överanvänds i stabiliserings syfte och för att åstadkomma ett ändamålsenligt samspel med penningpolitiken.

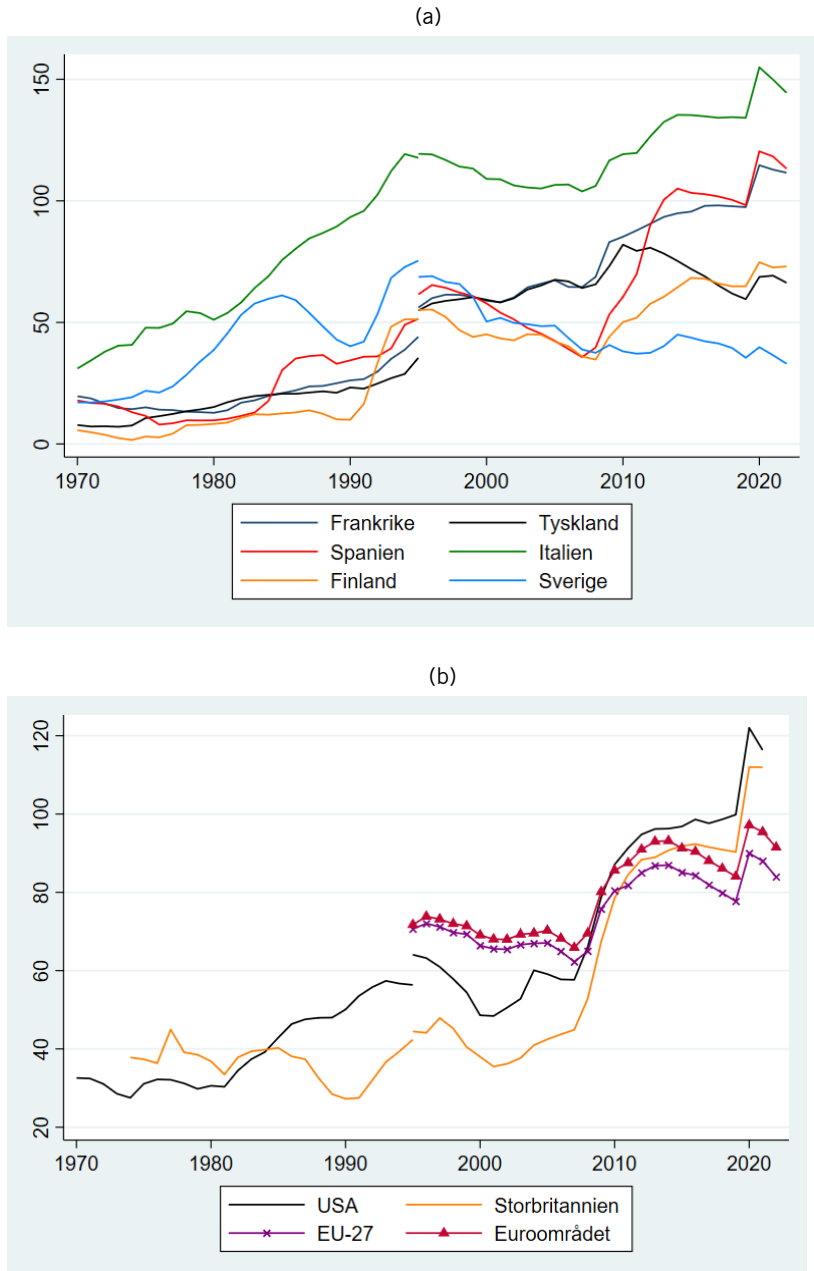
2 Budgetramverk i Sverige och andra länder: teori och empiriska erfarenheter

Detta kapitel ger perspektiv på det svenska budgetramverket. Avsnitt 2.1 sammanfattar olika förklaringar till varför offentlig skuldsättning kan bli alltför stor. Avsnitt 2.2 diskuterar teorin bakom budgetpolitiska regler, olika sätt som dessa kan utformas på, de målkonflikter som man då måste ta hänsyn till samt den empiriska kunskapen om effekterna. Avsnitt 2.3 fokuserar på den roll som oberoende finanspolitiska institutioner kan spela och på vad vi vet om dessas påverkan på politiken. Avsnitt 2.4 redogör för det svenska budgetramverket. Avsnitt 2.5 beskriver hur EU:s budgetpolitiska regler utvecklats över tid, diskussionen runt dem och de förändringar som nu görs. Avsnitt 2.6 sammanfattar kapitlet.

2.1 Drivkrafter bakom underskottstendens

Figur 2.1 visar en trendmässig uppgång sedan 1970-talet av den offentliga sektorns skuldsättning i ett antal ekonomier. Ökningarna skedde främst under 1980-talet och början av 1990-talet samt under åren runt 2010. Skulderna steg ytterligare under pandemin 2020–2021. Den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld låg 2022 betydligt över 100 procent av BNP i Frankrike, Spanien, Storbritannien och USA. I Italien var skuldkvoten så hög som 144 procent. Sverige avviker dock från det allmänna mönstret. Efter en tidigare kraftig ökning har skuldkvoten fallit trendmässigt sedan mitten av 1990-talet.

Figur 2.1 Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld i olika länder, procent av BNP



Anm.: Den konsoliderade bruttoskulden är den offentliga sektorns skuld sedan interna fordringar och skulder avräknats mot varandra.

Källor: ECB och Eurostat.

Det har utvecklats en omfattande forskning om att finanspolitik i moderna demokratier tenderar att karakteriseras av en underskottstendens (*deficit bias*). Förklaringarna fokuserar i regel på att kortsiktiga överväganden om finanspolitiken spelar en större roll än mer långsiktiga. Detta kan ske på flera sätt (se till exempel Persson och Tabellini 2002 samt Calmfors och Wren-Lewis 2011).

- *Bristande information* hos både *politiker och väljare*. Man inser inte de långsiktiga konsekvenserna av budgetunderskott. Det kan bero på *finanspolitisk illusion*. Den innebär bristande förståelse av den intertemporala budgetrestriktionen, det vill säga av i vilken utsträckning skuldsättning idag kan kräva primära budgetöverskott (skillnad mellan offentliga intäkter och utgifter exklusive kapitalinkomster och räntor) i framtiden för att amortera lån eller betala räntor. Framtidsbedömningar kan också vara överoptimistiska, så att intäktsökningar överskattas och utgiftsökningar underskattas.
- *Informationsasymmetrier mellan regering och väljare*. De senare har ofullständig kunskap om både finanspolitiken och regeringens kompetens. En sittande regering kan därför försöka öka sina återvalschanser genom att sänka skatter eller öka utgifter före ett val och på så sätt visa att den kan "leverera". Förhoppningen är då att dåligt informerade väljare inte ska förstå att underskott idag kan kräva åtstramningar i framtiden.
- *Politisk polarisering och strategiskt beteende*. En regering som är osäker på sina återvalschanser har incitament att, medan den sitter vid makten, gynna sina egna väljargrupper genom skattesänkningar och utgiftsökningar. Budgetunderskott idag har dessutom den strategiska fördelen att försvåra för kommande andra regeringar att gynna sina väljare, eftersom en del av deras budgetutrymme då redan är intecknat av amorteringar eller räntebetalningar.
- *Common-pool-problem*. Olika intressegrupper bedriver lobbying för skattesänkningar eller utgiftsökningar som gynnar dem utan tillräcklig hänsyn till de framtida kostnader som en ökad skuldsättning innebär, eftersom dessa delas med andra.
- *Tidsinkonsistensproblem* kan leda till att en regering försöker "överraska" med expansiv finanspolitik för att öka den allmänna

efterfrågan, och därmed produktion och sysselsättning, eftersom priser och löner reagerar på oväntade händelser först med tids-eftersläpning. På sikt kan inte aktivitetsnivån höjas på detta sätt eftersom inflationsförväntningarna anpassar sig, utan resultatet blir bara högre inflation och högre offentlig skuldsättning.

- Slutligen kan högre offentlig skuldsättning idag vara ett sätt för den nuvarande generationen att ”*exploatera*” *framtida generationer* genom att omfördela konsumtion från dessa till sig själv. Det kan ske både direkt genom att senare generationer måste betala räntor och amorteringar eller indirekt genom att investeringar trängs undan så att den framtida kapitalstocken blir lägre.

Budgetpolitiska ramverk syftar till att motverka de underskottstendenser som beskrivits. Två centrala delar är *budgetpolitiska regler* och *övervakning* av de offentliga finanserna av oberoende *finanspolitiska institutioner*. Dessa båda inslag behandlas i de två följande avsnitten.

2.2 Budgetregler

Man brukar skilja mellan *procedurregler* för hur budgetbeslut ska fattas och *numeriska regler* (se till exempel Eyraud med flera 2018). De senare reglerna kan definieras som *varaktiga restriktioner för aggregerade budgetpolitiska variabler genom i förväg bestämda mål eller gränsvärden*. ”Varaktighet” får i sammanhanget tolkas som att restriktionen ska vara flerårig.

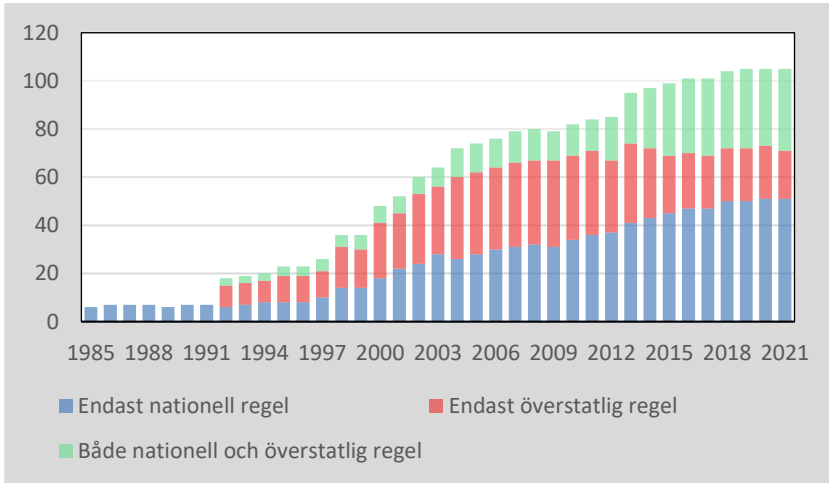
Den följande framställningen fokuserar på numeriska budgetregler, som kort och gott benämns budgetregler.³ En sådan regel ska utgöra en *styråra* för en regerings budgetpolitik, samtidigt som den fungerar som en *referenspunkt* mot vilken externa bedömare – i slutändan väljarna – kan utvärdera politiken. Avvikelse från tydligt kommunicerade siffermässiga restriktioner ska innebära politiska kostnader som motverkar risken för en underskottstendens.

³ Procedurregler behandlas i bilaga 8 till Långtidsutredningen (Lindvall 2023).

2.2.1 Förekomsten av budgetpolitiska regler i olika länder

Budgetpolitiska regler började införas under 1990-talet. Det var en reaktion på den växande offentliga skuldsättningen i många länder under de två föregående årtiondena (se figur 2.1). Det var främst inom EU som regler började införas. Men efter millennieskiftet har regler blivit allt vanligare också i andra länder. Figur 2.2 visar hur antalet länder som har minst en budgetpolitisk regel ökat från ett fåtal 1990 till idag cirka 105. Vanligast är regler på nationell nivå, men många länder (främst i EU) omfattas av både nationella och överstatliga regler.

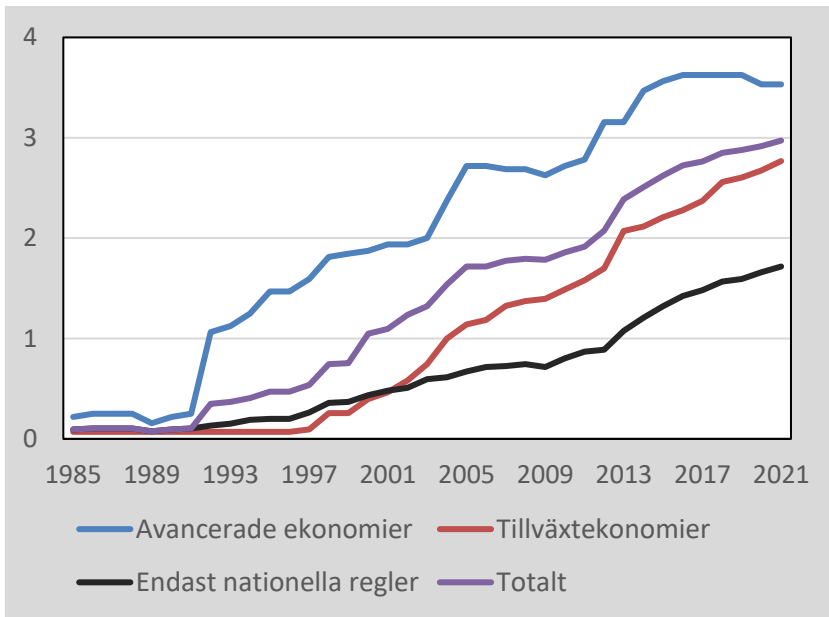
Figur 2.2 Antalet länder med minst en budgetpolitisk regel



Källa: IMF Fiscal Rules Dataset: 1985–2021.

I figur 2.3 framgår att det genomsnittliga antalet regler per land successivt har ökat. De är idag tre i samtliga länder med regler och nästan fyra i avancerade ekonomier med regler. Utvecklingen i de senare har i hög grad drivits av att många EU-länder kompletterat de överstatliga EU-reglerna med nationella regler.

Figur 2.3 Genomsnittligt antal budgetpolitiska regler per land



Källa: IMF Fiscal Rules Dataset: 1985–2021.

2.2.2 Olika dimensioner av budgetpolitiska regler

Budgetpolitiska regler kan skilja sig åt i många dimensioner (se tabell 2.1).

Legal status

En första dimension gäller reglernas legala status. De kan utgöra informella åtaganden (normer), vara lagstiftade eller rentav inskrivna i konstitutionen.⁴ De kan, liksom EU:s regler, också vara fastställda i mellanstatliga fördrag. Det är inte självklart att en strikt legal reglering innebär större regelefterlevnad än en allmänt omfattad norm eftersom den senare kan kräva större samsyn i samhället. Ett exempel på hur en icke lagstiftad regel ändå kan efterlevas strikt är

⁴ En variant är också att det kan vara lagreglerat att det ska finnas en regel för en viss variabel samtidigt som regelns exakta innehåll bestäms på annat sätt. Det gäller till exempel över-skottsmålet och det statliga utgiftstaket i Sverige. Enligt budgetlagen måste regeringen föreslå sådana restriktioner. De numeriska värdena fastställs emellertid av riksdagen i riklinjebeslut.

den norska *handlingsregelen* för hur staten ska använda sina oljeintäkter.⁵

Tabell 2.1 Budgetpolitiska reglers olika dimensioner

Status	Informellt åtagande, lagstiftat åtagande, konstitutionellt åtagande eller åtagande enligt mellanstatligt fördrag.
Nivå	Subnationell eller nationell.
Variabel	Budgetsaldo (finansiellt sparande), offentlig skuld, offentliga utgifter eller offentliga intäkter. Alla budgetposter eller begränsningar med avseende på räntor, cykliska poster eller investeringar. Nivå eller förändring.
Relation till andra regler	Enda regel, huvudregel, jämbördig regel med andra regler eller biregel.
Slag av restriktion	Mål eller gräns.
Flexibilitet	Absolut bindande eller med undantagsklausul.
Tidsdimension	Ex ante eller ex post.
Övervakning	Självutvärdering eller extern övervakning.
Hantering av avvikelser	Ingen reglering eller fastställd korrigeringsmekanism. Sanktioner eller inga sanktioner.

Administrativ nivå

En andra dimension är den administrativa nivå som en regel avser. Den kan gälla den nationella nivån, men de flesta länder har också subnationella budgetregler för kommuner och regioner. Ett exempel är reglerna om budgetbalans i amerikanska delstater (se till exempel Rueben och Randall 2017). Subnationella regler kan beslutas antingen på den nationella nivån eller på de lägre nivåer som de avser (vilket varit fallet i amerikanska delstater).

Variabler

En tredje dimension gäller vilka variabler som reglerna omfattar. Figur 2.4 ger en översikt av detta för nationellt lagstiftade regler i

⁵ Se avsnitt 2.4.7.

OECD-länderna. Av 35 medlemsländer har 26 nationella regler för budgetsaldo (finansiellt sparande), 25 för offentlig skuldsättning, 21 för offentliga utgifter och 12 för offentliga intäkter. De flesta länderna har regler för flera av dessa variabler: 9 för samtliga, 23 för budgetsaldo, skuldsättning och utgifter samt 23 för budgetsaldo och skuldsättning. Endast fyra – Australien, Kanada, Norge och Nya Zeeland – saknar lagfästa regler.⁶

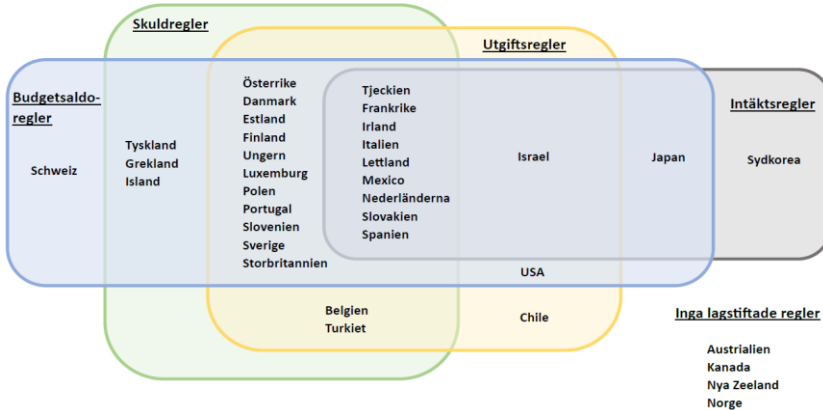
Regler för det *faktiska* och för det *strukturella* budgetsaldot (finansiella sparandet), alltså saldot rensat för konjunkturreffekter och engångsåtgärder, är ungefär lika vanliga. Fördelen med regler för det faktiska saldot är enkelheten, nackdelen är att de automatiska stabilisatorerna (de automatiska variationer i främst skatteintäkter som uppkommer över konjunkturcykeln) kan förhindras att verka, vilket förstärker konjunktursvängningarna. Ett problem med regler för det strukturella saldot är emellertid att denna variabel inte är observerbar och kan beräknas på många sätt. Beräkningarna baseras på osäkra uppskattningar av BNP-gapet. Det kan vara stora skillnader mellan olika bedömningar vid samma tidpunkt och mellan bedömningar i realtid och i efterhand.

Det vanligaste är att reglerna avser totalt finansiellt sparande men det förekommer att de endast avser *primärt finansiellt sparande*, alltså finansiellt sparande exklusive kapitalinkomster och utgiftsräntor. Det är ovanligt med en så kallad *gyllene regel*, alltså en som avser statens löpande budget (driftbudget enligt tidigare svensk terminologi) och därför tillåter upplåning för nettoinvesteringar. Det mest kända exemplet är Storbritannien som hade en sådan regel 1997–2023. En gyllene regel motverkar att restriktioner för budgetsaldot snedvrider de offentliga utgifternas sammansättning därför att det är politiskt lättare att skära ner investeringar än transfereeringar och konsumtion. Samtidigt inbjuder denna regelutformning till att genom kreativ bokföring omklassificera löpande utgifter till investeringsutgifter. Ett annat problem är att investeringar i realkapital gynnas i förhållande till investeringar i humankapital om

⁶ Australien och Nya Zeeland har i stället lagstiftning om ansvarsfull finanspolitik och budgettransparens. Nya Zeelands *Fiscal Responsibility Act* från 1994 har kommit att ses som en förebild. Lagen ålägger regeringen att reducera statsskulden till säkra nivåer, att i genomsnitt och över rimlig tid balansera budgeten, att upprätthålla en statlig nettoförmögenhet med säkerhetsmarginaler, att hantera finanspolitiska risker och att ha förutsägbara och stabila skattesatser. Lagen stadgar också vilken budgetinformation som regeringen måste publicera. Australiens *Charter of Budget Honesty* har en liknande utformning. Se till exempel IMF (2007), Wyplosz (2019) samt Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021).

bara de förra omfattas av den gyllene regeln. Om båda inkluderas, uppstår svåra gränsdragningsproblem (se Finanspolitiska rådet 2008 och Keep 2023).

Figur 2.4 Lagstiftade nationella budgetpolitiska regler i OECD



Anm.: EU-länder omfattas också av EU:s överstatliga regler. Länderna i euroområdet och Danmark är vidare bundna av budgetreglerna i EU:s finanspakt (*Fiscal Compact*).

Källa: Rawdanovicz med flera (2021).

Skuldregler gäller oftast *bruttoskuld* utan avräkning för finansiella tillgångar. Det brukar motiveras med att de senare kan ha ett osäkert värde eller vara svåra att avyttra i en kris (se till exempel Eyraud med flera 2018). Men regler för bruttoskuld har också kritiserats för att detta skuldmått underskattar statens finansiella styrka. Så till exempel argumenterar Furman och Summers (2020) att ett mått för *nettoskulden*, som bygger på en försiktig värdering av finansiella tillgångar, teoretiskt är att föredra. Storbritannien är ett av få länder vars skuldmål avser nettoskulden (Keep 2023). Såvitt jag vet exkluderar skuldregler i alla avancerade ekonomier centralbanken.

Regler för skulden avser ibland dess nivå, ibland dess förändring över viss tid. Dessa regler är i allmänhet inte operationella, det vill säga de används inte för att styra de årliga budgetbesluten. Detta gäller särskilt nivåregler, som i stället fungerar som ”ankare” från vilka avvikelser kan motivera förändringar av saldomålen för det finansiella sparandet när dessa omprövas. Huvudskälet till att skuldregler inte används operationellt är att skulden också påverkas av

faktorer som försäljning och köp av finansiella tillgångar (när skulden räknas brutto) samt värderingsförändringar.⁷

Regler för *offentliga utgifter* motiveras ofta med att de ska förhindra att utgiftsökningar driver upp skatteuttaget. Dessa regler har emellertid inte någon direkt koppling till det finansiella sparandet eftersom det också beror på de offentliga intäkterna. Men då budgetförsvagningar ofta hängt samman främst med utgiftsutvecklingen och budgetkonsolideringar som fokuserat på den ofta varit de mest framgångsrika, kan restriktioner på de offentliga utgifterna vara en effektiv metod att motverka en underskottstendens. Eftersom merparten av utgifterna, till skillnad från skatteintäkterna, är konjunkturoberoende så försvagar utgiftsregler inte de automatiska stabilisatorerna i någon större mån. Effekten på dem minskar ytterligare om konjunktur känsliga utgifter undantas från reglerna.

Utgiftsregler kan vara *reala* eller *nominella*. De förra har fördelen att de reala utgifterna vid oväntad inflation inte riskerar att minska i förhållande till vad som ansetts önskvärt men nackdelen att efterfrågan därmed inte reduceras, vilket skulle verka dämpande på prisstegringarna.

Regler för *offentliga intäkter* har vanligtvis det direkta syftet att förhindra ett ökat skatteuttag. Ofta begränsar sådana regler användningen av oväntade intäkter (*revenue windfalls*) i goda tider för att öka utgifterna och har därmed ett liknande syfte som utgiftsregler. Ett problem är svårigheterna att avgöra vad som är cykliska intäktsökningar. Så till exempel tolkades temporärt ökade skatteintäkter till följd av stora öknings av bostads- och andra tillgångspriser under åren före den globala finanskrisen 2008–2010 i många länder felaktigt som strukturella inkomstökningar och fick därför finansiera (permanenta) utgiftshöjningar (Rawdanovicz med flera 2021).

Relationen mellan olika regler

En fjärde dimension är olika reglers relation till varandra. Regler kan ha samma status så att det är klart att alla måste respekteras. Men det kan också finnas en hierarki där vissa regler anses viktigare än andra.

⁷ Se till exempel Eyraud med flera (2018), Rawdanovicz med flera (2021) och Caselli med flera (2022).

Problemet har varit särskilt tydligt i EU:s regelsystem som omfattat många olika finanspolitiska regler (se avsnitt 2.5.1).

Slag av restriktion

Slaget av restriktion utgör en femte dimension. En regel för en variabel kan utformas som ett *mål* eller som en *gräns* som inte ska passeras. Ett mål betyder att avvikelser såväl uppåt som nedåt inte är önskvärda. En risk med att formulera en regel som en gräns är att denna i praktiken kan komma att fungera som ett mål. Det innebär en risk för att anpassningar skjuts upp tills gränsen passeras och att den därför inte blir bindande.

Flexibilitet

En sjätte dimension avser en regels flexibilitet. Det kan finnas mer eller mindre tydliga *undantagsklausuler* för när regler får suspenderas. Utan sådana klausuler krävs diskretionära beslut ifall reglerna temporärt ska upphävas. I förväg formulerade undantagsklausuler kan minska de trovärdighetsproblem som annars riskerar uppkomma när beslut om att åsidosätta reglerna tas diskretionärt. Samtidigt är det omöjligt att i förväg precisera alla fall som kan uppstå.

Tidsaspekten

En regel kan gälla endast *ex ante*. Detta är till exempel fallet med det svenska överskottsmålet, som i praktiken fungerar som ett mål för det strukturella finansiella sparandet (se avsnitt 2.4.2). Men om målet också gäller *ex post*, ska tidigare avvikelser kompenseras. Det kan till exempel göras genom att avvikelser ackumuleras på ett fiktivt konto, vilket skett med den så kallade *skuldbromsen* i Schweiz och Tyskland.⁸ Ett annat exempel på ett mål som gäller även *ex post* är det kommunala balanskravet i Sverige, enligt vilket ett underskott måste kompenseras inom en treårsperiod (se avsnitt 2.4.5).

⁸ I Tyskland ska normalt avvikelser av det federala strukturella budgetunderskottet från 0,35 procent av BNP ackumuleras på ett kontrollkonto. Om en negativ balans på mer än 1 procent av BNP uppkommer, ska i regel korrigerande åtgärder vidtas (Bundesfinanzministerium 2022).

Övervakning

Övervakning av om reglerna följs utgör en åttonde dimension. Sådan utvärdering kan utföras av de politikansvariga själva eller externt. I det senare fallet kan granskningen göras av *oberoende finanspolitiska institutioner (finanspolitiska råd)*. Det kan vara särskilt viktigt när reglerna avser variabler som inte är direkt observerbara utan måste uppskattas, som det strukturella finansiella sparandet eller de offentliga nettoutgifternas ökning i förhållande till potentiell BNP-tillväxt (se avsnitt 2.5.2). Extern granskning kan också utföras av högre administrativa nivåer om sådana finns. För enskilda kommuner och regioner kan det göras av regeringen. Så sker i Danmark, Finland och Norge (Calmfors 2020a). Vad gäller EU-reglerna för enskilda länder utförs sådan övervakning av EU-kommissionen. Även IMF och OECD svarar för överstatlig granskning.

Hantering av avvikelser från reglerna

En sista dimension är hur brott mot reglerna ska hanteras. Det kan avse både eventuella sanktioner och procedurer för att korrigera avvikelserna. Sanktioner kan vara finansiella – som i teorin för EU:s regler – eller ta andra former inriktade på anseende som varningar eller utfrågningar i parlamentet. När det gäller korrigering av avvikelser från regler som ska uppfyllas ex post kan det finnas fastlagda korrigeringsmekanismer: det gäller till exempel EU:s budgetregler (se avsnitt 2.5.1).

2.2.3 Målkonflikter

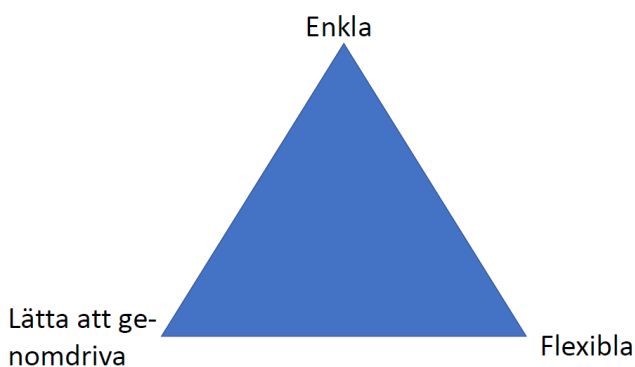
Man brukar lyfta fram olika egenskaper för goda budgetregler.⁹ De bör vara *enkla*. Det gör det lättare för medborgarna att förstå reglerna, vilket främjar deras legitimitet och därigenom ökar anseendekostnaden av att bryta mot dem. Samtidigt bör reglerna vara *flexibla (adekvata)*, så att de inte binder politiken på ett olämpligt sätt i oväntade situationer. Även detta kan krävas för legitimitet.

⁹ Se Kopits och Symansky (1998), STEMU-utredningen (2002), Calmfors (2005, 2017), Andrie med flera (2015), Eyraud med flera (2018), Debrun och Jonung (2019), Rawdanovicz med flera (2021) och Caselli med flera (2022).

Vidare bör reglerna vara *möjliga att genomdriva* (*enforceable*). Annars riskerar de att inte efterlevas.

Det är svårt att förena dessa krav. Debrun och Jonung (2019) har pekat på ett *trilemma*. Enligt det kan bara två av de önskade egenskaperna uppnås samtidigt. Regler som är *enkla* och *lätta att genomdriva* är inte flexibla. *Enkla* och *flexibla* regler är omöjliga att genomdriva. Regler som är både *flexibla* och *lätta att genomdriva* blir komplicerade.

Figur 2.5 Budgetreglers trilemma: önskvärda egenskaper



Anm.: Triangeln visar tre önsvärda egenskaper för budgetregler. Trilemmat innebär att bara två egenskaper kan uppnås samtidigt

Trilemmat illustreras av EU-reglernas utveckling (se avsnitt 2.5.1). När de ursprungligen formulerades på 1990-talet var de enkla och i princip möjliga att genomdriva. Men de var inte tillräckligt flexibla. När flexibiliteten ökades i början av 2000-talet, blev de i stället omöjliga att genomdriva. För att öka möjligheterna till det infördes allt fler detaljbestämmelser, vilket ökade komplexiteten.

2.2.4 Empiriska studier av numeriska budgetreglers effekter

Enligt Davoodi med flera (2022) överskred de länder som hade tak för sina budgetunderskott dessa under hälften av tiden 2004–2021. Motsvarande siffra för skuldregler var 42 procent. Detta behöver emellertid inte motsäga att reglerna ändå kan ha verkat disciplinerande. Under de senaste 25 åren har det publicerats ett stort antal

empiriska studier av budgetreglers effekter på olika offentlig-finansiella utfall. Studierna visar på en positiv samvariation mellan regler och mer restriktiva utfall.

Frågan är emellertid i vilken mån dessa resultat kan tolkas som att regler *orsakar* bättre budgetutfall. Redan tidiga studier som Poterba (1996) och Debrun med flera (2008) uppmärksammade svårigheterna att identifiera kausala effekter. Goda utfall och regler kan ha en *gemensam orsak*, nämligen en preferens för budgetdisciplin. Ett annat problem kan vara *omvänd kausalitet*. Regler kan införas för att befästa uppnådda förbättringar av den offentlig-finansiella situationen. Motsatsen är också möjlig. Regler kan komma till stånd därför att de offentliga finanserna är i kris. Ett tredje problem är *mätfel* i fråga om budgetreglerna.

Heinemann med flera (2018) är en metaanalys av budgetreglers effekter på olika offentlig-finansiella utfall som tar kausalitetsproblemen på stort allvar. Analysen omfattar 30 studier av nationella eller subnationella budgetregler publicerade mellan 2004 och 2014. Författarna finner visst stöd för att regler förbättrar utfallen enligt de undersökta studierna. Det gäller framför allt när utfallet mäts i termer av budgetsaldo (finansiellt sparande). Effekterna är svagare på skuld, utgifter och intäkter. Däremot spelar det ingen roll vilken variabel reglerna avser. Det mest intressanta resultatet gäller kausalitetsproblemen. Ju mer förfinade metoder som används för att hantera dem, desto svagare blir stödet för att reglerna påverkar budgetutfallen. Med de mest tillfredsställande metoderna finns inget säkerställt kausalt samband. Metastudien beskrivs närmare i appendix A.1.

Det har också gjorts senare studier som inte inkluderades i Heinemann med fleras metaanalys. Appendix A.2 redovisar några välgjorda sådana studier som på olika sätt försökt hantera kausalitetsproblemen. Dessa analyser ger stöd för att budgetregler har en positiv effekt. Enligt en del av studierna – men inte alla – är regler för det finansiella sparandet mer effektiva än skuld- och utgiftsregler. En viktig slutsats är att reglers effekter kan skilja sig åt mycket mellan länder: det är i dem med annars svaga budgetutfall som förbättringar sker, medan utfallen rentav kan försämrans i länder som även utan regler skulle ha starka utfall. Det finns motstridande resultat huruvida fler regler och starkare legal status för dem leder

till bättre offentligfinansiella utfall. En studie finner att större mediauppmärksamhet för en regel innebär bättre efterlevnad.

2.3 Finanspolitiska råd (oberoende finanspolitiska institutioner)

En del av budgetramverken som kommit att tilldra sig allt större internationellt intresse är övervakning av de offentliga finanserna av *oberoende finanspolitiska institutioner* eller *finanspolitiska råd*. Terminologin varierar. Ibland ses termen oberoende finanspolitisk institution (*independent fiscal institution, IFI*) som ett vidare begrepp än termen finanspolitiskt råd (*fiscal council*), ibland används de två termerna synonymt. EU-kommissionen (2023) har följande definition:

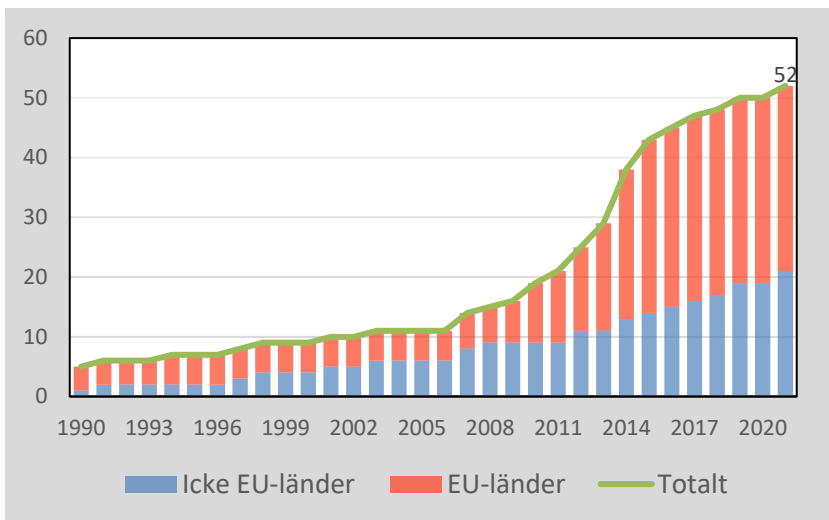
Independent fiscal institutions (IFIs) are defined as non-partisan public bodies, other than the central bank, government or parliament, aimed at promoting sustainable public finances through various functions, including monitoring compliance with fiscal rules, production or endorsement of macroeconomic forecasts for the budget, and/or advising the government on fiscal policy matters. These institutions are primarily financed by public funds and are functionally independent vis-à-vis fiscal authorities.

De beskrivna institutionerna är av olika slag. De kan vara parlamentariska budgetkanslier (*parliamentary budget offices, PBOs*) som inrättats för att biträda parlamentet i dess behandling av regeringens budgetförslag. *Congressional Budget Office, CBO*, i USA är det mest kända exemplet. Institutionerna kan också vara myndigheter formellt underställda regeringen men med en självständig övervakningsroll: *Central Planning Bureau* i Nederländerna, *De Økonomiske Råd* i Danmark, Finanspolitiska rådet i Sverige och *Office for Budget Responsibility, OBR*, i Storbritannien är sådana fall. Det är detta slags institutioner som innefattas i begreppet finanspolitiska råd när det används i snäv mening. Revisionsorgan brukar däremot inte ses som oberoende finanspolitiska institutioner eller finanspolitiska råd med motiveringen att deras granskningar är enbart tillbakablickande och till stor del av ”mikrokaraktär”. Men revisionsorgan fungerar i några fall som värdinstitutioner för finanspolitiska råd (till exempel i Frankrike och Spanien).

2.3.1 Förekomsten av oberoende finanspolitiska institutioner

Oberoende finanspolitiska institutioner har funnits länge i några länder: sedan 1936 i Belgien, 1945 i Nederländerna, 1962 i Danmark, 1970 i Österrike och 1974 i USA (Calmfors och Wren-Lewis 2011, OECD 2014). Som framgår av figur 2.6 började antalet sådana institutioner öka under första decenniet efter millennieskiftet för att sedan accelerera under första hälften av 2010-talet. Enligt Davoodi med flera (2022) fanns det med IMF:s breda definition av finanspolitiska råd, också innefattande parlamentariska budgetkanslier, 51 sådana i 49 länder vid utgången av 2021. Den stora ökningen i början av 2010-talet berodde främst på att det då blev obligatoriskt för EU-länder med oberoende nationell granskning av budgetpolitiken (se fördjupning 2.1).

Figur 2.6 Antalet finanspolitiska råd



Källa: IMF Fiscal Council Dataset: 1985–2021.

Fördjupning 2.1 EU:s bestämmelser om oberoende finanspolitiska institutioner

Rådets direktiv 2011/85 stipulerar att EU-länderna ska ha nationella numeriska finanspolitiska regler (som främjar uppfyllandet av EU:s

budgetregler) och att det ska ske en ”effektiv och punktlig övervakning av hur reglerna iakttas, baserad på en tillförlitlig och oberoende analys utförd av oberoende organ eller organ som är funktionellt oberoende av medlemsstaternas budgetmyndigheter”.

Enligt EU:s finanspakt (Fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska och monetära unionen 2012) ska de fördragsslutande staterna i sin nationella lagstiftning inrätta en korrikeringsmekanism som ska träda i kraft ”vid avvikelser från det medelfristiga målet eller från anpassningsbanan för att uppnå detta mål” enligt EU:s regler. Mekanismen ska bygga på gemensamma principer föreslagna av EU-kommissionen gällande både de korrigerande åtgärderna och oberoendet för de institutioner som ansvarar för att på nationell nivå övervaka efterlevnaden av paktens regler.

Rådets och EU-kommissionens förordning 473/2013 föreskriver att valutaunionens medlemmar ska ha oberoende organ som övervakar efterlevnaden av de nationella numeriska finanspolitiska reglerna enligt Rådets direktiv 2011/85. Oberoende organ definieras som ”organ som är strukturellt oberoende eller organ som är funktionellt självständiga gentemot medlemsstatens budgetmyndigheter och som omfattas av nationella rättsliga bestämmelser som säkerställer en hög grad av funktionell självständighet och ansvarsskyldighet”. Dessa organ ska ha ”förmågan att snabbt kommunicera med allmänheten”, ”förfaranden för att utse medlemmar på grund av deras erfarenhet och kompetens” samt ”tillräckliga resurser och adekvat tillgång till information för att fullgöra sitt mandat”.

2.3.2 Bevekelsegrunderna för finanspolitiska råd

Nedan används termen finanspolitiskt råd i IMF:s bredare betydelse. Det finns då två olika tanketraditioner. Den första inspirerades av forskningen om hur tidsinkonsistensproblem för diskretionär och politiskt styrd penningpolitik kan innebära en inflationstendens (*inflation bias*) (Kydländ och Prescott 1977; Barro och Gordon 1983a, 1983b) och hur detta problem kunde lösas genom att delegera beslut till en oberoende centralbank (Rogoff 1985). Liknande delegering av finanspolitiken till en oberoende finanspolitisk kommitté med tydliga finanspolitiska mål har diskuterats på olika

håll.¹⁰ Men en vanlig slutsats har varit att detta skulle vara demokratiskt oacceptabelt – enligt principen *no taxation without representation* – därför att finanspolitiska åtgärder i regel har så stora fördelningseffekter att politiska värderingar bör spela en stor roll.¹¹ Inget land har heller valt sådan delegering av finanspolitiken.

Den metod som kom att väljas för att disciplinera budgetpolitiken var, som diskuterades i avsnitt 2.2, i stället numeriska budgetregler. Den andra tankelinjen bakom finanspolitiska råd utgår från målkonflikterna i sådana ramverk (se avsnitt 2.2.3). Enligt ett synsätt skulle övervakning av ett finanspolitiskt råd kunna göra det möjligt att kombinera enkla regler med flexibilitet utan att de förlorar sin disciplinerande verkan (Debrun och Jonung 2019). Rådet kan bedöma när det uppstår situationer som motiverar att man avviker från (de enkla) reglerna. Om argumentet drivs till sin spets skulle rentav ett finanspolitiskt råds bedömningar av lämplig politik kunna ersätta regler (Wyplosz 2005). Alternativt skulle ett råd kunna fungera som ett komplement till komplexa regler genom att granska om förutsättningarna för att undantagsklausuler ska utlösas är uppfyllda (IMF 2013). Enligt den här tankelinjen bygger rådets påverkan på att handlande i strid mot dess bedömningar innebär en politisk anseendekostnad.

Ett finanspolitiskt råd ska alltså enligt dessa synsätt vara en *finanspolitisk vakthund* som verkar via *soft power*. Denna kan förväntas vara större om rådet har förvärvat ett anseende för kvalificerade bedömningar och för politisk opartiskhet samt har ett stort mediagenomslag (IMF 2013, von Trapp och Nicol 2018). Betydelsen av uppmärksamhet i media har analyserats av bland andra Debrun med flera (2012), IMF (2013) och Mohl med flera (2021). Samtidigt har framhållits att det är fråga om en avvägning: Alltför frekvent mediauppmärksamhet också i mindre frågor kan leda till mindre genomslag för rådets bedömningar av finanspolitiken när det verkligen finns skäl att ifrågasätta den (IMF 2013).

¹⁰ Se Ball (1997), Blinder (1997), Business Council of Australia (1999), Economist (1999), Seidman (2001), EEAG (2003) och Calmfors (2003, 2005).

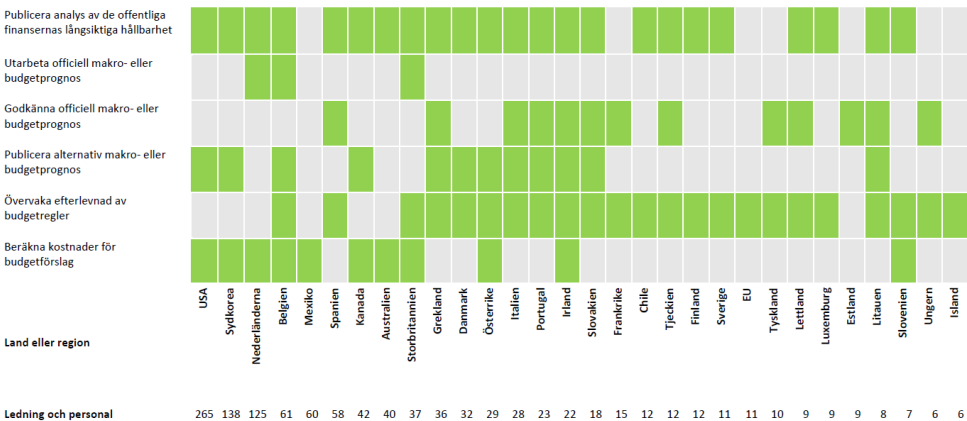
¹¹ Se Calmfors (2003, 2005), Alesina och Tabellini (2007), IMF (2013), Wren-Lewis (2013, 2018) och Mulas-Granados (2018).

2.3.3 Finanspolitiska råds funktioner

De exakta uppgifterna skiljer sig åt mellan finanspolitiska råd i olika länder. Man kan skilja mellan följande funktioner: (i) göra eller bedöma långsiktiga hållbarhetskalkyler för de offentliga finanserna; (ii) göra eller bedöma de prognoser som ligger till grund för budgeten; (iii) övervaka efterlevnaden av budgetregler; (iv) göra kostnadsberäkningar av budgetförslag; och (v) ge normativa finanspolitiska rekommendationer.

Figur 2.7 visar de uppgifter som utförs av finanspolitiska råd i OECD-länderna. De vanligaste uppgifterna är långsiktiga hållbarhetsbedömningar av de offentliga finanserna och granskning av budgetreglernas efterlevnad. Detta görs i 23 av 30 OECD-länder med finanspolitiska råd. Endast tre råd (alla med jämförelsevis stor personal) – i Belgien, Nederländerna och Storbritannien – är ansvariga för statsbudgetens makroekonomiska prognoser. Däremot är det vanligt att råden granskar regeringens prognoser eller utarbetar alternativa prognoser. Kostnadsberäkningar av budgetförslag görs bara av 10 av de 30 råden. Eftersom detta är resurskrävande finns ett tydligt samband mellan denna uppgift och rådets personalstyrka.

Figur 2.7 Uppgifterna för finanspolitiska råd i OECD-länderna



Källa: Rawdanowicz med flera (2021).

Figuren innehåller ingen information om normativa rekommendationer. Men enligt Davoodi med flera (2022) ges sådana av cirka hälften av de finanspolitiska råd som listats av IMF.

Alla de ovan nämnda uppgifterna kan utföras även av andra aktörer: politisk opposition, tankesmedjor, enskilda forskare, forskningsinstitut, EU-kommissionen (för EU-länder) samt internationella organisationer som IMF och OECD. Tanken bakom finanspolitiska råd är att deras bedömningar ska ha särskild tyngd därför att det är fråga om ett officiellt uppdrag från det nationella politiska systemet, vilket kan antas ge en särskild status.

2.3.4 Finanspolitiska råds oberoende

Den legala ställningen, förhållandet till regering och parlament, kvalifikationskrav för rådsmedlemmar, utnämningförfarande med mera skiljer sig ofta åt mellan länderna. Det speglar att råden anpassats för att särskilt adressera vissa problem och för att passa in i de nationella politiska processerna. Vissa råd har också varit helt "hemmagjorda" (tidiga råd som i Belgien, Nederländerna, Danmark och USA), en del har inspirerats av utländska förebilder (till exempel i Sverige, Slovenien och Storbritannien) och andra, främst inom EU, har tillkommit efter yttre tryck (till exempel i Portugal, Frankrike, Irland, Italien och flera östeuropeiska EU-länder).¹²

Heterogeniteten till trots har det utvecklats vedertagna principer för finanspolitiska råd. Så till exempel har OECD:s ministerråd antagit rekommendationer (för oberoende finanspolitiska institutioner med organisationens terminologi); se OECD (2014). Dessa framhåller bland annat att:

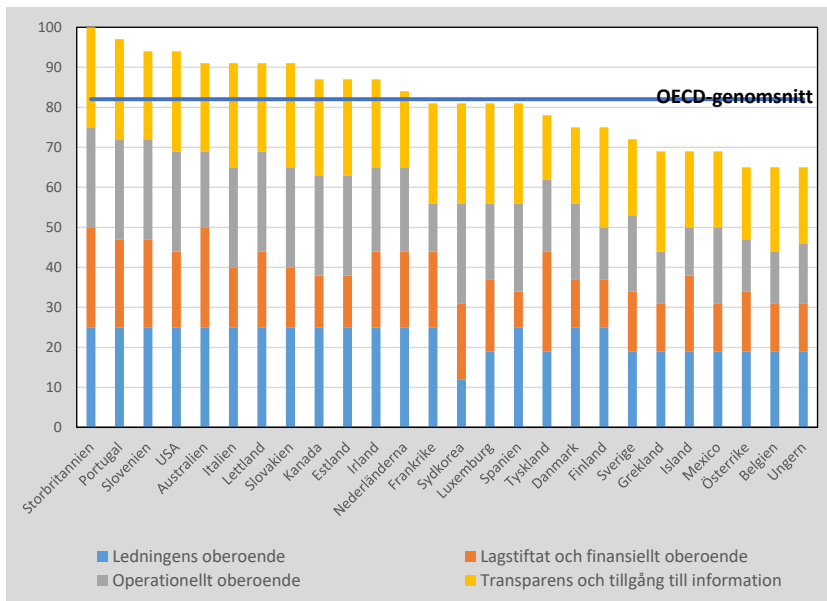
- Partipolitisk obundenhet är en förutsättning för en framgångsrik verksamhet.
- Ledningen ska tillsättas på grundval av meriter och teknisk kompetens utan hänsyn till politiska kopplingar. Kompetens i nationalekonomi och offentliga finanser samt kunskap om budgetprocessen ska krävas. Ordförandeposten ska vara avlönad och helst på heltid.

¹² IMF (2013), von Trapp och Nicol (2018) och Davoodi med flera (2022).

- Mandatet ska vara tydligt angivet i lagstiftning på högre nivå. Institutionen ska kunna producera rapporter och göra analyser på eget initiativ inom ramen för sitt mandat.
- Resurserna måste harmoniera med mandatet. Anslagen ska behandlas på samma sätt som för andra oberoende institutioner som revisionsmyndigheter. Fleråriga anslag ökar oberoendet och skyddar mot politiska påtryckningar.
- Rådet ska vara ansvarigt inför parlamentet (oberoende av om det är formellt underställt detta eller en del av den statliga förvaltningen). Rapporter ska lämnas i sådan tid till parlamentet att de bidrar till debatten där. Institutionens ledning och ledande tjänstemän ska framträda inför parlamentets finansutskott. Institutionens roll i förhållande detta ska vara lagreglerad.
- Institutionen ska ha rätt till relevant information från regeringen, inklusive om metoder och antaganden bakom budgeten och andra finanspolitiska förslag.
- Effektiva kommunikationskanaler till media, civilsamhället och andra intressenter måste utvecklas.
- Externa utvärderingar av rådets arbete bör göras – av nationella eller internationella experter.

Von Trapp och Nicol (2018) konstruerar ett index för oberoende finanspolitiska institutioners självständighet (se figur 2.8). Enligt indexet är självständigheten generellt hög. Området med minst självständighet är lagstiftat och finansiellt oberoende; bara drygt hälften av institutionerna har en egen budgetpost och endast 40 procent flerårsanslag. Flera av institutionerna har inte garanterad rätt till information från regeringen. Det svenska Finanspolitiska rådets självständighet rankas förhållandevis lågt. Det beror på att rådet inte instiftats i lag, inte har garanterad rätt till information och att tydligt definierade skäl för uppsägning av ledamöterna saknas.

Figur 2.8 Index för oberoende finanspolitiska institutioners självständighet



Anm.: Ett indexvärde på 100 betyder maximalt oberoende enligt OECD:s (2014) rekommendationer.
Källa: von Trapp och Nicol (2018).

En komplikation är att formellt och reellt oberoende inte behöver sammanfalla. *Central Planning Bureau* i Nederländerna har enligt samstämmiga bedömningar stort reellt oberoende, grundat på att man under lång tid byggt upp ett anseende för kompetens och opartiskhet, trots att man formellt är en del av statsförvaltningen utan särskilda garantier för självständighet. Finanspolitiska rådet i Sverige har sannolikt också byggt upp ett betydande förtroendekapital trots ställningen som myndighet under regeringen (IMF 2013, von Trapp och Nicol 2018, Calmfors 2021b).

En vanlig observation är att finanspolitiska råds resurser ofta inte motsvarar de omfattande uppdragen. Det tycks särskilt gälla för råd som tillkommit under senare år inom EU (EU Independent Fiscal Institutions 2019). En annan ofta framförd synpunkt är att rådets utvärderingar och rekommendationer skulle få större uppmärksamhet, och därmed större tyngd, om lagstiftningen föreskrev en tydlig princip för regeringen om att ”följa eller förklara” (*comply or explain*).¹³

¹³ Se till exempel EU Independent Fiscal Institutions (2019).

2.3.5 Empirisk forskning om finanspolitiska råd

Det finns mycket mindre empirisk forskning om effekterna av finanspolitiska råd än av budgetregler. Kausalitetsproblemen är liknande men har inte hanterats med lika förfinade metoder (se avsnitt 2.2.4). En översikt av gjorda studier finns i appendix B.

De flesta studierna avser enbart EU-länder. Debrun och Kumar (2007) finner att existensen av ett finanspolitiskt råd har ingen eller en negativ effekt på konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande. Enligt Nerlich och Reuter (2013) förstärker ett råd den disciplinerande effekten av en budgetregel på den variabel denna avser. Detta gäller särskilt om rådet har ett starkt oberoende. Beetsma, Debrun med flera (2018) finner att existensen av ett råd ökar efterlevnaden av regler för budgetunderskott och utgifter. Martins och Correias (2020) slutsats är att existensen av ett råd är förenlig med mindre persistens för det konjunkturjusterade primära finansiella sparandet (mindre effekt av tidigare sparande), mer hållbara offentliga finanser (större positiv effekt av tidigare skuldkvot) och större positiv effekt av att inte bryta mot EU:s underskottstak. Mohl med flera (2021) finner att mediauppmärksamhet för EU:s budgetregler leder till bättre efterlevnad om det finns ett finanspolitiskt råd.

Debrun och Kinda (2017) studerar fler länder än bara medlemsstater i EU. De finner ingen effekt av existensen av ett råd men en positiv effekt om rådet har lagstiftat oberoende, granskar efterlevnaden av budgetregler, gör kostnadsbedömningar av finanspolitiska åtgärder, utarbetar eller granskar regeringens prognoser eller har stort mediagenomslag.

Flera studier undersöker hur finanspolitiska råd påverkar de prognoser som budgetbesluten bygger på. Debrun och Kinda (2017) finner att förekomsten av ett råd minskar både optimistisk ”prognosbias” (tendens att överskatta budgetutfall) och absoluta prognosfel (fel oberoende av riktning för budgetutfall): effekterna förefaller kopplade till lagstiftat och finansiellt oberoende för rådet, mediagenomslag, roll att göra eller granska prognoser och övervakning av regelefterlevnad. Beetsma, Debrun med flera (2018) drar slutsatsen att ett råd minskar ”prognosbiasen” för primärt finansiellt sparande. Slutligen finner Caselli med flera (2022) att

tendensen till alltför optimistiska prognoser för det finansiella sparandet blir mindre med ett råd.

Sammanfattningsvis ger den empiriska forskningen visst stöd för att finanspolitiska råd kan ha en disciplinerande effekt på budgetutfallen och leda till mindre överoptimism i de officiella budgetprognoserna. Men studierna är få och metoderna för att hantera potentiella kausalitetsproblem inte särskilt förfinade. Det har också ofta varit svårt att särskilja effekterna av regler och råd. De empiriska studierna av finanspolitiska råd ger därför inte så mycket vägledning som man skulle önska.

2.4 Det svenska budgetramverket

Det budgetpolitiska ramverk som utvecklades i Sverige under 1990-talet motiverades inte främst av teoretiska överväganden utan mer av tidigare praktiska erfarenheter och de akuta statsfinansiella problemen under 1990-talskrisen. Men ramverkets utformning låg i linje med teoriutvecklingen. Nedan beskrivs några av de viktigaste delarna i ramverket – överskottsmålet, skuldankaret, det statliga utgiftstaket, det kommunala balanskravet och Finanspolitiska rådets roll – samt hur dessa utvecklats över tid.

2.4.1 Överskottsmålet

Den idag viktigaste styråran för finanspolitiken är överskottsmålet. Ett sådant mål beslutades första gången 1997 och gällde från och med 1999. Det avser hela den offentliga sektorns finansiella sparande. Målet avser ett *genomsnitt över en konjunkturcykel*. Skälet till att målet preciserats så är stabiliseringspolitiskt. Om målet gällde varje enskilt år, skulle den diskretionära finanspolitiken bli procyklisk och därmed förstärka konjunktursvängningarna: När till exempel det finansiella sparandet försvagas i en konjunkturedgång i huvudsak på grund av fallande skatteintäkter, skulle skatter behöva höjas eller offentliga utgifter minskas.

Överskottsmålet var ursprungligen 2 procent av BNP.¹⁴ Men sedan Eurostat bestämt att sparandet i premiepensionssystemet inte längre fick räknas som offentligt sparande, gjordes en teknisk anpassning av målet till 1 procent av BNP (sänkningen motsvarade approximativt premiepensionssparandet). Från 2019 sänktes målet till 1/3 procent av BNP. Detta motiverades med det utgiftstryck som skapas av en åldrande befolkning samtidigt som den offentliga skuldsättningen sjunkit så mycket att den inte ens under mycket negativa scenarier bedömdes nå nivåer som är kritiska för finanspolitikens långsiktiga hållbarhet eller dess möjligheter att motverka djupa konjunkturavmattningar (Regeringen 2017).

Överskottsmålets legala status har förändrats över tid. Inledningsvis var det ett åtagande från regeringen att föreslå riksdagen ett sådant mål. Men 2011 lagstiftades om att ”regeringen ska till riksdagen lämna förslag till mål för den offentliga sektorns finansiella sparande (överskottsmål)” (Budgetlag 2 kap. 1 §).

Måluppfyllelse

För att målet om ett visst överskott ”i genomsnitt över konjunkturcykeln” ska vara användbart som styråra för finanspolitiken måste det operationaliseras. Finanspolitiken ska enligt regeringens ramverksskrivelse 2018 anses ligga i linje med överskottsmålet om det strukturella finansiella sparandet inte tydligt avviker från målnivån under vare sig innevarande eller nästkommande år. Överskottsmålet är alltså i praktiken ett mål för strukturellt finansiellt sparande. Regeringen har inte preciserat vad ”tydligt” betyder, men i en underlagsrapport till Överskottsmålskommittén, som utredde den sänkning av överskottsmålet som sedan genomfördes från 2019, föreslogs en gräns på 0,5 procent av BNP (Mattson och Håkansson 2015). Samma gräns har också angetts av Finanspolitiska rådet (2019).

Vid en bedömd målavvikelse måste regeringen redovisa en plan för återgång till målet. Den bör normalt inledas under det kommande budgetåret. Avvikelsen ska, som en tumregel, normalt minska i samma takt som i regel sker om inga nya diskretionära

¹⁴ 1997–2002 uppställdes också mål för det finansiella sparandet i budgetpropositionen för respektive år, men detta övergavs på grund av svårigheterna att prognosticera konjunkturutvecklingen.

beslut om ”reformer” tas. Det betyder en ökning av det strukturella finansiella sparandet med 0,4–0,5 procent av BNP per år.¹⁵

Måluppfyllelsen utvärderas också i efterhand. Idag görs det genom att ett åttaårigt bakåtblickande genomsnitt av det faktiska finansiella sparandet jämförs med överskottsmålet. Denna ex-post-utvärdering har dock ingen operationell betydelse, det vill säga konstaterade avvikelser enligt denna jämförelse ska inte föranleda någon omläggning av politiken i syfte att kompensera för dessa. Däremot kan hänsyn tas till dem vid omprövningar av överskottsmålets nivå (se nedan).

Enligt gällande ramverksskrivelse ska det ske återkommande översyner av överskottsmålets nivå. De ska göras vart åttonde år, mot slutet av varannan mandatperiod. Nästa översyn ska således slutföras före riksdagsvalet 2026.

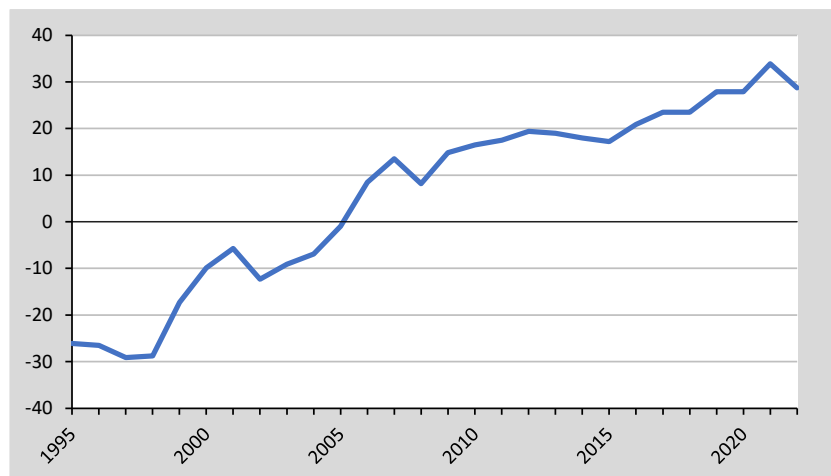
Tidigare efterlevnad

Appendix C undersöker hur väl tidigare överskottsmål efterlevts. Såväl prognoser för som bedömningar i efterhand av det strukturella finansiella sparandet har oftare legat under än över målet. Regelefterlevnaden har varit särskilt dålig om den mäts med det ovan beskrivna tillbakablickande åttaårsgenomsnittet. Då har överskottsmålet för det mesta underskridits kraftigt.

Överskottsmålet har dock varit framgångsrikt så till vida att den offentliga sektorn gått från att ha en nettoskuld på strax under 30 procent av BNP i slutet av 1990-talet till en ungefär lika stor finansiell nettoförmögenhet 2022 (figur 2.9).

¹⁵ Se till exempel Finanspolitiska rådet (2011). Storleksordningen är densamma som kravet på korrigering av en ”betydande avvikelse” från det medelfristiga budgetmålet enligt EU-reglerna i de danska och finska budgetramverken (Calmfors 2020a). Se också avsnitt 4.3.2 angående konjunkturpolitiska hänsyn som bör tas vid en avvikelse.

Figur 2.9 Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet, procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Budgetutrymmet

Överskottsmålet används för att beräkna det så kallade budgetutrymmet (reformutrymmet). Enligt till exempel Konjunkturinstitutet (2022a) definieras detta som utrymmet för nya ofinansierade finanspolitiska åtgärder – den del av det strukturella sparandet som vid oförändrade regler överstiger 1/3 procent av potentiell BNP. En närliggande definition är Finanspolitiska rådets (2011): summan av permanenta skattesänkningar och offentliga utgiftsökningar som riksdagen kan ta aktiva beslut om och som är förenliga med överskottsmålet.

Budgetutrymmet uppstår därför att skatteintäkterna automatiskt växer i ungefär samma takt som BNP, medan de offentliga utgifterna i frånvaro av aktiva beslut ökar långsammare. Det beror på att endast en del utgifter är knutna till lönerna (som på sikt ökar ungefär lika fort som nominell BNP). Andra utgifter följer lönerna men med avdrag för produktivitetsökningar. En del utgifter är indexerade till priserna och stiger därmed normalt (men inte under år som 2022 och 2023 med reallönefall) långsammare än nominell BNP. Vissa utgifter, till exempel statsbidragen till kommunerna, är inte alls indexerade och faller därmed realt i frånvaro av nya beslut när priserna stiger.

Det finns skäl tro att ofullständig eller ingen automatisk uppräkning av offentliga utgifter har betydelse för både hur individuella budgetposter och det finansiella sparandet utvecklas. Att det senare förbättras utan direkta beslut om utgiftshöjningar eller skattesänkningar kan antas göra det lättare att upprätthålla starka statsfinanser. Men samtidigt är det svårt för medborgarna att avgöra vilka politiska beslut som verkligen innebär reala förändringar eller ett ändrat försäkringsskydd. En ytterligare kritik är att den automatiska budgetförstärkningen i frånvaro av beslut är koncentrerad till vissa budgetposter på utgiftssidan, främst statsbidragen till kommunerna.

2.4.2 Skuldankaret

Det grundläggande motivet för överskottsmålet är att uppnå en tillfredsställande utveckling för den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet och skuld. Trots detta fanns tidigare inte några mål för dessa variabler.¹⁶ Men från 2019 finns ett *skuldankare* för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld enligt Maastrichtdefinition på 35 procent av BNP.¹⁷

Ankaret utgör enligt gällande ramverksskrivelse ett riktmärke på medellång sikt (Regeringen 2018). Till skillnad från överskottsmålet är skuldankaret inte ett operativt mål som direkt ska styra politiken. Ett skäl är att den konsoliderade bruttoskulden kan förändras av många orsaker, till exempel genom avyttring eller förvärv av finansiella tillgångar, vilket inte förändrar den finansiella nettoförmögenheten (Överskottsmålskommittén 2016).

Skuldankaret har ett toleransintervall på plus/minus 5 procent av BNP. Men om skulden avviker mer från ankaret – för föregående år enligt nationalräkenskaperna eller enligt prognoserna för innevarande eller nästkommande budgetår i den ekonomiska vårpropositionen – måste regeringen i en skrivelse till riksdagen förklara vad som orsakat avvikelsen och hur den ska hanteras. Skrivelsen ska behandlas i finansutskottet, som kan välja att hålla en offentlig utfrågning av finansministern. Skuldutvecklingen ska också

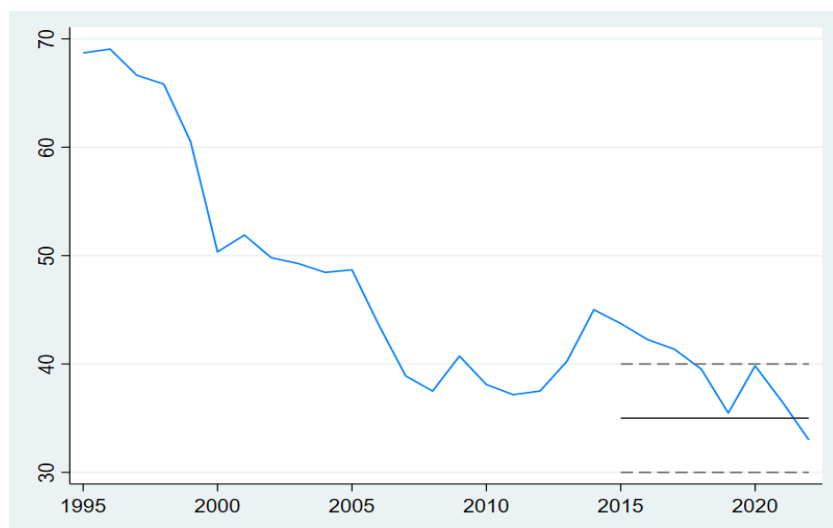
¹⁶ Den budgetpolitiska konsolideringen under 1990-talet utgör dock ett undantag. Den socialdemokratiska regeringen som tillträdde 1994 formulerade mål om att statsskulden som andel av BNP skulle stabiliseras (först senast 1998 och sedan 1996). Se Calmfors (2015b).

¹⁷ Maastrichtskulden skiljer sig från den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld enligt finansräkenskaperna. I den senare ingår även sektorns pensionsskuld samt obetalda/förbetalda inkomster och utgifter (se avsnitt 3.1.1).

vägas in i de återkommande översynerna av överskottsmålet (Regeringen 2018).

Skuldankarets nivå på 35 procent av BNP skulle enligt Överskottsmålskommittén (2016) vara konsistent med det nya överskottsmålet på 1/3 procent av BNP. Hittills har den konsoliderade bruttoskulden hållit sig inom toleransintervallet (figur 2.10). Vid utgången av 2022 var skulden 32,8 procent av BNP.

Figur 2.10 Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld enligt Maastrichtdefinition, procent av BNP



Anm.: De horisontella streckade linjerna anger toleransintervallet runt skuldankaret på 35 procent av BNP som visas av den heldragna linjen.

Källa: Eurostat.

Till de senaste årens fall i skuldkvoten har bidragit att de lån i utländsk valuta som Riksbanken tidigare tagit via Riksgälden för att finansiera en del av valutareserven betalats tillbaka.¹⁸ Men regeringens prognoser om att den konsoliderade bruttoskulden ska fortsätta falla reser ändå frågan om överskottsmål och skuldankare är konsistenta med varandra.

Det är viktigt att bedöma vad som ligger bakom förändringar av skuldkvoten. Förändringar som beror på finansiella transaktioner

¹⁸ Riksgäldens utlandslån för Riksbankens räkning motsvarades av en finansiell fordran från Riksgälden på Riksbanken. Men eftersom Riksbanken inte ingår i den konsoliderade offentliga sektorn, avräknades inte dessa fordringar från sektorns skuld. Utlandslånen ökade därför den konsoliderade bruttoskulden. Av samma skäl minskade den när lånen betalades tillbaka.

skulle eventuellt kunna motivera *tekniska* justeringar av skuldankaret på liknande sätt som då det sker sådana justeringar av det statliga utgiftstaket när uppgifter flyttas mellan stat och kommuner (se avsnitt 2.4.3). Några sådana justeringar av skuldankaret har dock inte gjorts trots att det föreslagits av till exempel Konjunkturinstitutet (2021a). I Finanspolitiska rådets uppgifter ingår emellertid att granska skuldkvotens utveckling. Detta är i linje med Överskottsmålskommitténs (2016) resonemang om att en oberoende sådan uppföljning kan motverka att oönskade kortsiktiga åtgärder används för att undvika formella avvikelser från skuldankaret.

2.4.3 Det statliga utgiftstaket

Sedan 1997 har ett tak för de statliga utgifterna tillämpats. Det omfattar alla utgifter utom statsskuldräntorna och fastställs nominellt. Enligt budgetlagen är det numera obligatoriskt för regeringen att i budgetpropositionen föreslå ett utgiftstak för ”det tredje tillkommande budgetåret”. Taket sätts med en budgeteringsmarginal som i första hand ska medge oplanerade utgiftsökningar om konjunkturen förändras på ett sätt som inte förutsetts – men även utgiftsökningar som inte har med den makroekonomiska utvecklingen att göra om det är förenligt med övriga budgetpolitiska mål.

Utgiftstaket ska stärka budgetdisciplinen (se till exempel Finanspolitiska rådet 2008, 2022 och Regeringen 2018). Genom att taket bestäms tre år i förväg bidrar det till ett flerårsperspektiv och minskar risken för att det ”av misstag” ska göras alltför stora åtaganden om permanenta utgiftsökningar. Det blir tydligare att prioriteringar måste ske.

Utgiftstaket uppfattades tidigare som den mest bindande delen i budgetramverket (se till exempel Finanspolitiska rådet 2008, 2011). Det beror på budgetlagens stadgande att ifall det finns ”risk för att ett beslutat utgiftstak kommer att överskridas, ska regeringen för att undvika detta vidta sådana åtgärder som den har befogenhet till eller föreslå riksdagen nödvändiga åtgärder” (Budgetlag 2 kap. 4 §). Lika tydliga bestämmelser om att åtgärder måste vidtas finns – som framgick i avsnitt 2.2.1 – inte vid avvikelser från överskottsmålet.

Justeringar av utgiftstaket

Ett beslutat utgiftstak ska normalt ligga fast. En vedertagen princip är dock att *tekniska justeringar* ibland behövs för att taket ska behålla den avsedda effekten. Ett exempel gäller vissa ökningarna av *skatteutgifter*, alltså när ett stöd i stället för genom en utgiftsökning ges i form av ett skatteavdrag eller en skattekontokreditering. Andra exempel är när uppgifter, och därmed utgifter, omfördelas mellan stat och kommuner samt när dessa genom höjda statsbidrag kompenseras för ändringar i reglerna för inkomstbeskattningen (som höjt grundavdrag) vilka reducerar skattebasen.

Det är också en etablerad princip att utgiftstaken kan revideras vid ett regeringsskifte. Det angivna skälet är att ”utgiftstakets nivå är ett uttryck för regeringens syn på hur det offentliga åtagandet ska utvecklas” (Regeringen 2018, sid 19) och därmed det totala skatteuttaget, vilket i hög grad styrs av grundläggande ideologiska ställningstaganden. Sådana revideringar skedde 2006 när den borgerliga alliansregeringen tillträdde (taken sänktes), 2014 när Socialdemokraterna och Miljöpartiet bildade regering (taken höjdes) samt 2022 när Moderaterna, Kristdemokraterna och Liberalerna med stöd av Sverigedemokraterna kom i regeringsställning (taken höjdes).¹⁹

Formellt har utgiftstakets ställning stärkts över tid. Tidigare var det inte obligatoriskt för regeringen att föreslå tak. Budgetlagen gav endast regeringen den möjligheten och reglerade samtidigt regeringens skyldigheter om ett av riksdagen beslutat tak hotade att överskridas (se ovan). Men 2010 infördes en skyldighet för regeringen att föreslå riksdagen utgiftstak som måste omfatta tre år.²⁰

Det finns inga formella hinder för regeringen att föreslå förändringar av beslutade utgiftstak och för riksdagen att besluta om sådana. Men före 2020 hade det endast varit fråga om tekniska justeringar och förändringar i samband med regeringsskifte.²¹

¹⁹ Dessutom sänktes taket 2019 när S-Mp-regeringens budgetproposition föll i riksdagen och Moderaternas och Kristdemokraternas budgetförslag i stället antogs.

²⁰ Under några år avsåg tidigare utgiftstak endast två år (Finanspolitiska rådet 2011).

²¹ Före 2010 användes dock ibland redovisningstekniska grepp som bröt mot intentionerna bakom utgiftstaket för att förhindra att detta bröts igenom. Den vanligaste metoden var att, i stället för att öka de statliga utgifterna, höja skatteutgifterna (Finanspolitiska rådet 2008). År 2009 betalades ökade statsbidrag till kommunerna för 2010 ut precis före årsskiftet 2009/10, så att de inte behövde bokföras det senare året, vilket då bedömdes kunna leda till ett överskridande av taket (Finanspolitiska rådet 2011).

Coronakrisen innebar emellertid att taken för första gången reviderades av finanspolitiska skäl. Våren 2020 höjdes utgiftstaket för detta år med hela 350 miljarder kronor, cirka 7 procent av BNP, för att ge utrymme för stora stödinsatser. I budgetpropositionen för 2021 höjdes taken för 2021 och 2022 med 250 respektive 130 miljarder kronor (Riksrevisionen 2020, Finanspolitiska rådet 2021, 2022). Omfattningen av höjningarna motiverades med den stora osäkerheten. I efterhand visade det sig att bara en mindre del av det ökade utrymmet under taket behövde tas i anspråk.

Utgiftstaken framöver

Utgiftstaket för 2023 justerades inte när taken för 2020–2022 höjdes utan förblev på den nivå som aviserades i 2020 års ekonomiska vårproposition. Avsikten var att utrymmet för utgiftshöjningar endast skulle vidgas under pandemin. Samtidigt beslutades före regeringsskiftet 2022, både på den socialdemokratiska regeringens och den dåvarande oppositionens initiativ, om utgiftshöjningar som bedömdes innebära att utgiftstaket skulle brytas igenom 2023 och budgeteringsmarginalen 2024 bli mindre än enligt riktlinjerna (Regeringen 2022a, Finanspolitiska rådet 2022).

Den borgerliga regering som tillträdde i oktober 2022 föreslog i budgetpropositionen för 2023 kraftiga höjningar av utgiftstaken för 2023–2025 (Regeringen 2022b). Det motiverades med att en ny regering måste ha möjligheter att förändra finanspolitiken och att denna ska kunna anpassas till nya förutsättningar. Det angavs att de nya nivåerna för taket möjliggör för prioriterade reformer att genomföras och säkerställer ”tillräckligt stora marginaler för att kunna hantera de ovanligt stora finanspolitiska risker som Sverige står inför”. Dessa exemplifieras med ”en mer varaktigt hög inflation, en djupare lågkonjunktur samt osäkerheterna kring kriget i Ukraina och dess konsekvenser” (sid 59).

Dessa höjningar av utgiftstaken föranleder ett par reflektioner. Höjningarna bryter mot det förväntade mönstret att borgerliga regeringar sänker utgiftstaken – för att möjliggöra lägre skatter – vilket skedde vid alliansregeringens tillträde 2006. Vidare har fasta nominella tak tidigare setts som en hjälp att hålla inflationen nere, eftersom de kan göra det omöjligt att öka de nominella anslagen för

att kompensera för den. Då faller de reala statliga utgifterna, vilket bidrar till lägre efterfrågan.

Det finns en målkonflikt mellan att bestämma utgiftstaken så att de ger tillräcklig *flexibilitet* vid en oväntad utveckling och utövar en *disciplinerande budgeteffekt*. Pandemikrisen och utvecklingen i Ukrainakrigets spår verkar ha förskjutit balansen i regeringens överväganden om utgiftstaken mot mer flexibilitet och mindre av disciplinerande verkan. Detta kan ses som en följd av kraftigt ökad osäkerhet. Det betyder att överskottsmål och skuldankare har blivit viktigare som restriktioner på finanspolitiken i förhållande till utgiftstaken än tidigare. Detta förefaller också vara i linje med en mer långsiktig utveckling där gradvis mer fokus har lagts vid överskottsmålet.

2.4.4 Det kommunala balanskravet

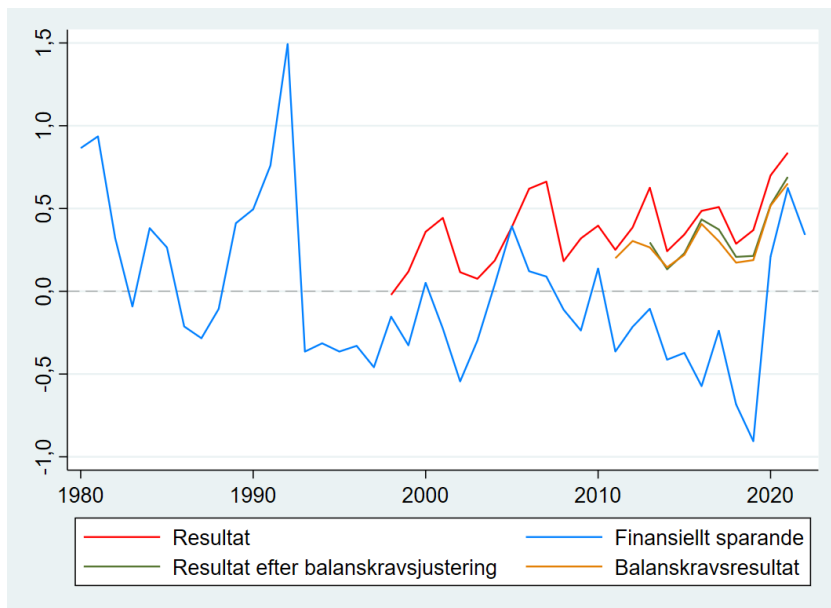
Sedan år 2000 finns ett kommunalt balanskrav i kommunallagen. Kommuner och regioner måste budgetera för högre intäkter än kostnader. Om underskott ändå uppkommer ska avvikelsen normalt återställas inom tre år. Temporära underskott är dock tillåtna om det föreligger ”synnerliga skäl”, till exempel att kommunen/regionen har en stark finansiell ställning eller om det är fråga om kostnader som på sikt främjar besparingar. Kommunen/regionen beslutar själv om sådana skäl finns.

Till skillnad från överskottsmålet som gäller hela den offentliga sektorn avser balanskravet på kommunerna inte det finansiella sparandet utan *resultatet*. Skillnaden är huvudsakligen att *avskrivningar*, i stället för *investeringsutgifter*, subtraheras i resultatberäkningen. I ett läge då kommunsektorns investeringar varit ökande har investeringsutgifterna överstigit avskrivningarna. Följden har blivit att det finansiella sparandet är lägre än resultatet för sektorn. Den årliga skillnaden prognosticeras till 40–50 miljarder kronor under 2023–2026 (Regeringen 2023a).

Figur 2.11 visar att kommunsektorns samlade resultat varit positivt alla år sedan balanskravet infördes vid millennieskiftet. Det finansiella sparandet har mestadels varit negativt sedan mitten av 1990-talet. De goda resultaten och det stora finansiella sparandet

2021–2022 berodde på höga statsbidrag och minskad sjukvårds-konsumtion under pandemin.

Figur 2.11 Kommunsektorns resultat och finansiella sparande, procent av BNP



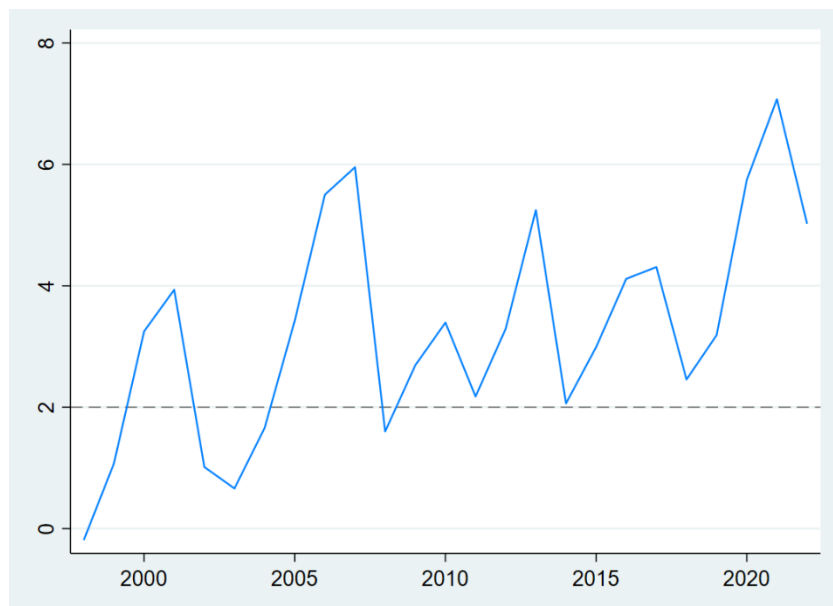
Anm.: Resultat efter balanskravsjustering korrigerar för vissa finansiella transaktioner. Balanskravsresultat är resultat efter balanskravsjustering och avsättning till eller ianspråktagande av resultatutjämningsreserver.

Källor: Statistiska centralbyrån och egna beräkningar.

Sedan 2013 kan kommuner och regioner avsätta medel till *resultatutjämningsreserver*. Dessa får användas för att täcka underskott i en lågkonjunktur. Reserverna uppgick vid utgången av 2022 till ungefär 53 miljarder kronor, cirka 0,9 procent av BNP. Runt 78 procent av kommunerna och 13 av de 20 regionerna hade då sådana reserver.

Enligt kommunallagen är balanskravet ett minimikrav. Kommunerna och regionerna ska även ha ”en god ekonomisk hushållning”. De bestämmer själva vad detta betyder. En vanlig tolkning är ett resultat som motsvarar 2 procent av intäkterna från skatter och generella statsbidrag. Detta värde har sedan 2005 för det mesta överskridits av kommunsektorn. De största överskridandena skedde 2020–2022 (figur 2.12).

Figur 2.12 Kommunsektorns resultat, procent av skatteintäkter och generella statsbidrag



Källor: Statistiska centralbyrån och egna beräkningar.

Sammanfattningsvis ställer kommunallagen således krav på resultaten i kommuner och regioner men ger samtidigt dessa visst tolkningsutrymme. Det saknas möjligheter till sanktioner om reglerna inte följs. Det finns inte heller någon reglering som tillåter staten att inskränka enskilda kommuners och regioners beslutsrätt om de hamnar i ekonomisk kris och behöver stöd från staten.²²

2.4.5 Uppföljning av budgetmålen och Finanspolitiska rådet

Flera myndigheter ska följa upp finanspolitiken. Det motiveras med att eftersom det saknas lagstadgade sanktioner om ramverket inte följs, så bör detta vara förenat med *politiska kostnader*. En väl fungerande extern uppföljning bidrar enligt gällande ramverkskrivelse till det (Regeringen 2018). *Ekonomistyrningsverket* och *Konjunkturinstitutet*, båda myndigheter under regeringen, gör oberoende bedömningar av den makroekonomiska och offentlig-

²² När några kommuner på 1990-talet hamnade i ekonomiska svårigheter och behövde hjälp från staten, hanterades det genom frivilliga överenskommelser (Leffler 2015).

finansiella utvecklingen samt ger rekommendationer om finanspolitikens inriktning. *Riksrevisionen*, som är riksdagens myndighet, har ett allmänt uppdrag att granska den statliga verksamheten, vilket innefattar kontroll av den budgetpolitiska regelefterlevnaden. Ramverksskrivelsen betonar särskilt *Finanspolitiska rådets* ansvar vid uppföljningen av det finanspolitiska ramverket.

Finanspolitiska rådet inrättades 2007. Det är formellt en myndighet under regeringen med ”uppgift att sköta administrativa och handläggande uppgifter åt ett *särskilt råd* (min kursivering) som ska finnas vid myndigheten” (Förordning 2011:446). Formellt är det sedan det särskilda rådet som utvärderar politiken. Det består av ledamöter som utför sitt arbete på deltid, i tillägg till andra anställningar (ofta akademiska) eller uppdrag (se nedan). När det refereras till Finanspolitiska rådet i fortsättningen avses det särskilda rådet.

Finanspolitiska rådets uppdrag och förändringar i det över tid

Finanspolitiska rådets allmänna uppdrag är att ”följa upp och bedöma måluppfyllelsen i finanspolitiken och i den ekonomiska politik som regeringen föreslår och riksdagen beslutar om” (Förordning 2011:446, 5 §). Det ska ske ”med utgångspunkt i den ekonomiska vårpropositionen och budgetpropositionen” (6 §). Analysen ska utföras i en årlig rapport som lämnas till regeringen i slutet av våren.

Rådets exakta uppgifter och balansen dem emellan har varierat över tid. Det ursprungliga uppdraget bestod av fyra uppgifter som gavs samma tyngd: (i) att följa upp de grundläggande målen för finanspolitiken – långsiktigt hållbara offentliga finanser, överskotts-målet och det statliga utgiftstaket – samt finanspolitikens inriktning i förhållande till konjunkturutvecklingen; (ii) att bedöma om utvecklingen ligger i linje med god uthållig tillväxt samt leder till långsiktigt hållbar hög sysselsättning; (iii) att granska de ekonomiska propositionernas tydlighet i fråga om angivna grunder för politiken; och (iv) att granska kvaliteten i regeringens prognoser (se till exempel Finanspolitiska rådet 2008).

Den dåvarande oppositionen – Socialdemokraterna, Vänsterpartiet och Miljöpartiet – röstade 2007 emot att

Finanspolitiska rådet skulle inrättas. Men 2011 slöts en blocköverskridande uppgörelse mellan allianspartierna och de nämnda oppositionspartierna om rådet (Finanspolitiska rådet 2012). De justeringar i uppdraget som gjordes följde ingen klar linje. Å ena sidan lyftes budgetgranskningen fram tydligare, å andra sidan nedgraderades uppgiften att utvärdera regeringens prognoser (som kan vara centrala för att uppnå de budgetpolitiska målen) samtidigt som en ytterligare uppgift att analysera fördelningsfrågor tillkom.

Från 2019 reviderades Finanspolitiska rådets uppdrag igen, denna gång i enlighet med Överskottsmålskommitténs (2016) förslag. Förändringen syftade till att rådet ”i större utsträckning än tidigare ska fokusera sin analys på hur finanspolitiken förhåller sig till det finanspolitiska ramverket” (Regeringen 2018, sid 22–23). I uppgiften ingår liksom tidigare att bedöma om finanspolitiken är förenlig med långsiktigt hållbara offentliga finanser och de budgetpolitiska målen – till vilka nu adderats skuldankaret och ”vid behov även det kommunala balanskravet” – samt hur finanspolitikens inriktning förhåller sig till konjunkturutvecklingen.²³

Rådet fick en starkare roll i uppföljningen av överskottsmålet eftersom det nu ska ta ställning till om det finns en *tydlig avvikelse* (min kursivering) och, om så konstateras vara fallet, bedöma om avvikelserna är motiverade och i vilken takt en återgång till målet bör ske. Dessutom *ska* (min kursivering) rådet igen utvärdera regeringens prognoser. Det ska vidare granska regeringens redovisning till riksdagen av de offentliga finanserna och kostnaderna för reformförslag.

Finanspolitiska rådets sammansättning och utnämning av ledamöter

Finanspolitiska rådets ledamöter ska ha antingen ”hög vetenskaplig kompetens inom ämnesområdet ekonomi” eller ”praktisk erfarenhet av ekonomisk-politiskt arbete” (Förordning 2011:446, 11 §). I praktiken har akademiska ekonomer dominerat: av 35 ledamöter sedan starten 2007 har 26 haft den bakgrunden, medan nio ledamöter haft erfarenhet av praktisk ekonomisk politik (varav dock flera med doktorsexamen). Åren 2007–2011 var antalet ledamöter åtta, där-

²³ Ändring i Förordning (2011:446) införd i SFS 2017:1316, 6 §.

efter har antalet varit sex. Mandatperioden är högst tre år i följd för en ”vanlig” ledamot och högst sex år i följd för ordförande eller ledamot som föreslås som sådan.

Regeringen utser ledamöterna. Till och med 2018 skedde det på förslag från rådet. Från 2019 föreslås nya ledamöter i stället av en valberedning. Den består av myndighetscheferna för Konjunkturinstitutet, Statistiska centralbyrån och IFAU (Institutet för arbetsmarknads- och utbildningspolitisk utvärdering) samt två andra ledamöter som utses av regeringen (hittills finansutskottets ordförande och vice ordförande). När Överskottsmålskommittén (2016) föreslog det nya utnämningförfarandet såg rådet risker för att akademisk kompetens inte skulle tillmätas tillräcklig vikt (Finanspolitiska rådet 2016).

2.4.6 Det svenska budgetramverket i en nordisk kontext

Det kan vara av intresse att jämföra det svenska budgetramverket med dess motsvarigheter i övriga nordiska länder. Det görs översiktligt i appendix D utifrån diskussionen om olika aspekter av budgetramverk i avsnitt 2.2.2.

Likheterna är stora mellan de nationella ramverken i främst Danmark, Finland och Sverige. De tre länderna har alla restriktioner för det strukturella finansiella sparandet. I Sverige är det ett symmetriskt mål, medan Danmark och Finland har tak för det strukturella finansiella sparandeunderskottet. Budgetlagen i alla tre länderna stipulerar att regeringen ska föreslå sådana budgetrestriktioner. De danska och finska ramverken är dock starkare i meningen att de föreskriver att det strukturella finansiella sparandet ska vara i överensstämmelse med EU:s finanspakt (och i Danmarks fall även med stabilitetspaktens medelfristiga budgetmål) – se avsnitt 2.5.1: Den svenska budgetlagen ger däremot inte någon siffermässig vägledning. Anpassningskravet vid avvikelser är detsamma – runt 0,5 procent av BNP. Det är lagreglerat i Danmark och Finland, medan utrymmet för diskretionära överväganden är större i Sverige. Detsamma gäller villkoren för undantag som i de danska och finska fallen följer stabilitetspaktens regler.

Liksom Sverige har Danmark och Finland statliga utgiftstak. Dessa två länders tak skiljer sig dock från det svenska genom att gälla

reala och inte nominella utgifter samt genom att undanta cykliska utgifter och (vissa) investeringar. Danmark har också utgiftstak för region- respektive kommunsektorn med sanktionsmöjligheter gentemot dessa om inte taken följs. Utgiftstaken framstår som mer bindande i Danmark än i Sverige: De är dock lagreglerade i båda länderna, vilket inte är fallet i Finland där taken i stället grundas på praxis.

Norges budgetramverk innehåller bestämmelser om en balanserad budget för Fastlands-Norge och om uttagen från oljefonden dit statens olje- och gasintäkter går, men är formellt svagare än ramverken i övriga nordiska länder eftersom det inte är lagreglerat. Det finns inte heller några utgiftstak. Sådana saknas också i Island som däremot har en stark lagreglering av såväl det faktiska finansiella sparandet över en femårsperiod som det maximalt tillåtna årliga underskottet och en tydlig regel för hur avvikelser ska hanteras.

Sverige och Island är de enda nordiska länderna med någon form av nationella skuldmål. Danmark och Finland – liksom Sverige – är dock bundna av stabilitetspaktens skuldregler (se avsnitt 2.5.1).

Alla de nordiska länderna utom Norge har extern övervakning av de offentliga finanserna av finanspolitiska råd. Sverige har den mest pluralistiska övervakningen med uppgifter också för andra myndigheter. Även Finland har flera granskare med roller även för Statens revisionsverk och EU-kommissionen (inskrivna i lagstiftningen). I Danmark görs granskningen enbart av *De Økonomiske Råd*.

Den största skillnaden mellan Sverige och de andra nordiska länderna avser budgetreglerna för enskilda kommuner och regioner. Kommunallagen i alla länderna ställer krav på budgetbalans och föreskriver inom vilken tidsrymd underskott ska täckas. Men övriga länder har, till skillnad från Sverige, en övervakning på nationell nivå (av regeringen i Danmark, Finland och Norge respektive av en särskild kommitté i Island). Dessutom kan tvångsåtgärder – tvångsförvaltning och tvångssammanslagningar – tillgripas mot kommuner och regioner med misskött ekonomi.

2.5 EU:s budgetpolitiska regelsystem

EU:s budgetpolitiska regler omfattar också Sverige och har därmed direkt betydelse för oss. Dessutom har EU-reglerna med all sanno-

likhet påverkat utformningen av våra egna nationella regler och kan antas göra det även i fortsättningen.²⁴ Detta avsnitt diskuterar därför EU:s regelsystem. Avsnitt 2.5.1 redogör för hur det ser ut idag (hösten 2023), medan avsnitt 2.5.2 summerar den intensiva debatt om att reformera det som pågått under de senaste åren och de förändringar som nu är på gång.

2.5.1 EU:s tidigare regelsystem

Det finns två huvudskäl till att budgetpolitiska regler införts på EU-nivå (se till exempel EMU-utredningen 1996 och Calmfors 2005, 2017). Det ena är att valutaunionens start gav möjlighet att etablera regler på överstatlig nivå som det varit svårt att få till stånd på nationell nivå. Det andra skälet är att det finns negativa externaliteter av stora budgetunderskott och hög offentlig skuldsättning i en medlemsstat, det vill säga effekter också på andra medlemsstater. Det kan vara fråga om att räntan drivs upp i hela valutaunionen, att ECB får incitament att reducera realvärdet av höga statsskulder genom att tillåta hög inflation samt att andra medlemsstater tvingas betala för en medlemsstats skulder antingen direkt genom budgetstöd eller indirekt genom att ECB köper upp medlemsstatens statspapper och sedan gör kapitalförluster vid en skuldnedskrivning (Darvas med flera 2018).

EU:s ramverk har utformats i en lång process där de ursprungliga reglerna successivt kompletterats med nya.²⁵ De första reglerna etablerades i Maastrichtfördraget 1992. De operationaliserades sedan i stabilitetspakten från 1997. Den har därefter reviderats flera gånger: 2005, 2011 ("sexpaket") och 2012 ("tvåpaket") under eurokrisen samt 2015. Förändringarna 2005 innebar en kombination av uppmjukningar, mer flexibilitet och större tydlighet, medan reformerna 2011–2012 utgjorde klara skärpningar. De senare kompletterades 2013 med finanspakten inom ramen för det mellanstatliga Fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska och monetära unionen, vilket stipulerade att de för-

²⁴ Det svenska budgetpolitiska ramverket konstruerades efter det att EU utformat grunderna för sitt ramverk i Maastrichtfördraget 1992. Det brukar också hänvisas till att våra nationella regler ska bidra till att Sverige inte bryter mot EU:s regler (se till exempel Regeringen 2011, 2018).

²⁵ Se till exempel Andrieu med flera (2015), Calmfors (2017), Darvas med flera (2018), Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021) samt Arnold med flera (2022).

dragsslutande länderna skulle införa ett antal budgetpolitiska bestämmelser i sin nationella lagstiftning. Sammantaget har utvecklingen gått mot allt mer detaljerade regler.

Tabell 2.2 Stabilitetspaktens tidigare viktigaste regler

Preventiv del	Korrigerande del
Strukturellt budgetsaldo (strukturellt finansiellt sparande i offentlig sektor) ska inte understiga landets medelfristiga budgetmål.	Maximalt faktiskt budgetunderskott (faktiskt finansiellt sparandeunderskott i offentlig sektor) på 3 procent av BNP.
Om strukturellt budgetsaldo understiger landets medelfristiga budgetmål, ska det förra som ett riktmärke årligen förbättras med 0,5 procent av BNP.	
Ökningstakten för reala primära nettoutgifter (utgifter i förhållande till skatter) i offentlig sektor (exklusive konjunkturberoende utgifter för arbetslöshet) ska inte överstiga real potentiell BNP:s tillväxttakt om strukturellt budgetsaldo sammanfaller med det medelfristiga budgetmålet.	Maximal konsoliderad bruttoskuld i offentlig sektor på 60 procent av BNP.
Lägre ökningstakt för reala primära nettoutgifter i offentlig sektor än real potentiell BNP-tillväxt enligt en formel om strukturellt budgetsaldo understiger det medelfristiga budgetmålet.	

Anm.: Det medelfristiga budgetmålet ska vara det högsta av tre olika värden: (i) det strukturella saldo som behövs för att det faktiska underskottet i en situation med ett stort negativt BNP-gap inte ska överstiga underskottstaket på 3 procent av BNP; (ii) om skulden överstiger skuldgränsen på 60 procent av BNP det strukturella saldo som (enligt en formel) krävs för att skuldkvoten ska falla i viss takt givet ökande åldersrelaterade kostnader; och (iii) minst -0,5 procent av BNP för medlemsstater som deltar i finanspakten om inte skuldkvoten ligger betydligt under 60 procent av BNP och de långsiktiga hållbarhetsriskerna är små, annars -1 procent av BNP för medlemmar i valutaunionen och ERM2 (European Commission 2019b). Nettoutgiftsregeln förklaras i fördjupning 2.2.

Stabilitetspakten består av två delar. Den *korrigerande* delen innehåller bestämmelser om tak för faktiska budgetunderskott och skuldsättning. Den *preventiva* delens syfte är att medlemsstaterna ska bygga upp så stora buffertar i goda tider att taken i paktens korrigerande del inte överskrids i dåliga tider. Regelbrott kan i princip föranleda sanktioner i form av finansiella depositioner eller böter, även om sådana ännu aldrig beslutats. De potentiella pekuniära sanktionerna gällde ursprungligen bara paktens korrigerande del men kan numera även avse den preventiva delen. Tabell 2.2 sammanfattar de viktigaste reglerna enligt de tidigare bestämmelserna.

Fördjupning 2.2 Relationen mellan det strukturella finansiella sparandet och nettoutgifternas utveckling

Som framgick av tabell 2.2 har EU haft både en regel för strukturellt finansiellt sparande och en regel för nettoutgifter. Det finns ett samband mellan de två reglerna. En given förändring av de primära strukturella nettoutgifterna i förhållande till den potentiella tillväxttakten bestämmer nämligen hur det primära strukturella sparandet som andel av potentiell BNP utvecklas. Det primära strukturella sparandet mätt på detta sätt är:

$$\frac{P}{Y} = \frac{T}{Y} - \frac{G}{Y}$$

där P är primärt strukturellt sparande, Y potentiell BNP, T strukturella skatteintäkter och G primära strukturella offentliga utgifter. Variablerna mäts reallt. Differentiering och utveckling ger:

$$d\left(\frac{P}{Y}\right) = \frac{T}{Y}\left(\frac{dT}{T} - \frac{dY}{Y}\right) - \frac{G}{Y}\left(\frac{dG}{G} - \frac{dY}{Y}\right).$$

Anta att skatteintäkterna är proportionella mot BNP (en god approximation av verkligheten), så att $T = tY$, där t är den proportionella skattesatsen (skattekvoten). Då gäller $dT = t dY + Y dt$. Om det primära strukturella sparandet som andel av potentiell BNP betecknas p och de primära strukturella utgifterna som andel av potentiell BNP g fås:

$$dp = dt - g\left(\frac{dG}{G} - \frac{dY}{Y}\right).$$

Förändringen av det primära strukturella sparandet som andel av potentiell BNP är alltså lika med förändringen av skattekvoten minus de offentliga utgifternas andel av potentiell BNP multiplicerad med skillnaden i ökningstakt mellan de primära strukturella utgifterna och potentiell BNP. Härav följer att det primära strukturella sparandet som andel av BNP förblir oförändrat om de primära strukturella offentliga utgifterna ökar i samma takt som potentiell BNP och skattekvoten hålls oförändrad. Det primära

strukturella sparandet ökar om de primära strukturella utgifterna växer långsammare än potentiell BNP vid ett oförändrat skatteuttag.

Ekvationen ovan kan användas för att beräkna med hur mycket ökningstakten för nettoutgifterna (ökningstakten för utgifterna justerade för skatteförändringar, $dG/G - dt/g$) måste understiga den potentiella BNP-tillväxten, dY/Y , om en viss förstärkning av det primära strukturella budgetsaldot ska uppnås. Enligt ekvationen är:

$$\frac{dY}{Y} - \left(\frac{dG}{G} - \frac{dt}{g} \right) = \frac{dp}{g}.$$

Om de strukturella utgifternas andel av BNP, g , är 0,5 kräver en ökning av det primära strukturella sparandet med 1 procent av BNP att de primära strukturella utgifternas ökningstakt understiger BNP-tillväxten med 2 procentenheter om skattekvoten hålls konstant.

Ett konstant primärt strukturellt sparande är inte detsamma som ett konstant (totalt) strukturellt sparande. Om vi betecknar det senare som andel av potentiell BNP med f gäller:

$$f = p - iz,$$

där i är den nominella räntan och z den offentliga sektorns nettoskuld som andel av potentiell BNP. Ett konstant primärt strukturellt saldo innebär ett konstant (totalt) strukturellt saldo endast om nettoränteutgifterna, iz , förblir oförändrade.

I EU:s nettoutgiftsregel har den målsatta skillnaden mellan ökningstakten för de offentliga nettoutgifterna och den potentiella BNP-tillväxten (och därmed den målsatta förbättringen av det primära strukturella sparandet) tidigare kopplats till graden av avvikelse av det (totala) strukturella sparandet från det medelfristiga budgetmålet (European Commission 2019a).

EU-reglerna har över tid blivit alltmer komplexa. Det har funnits en detaljerad matris för hur mycket en medlemsstat årligen måste förbättra sitt strukturella budgetsaldo om det medelfristiga budgetmålet inte nås. Förbättringen som krävs har berott på hur stort BNP-gapet är, om tillväxten över- eller understiger den potentiella tillväxten och om skuldkvoten är högre eller lägre än skuldtaket på

60 procent av BNP (och hur stora riskerna för de offentliga finansernas hållbarhet bedöms vara av EU-kommissionen och Ekofinrådet).²⁶ Dessutom har funnits detaljerade regler som tillåter avvikelser från det medelfristiga budgetmålet eller anpassningsbanan till det om ett land gör ”strukturella reformer”, till exempel av pensionssystemet, eller gör vissa investeringar (med medfinansiering från EU) som bedöms öka de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet (se European Commission 2019a).

2.5.2 Kritik av EU-regler och reformförslag

De tidigare EU-reglerna har kritiserats allt mer. En återkommande invändning har varit att de blivit alltför komplicerade. Ett tecken på det är att det behövts en handbok på 108 tättskrivna sidor (European Commission 2019a) för att beskriva reglerna. Eftersom revideringar gjorts gradvis – för att hantera problem som successivt uppkommit – har reglerna fått en utformning som man aldrig tagit ställning till som helhet (Blanchard, Leandro och Zettelmeyer 2021). Reglerna har delvis överlappat varandra och inte alltid varit konsistenta. Komplexiteten har sannolikt försvagat legitimiteten och kan ha bidragit till dålig regelefterlevnad.

Ett skäl för mängden regler kan vara att man velat ha ”både hängslan och livrem” för att undvika att en medlemsstat uppfyller vissa regler men trots det får offentligfinansiella problem. Det gäller till exempel underskotts- och skuldtaken. En medlemsstat kan uppenbarligen respektera dem under lång tid men ändå ligga så nära att de bryts igenom i en lågkonjunktur. Det är motiveringen till att dessa regler i stabilitetspaktens korrigerande del kompletterades med bestämmelser om det strukturella budgetsaldot i paktens preventiva del. Sedan lades 2011 nettoutgiftsregeln (se fördjupning 2.2) till därför att det fanns en oro för att beräkningarna av det strukturella saldot kan vara missvisande. De många regelbrott som skett har vidare fått motivera ytterligare regler för hur avvikelser från tak- och målnivåer ska hanteras. En trolig nackdel med så många regler är att anseendekostnaden av att bryta mot varje enskild regel blir mindre (Calmfors 2017).

²⁶ Ekofinrådet består av EU-ländernas ekonomi- och finansministrar.

De parallella reglerna för det strukturella budgetsaldot och netto-utgifternas tillväxt har skapat oklarhet om en medlemsstat avviker från kraven i stabilitetspaktens preventiva del eller inte när bara den ena regeln följs. Så trots de mycket detaljerade bestämmelserna i fråga om vart och ett av kriterierna har det ändå krävts diskretionära bedömningar av EU-kommissionen och Ekofinrådet.

EU-reglerna har också kritiserats för att de inte förhindrat en gradvis ökning av skuldkvoten i de flesta medlemsstaterna (se figur 2.1) och att finanspolitiken tenderat att vara procyklisk med otillräckliga åtstramningar i högkonjunkturer och som en följd av det alltför kontraktiv politik i lågkonjunkturer (se till exempel Blanchard, Leandro och Zettelmeyer 2021).

Slutligen har ”otillräckligt nationellt ägarskap” av EU-reglerna framhållits som en brist. Därmed avses att reglerna och de krav som dessa ställer på medlemsstaterna uppfattats som påtvingade utifrån och att för liten hänsyn tagits till landspecifika förhållanden. Följden har blivit legitimitetsproblem som undergrävt regelefterlevnaden och dessutom skapat konflikter mellan medlemsstaterna och EU-nivån.

Reformförslag i debatten

Den ovan beskrivna kritiken mot EU:s regelsystem har stimulerat en intensiv debatt. Den föranleddes också av att stabilitetspaktens undantagsklausul om att medlemsstaterna tillfälligt får avvika från anpassningsbanan till det medelfristiga budgetmålet i en allvarlig ekonomisk nedgång för euroområdet eller unionen som helhet aktiverades i mars 2020 och skulle vara i kraft till utgången av 2023. Eftersom pandemin innebar ytterligare stora öknings av skuldkvoten i de flesta medlemsländerna (se figur 2.1) hade bestämmelsen om att 1/20 av skillnaden ner till skuldgränsen på 60 procent årligen ska elimineras inneburit mycket kraftiga finanspolitiska åtstramningar framöver på en del håll. Även detta har ansetts motivera en revidering av reglerna.

Ett stort antal reformförslag har framförts. Dessa har i allmänhet följt samma huvudlinjer. De viktigaste aspekterna gäller (i) antalet regler; (ii) balansen mellan automatik, detaljreglering och

diskretionära bedömningar; samt (iii) relationen mellan EU-nivån och den nationella nivån. Dessa tre aspekter diskuteras nedan.

Utgiftsregel som främsta styrmedel

Ett vanligt förslag har varit att förenkla framför allt reglerna i stabilitetspaktens preventiva del genom att avskaffa bestämmelserna om det strukturella budgetsaldot och endast arbeta med en utgiftsregel.²⁷ Enligt förslagen borde utgiftsregeln liksom tidigare avse ökningstakten för de strukturella primära offentliga nettoutgifterna (de offentliga utgifterna exklusive räntor och sedan hänsyn tagits till diskretionära skatteförändringar och cykliska förändringar av arbetslöshetsersättningar) i förhållande till tillväxttakten för potentiell BNP (se fördjupning 2.2). Men de flesta förslagsställarna har också velat se en återkoppling till ett skuldankare, det vill säga att utgiftsutvecklingen också ska påverkas av avståndet till detta.

Det anförda huvudargumentet för att en sådan utgiftsregel skulle vara att föredra framför ett mål för det strukturella finansiella sparandet är svårigheterna att uppskatta det senare.²⁸ Man har hänvisat till att bedömningarna ex ante och ex post skiljt sig mycket mindre åt för den potentiella BNP-tillväxten än för BNP-gapet. Så till exempel finner Eyraud med flera (2018) att officiella uppskattningar i realtid av BNP-gapen i euroländerna under perioden 2003–2016 underskattade dessa med i genomsnitt 1,3 procentenheter jämfört med motsvarande uppskattningar i efterhand. Andra argument har varit att regeringen har direkt kontroll över nettoutgifterna och att det skulle vara lättare att kommunicera en utgiftsregel än en regel för det strukturella saldot.

Frågan är emellertid hur övertygande de anförda argumenten är. Svårigheterna att bedöma det strukturella budgetsaldot dyker upp i andra former med utgiftsregeln. En regel i termer av ökningstakter är känslig för utgångspunkten. En ökningstakt för de strukturella nettoutgifterna som är lika med tillväxttakten för potentiell BNP ger en fortgående ökning av skuldkvoten om nettoutgifternas initiala

²⁷ Andrieu med flera (2015), Beetsma, Thygesen med flera (2018), Bénassy-Quéré med flera (2018), Darvas med flera (2018), Feld med flera (2018), European Fiscal Board (2019) och Arnold med flera (2022).

²⁸ Se Andrieu med flera (2015), Darvas med flera (2018), European Fiscal Board (2019) och Arnold med flera (2022).

nivå innebär ett alltför stort strukturellt sparandeunderskott (Eyraud med flera 2018).

Det är inte heller uppenbart att regler för nettoutgiftstillväxten behöver vara mer operationella än regler för det strukturella sparandet. Beräkningar av budgetutrymmet baserade på en bedömning av det strukturella finansiella sparandet har ju använts operativt i Sverige (se avsnitt 2.4.2). Däremot kan kanske kommunikationen till en bredare allmänhet underlättas av ett fokus på hur de offentliga utgifterna utvecklas i förhållande till den långsiktiga BNP-tillväxten. Men det finns också en klar logik att diskutera i termer av balansen mellan intäkter och utgifter i en normal konjunktursituation.

Mer av landspecifika bedömningar och mindre av automatiska regler

Ett annat inslag i reformförslagen har varit att EU:s budgetpolitiska ramverk borde medge mer av landspecifika bedömningar.²⁹ Argumentet är att det är omöjligt att i förväg utforma ”kompleta kontrakt” som tar hänsyn till alla situationer som kan uppkomma.

Flera bidrag har förespråkat regler som bygger på mer mångfacetterade analyser av finanspolitiska risker. Ambitionsnivån för budgetkonsolideringar bör enligt detta synsätt bestämmas av hur stora dessa risker bedöms vara. Den metodik som förordats är så kallad *debt sustainability analysis*, DSA.³⁰ Sådana analyser används numera regelmässigt av bland andra EU-kommissionen, ECB och IMF. Utifrån den förda finanspolitiken och historiska erfarenheter av olika makroekonomiska störningar försöker man bedöma sannolikheten för olika budgetutfall och särskilt sådana som innebär risker för att de offentliga finanserna inte ska vara långsiktigt hållbara.³¹

Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021) är kanske det mest långtgående förslaget om att ersätta numeriska regler med mer diskretionära bedömningar. Förslagsställarna skiljer mellan regler och normer (*standards*). Vägledande normer kan enligt förslaget

²⁹ Se till exempel Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021), Arnold med flera (2022), Thygesen med flera (2022) samt Reuter och Debrun (2022).

³⁰ Se bland annat Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021), Martin med flera (2021) och Arnold med flera (2022).

³¹ Calmfors (2020a) beskriver kort metodiken. Mer utförliga beskrivningar ges av Bouabdallah med flera (2017), Alcidi och Gros (2018), Corsetti (2018), Debrun med flera (2019) och European Commission (2019b, 2020).

vara att medlemsstaterna ska ”se till att deras statskulder är hållbara (*sustainable*) med en hög sannolikhet”³² och att när detta kan ifrågasättas ”reducera sina primära underskott i en takt som balanserar hållbarhetsrisker och kortsiktiga risker för produktionen” (sid 22). Författarna diskuterar olika metoder för att förse den föreslagna budgetnormen med mer konkret innehåll. Dessa innebär att medlemsstatens budgetpolitik ska godkännas av antingen EU-kommissionen eller en förstärkt version av EU:s finanspolitiska nämnd (*European Fiscal Board*).³³ Tvister mellan dessa organ och medlemsstaten ska avgöras av EU-domstolen (kanske av en särskild kammare med ekonomisk expertis).

Relationen mellan EU- och den nationella nivån

Ett ytterligare gemensamt inslag i de flesta förslagen om reviderade EU-regler har varit att stärka den nationella förankringen.³⁴ Utgångspunkten är att legitimiteten för reglerna och de anpassningar som krävs undergrävs av att de av många upplevs som pådyvlade utifrån och att inte vara i den egna nationens intresse. Därför bör enligt förslagen större vikt läggas vid de nationella ramverken.

Reuter och Debrun (2022) argumenterar för att huvudansvaret för budgetdisciplin ska ligga på den nationella nivån. EU ska i stället främst reglera kraven på de nationella ramverken. Iakttagandet av finanspolitisk disciplin ska sedan delegeras till de enskilda medlemsstaterna och ersätta stabilitetspaktens preventiva gren. Övervakning på EU-nivå ska bara gälla de länder som inte uppfyller kraven på ramverken eller väljer att avstå från övervakning på den nationella nivån. Thygesen med flera (2022) innehåller ett liknande förslag och betonar att det inte finns några skäl att harmonisera de nationella budgetramverken. Tvärtom kan det vara kontraproduktivt och skapa motstånd mot dem. Beroende på nationella särdrag, traditioner och olika politiska processer kan det vara lämpligt att utforma regelverken i olika länder på skilda sätt. Vissa länder kanske då väljer

³² Författarna tolkar detta som att sannolikheten för att det faktiska primära budgetsaldot ska understiga det primära budgetsaldo som stabiliserar skuldkvoten på en viss tidshorisont ska vara mindre än ett förutbestämt tal, säg 5 procent.

³³ EU:s finanspolitiska nämnd kan ses som en motsvarighet på EU-nivå till de nationella finanspolitiska råden. Nämnden har funnits sedan 2016.

³⁴ Se till exempel Darvas med flera (2018), Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021), Arnold med flera (2022), Reuter och Debrun (2022) samt Thygesen med flera (2022).

regler för det strukturella budgetsaldot, medan andra föredrar en utgiftsregel eller en regel för det faktiska saldot. Författarna kan rentav tänka sig att medlemsstater med en stark politisk aversion mot skuldsättning helt avstår från regler. Det centrala enligt argumentationen är budgetutfallen och inte hur de uppnås.

Nästan alla förslag om att i högre grad förlita sig på nationella ramverk framhåller att nationella finanspolitiska råd bör övervaka budgetpolitiken i medlemsstaterna både ex ante innan budgeten beslutas och ex post när utfallet står klart. Det betonas att detta på de flesta håll kräver starkare garantier för rådets oberoende och utökade resurser. Arnold med flera (2022) vill också förstärka EU:s finanspolitiska nämnd så att den kan fungera som ett oberoende finanspolitiskt råd på EU-nivå med en ledande roll i ett nätverk av medlemsstaternas råd och ha en övervakande funktion gentemot dessa.

Flera förslag (till exempel Darvas med flera 2018, Arnold med flera 2022 och Thygesen med flera 2022) framhåller betydelsen av en princip om att ”följa eller förklara” (*comply or explain*), alltså att en regering ska vara skyldig att antingen acceptera det nationella finanspolitiska rådets bedömningar och följa dess rekommendationer eller förklara varför den inte gör det. Darvas med flera (2018) föreslår att det finanspolitiska rådet ska kalla till presskonferens när det bedömer att de nationella budgetreglerna inte följs och att finansministern då ska vara tvungen att förklara sig inför det nationella parlamentet.

EU-kommissionens förslag och den pågående revideringen av budgetreglerna

I november 2022 publicerade EU-kommissionen riktlinjer för reformerade finanspolitiska regler (European Commission 2022). Ekofinrådet har sedan i huvudsak ställt sig bakom riktlinjerna (Ecofin Council 2023). De ligger till stora delar i linje med dem som framförts i debatten men går inte lika långt. En dubbel utgångspunkt är att ”upprätthålla strategiska investeringar i årtal framöver och att reducera höga offentliga skuldkvoter på ett realistiskt, gradvis och uthålligt sätt”.³⁵ Som centrala element framhålls ”att förbättra det

³⁵ Se sid 1.

nationella ägarskapet, förenkla ramverket och röra sig mot ett mer medelfristigt perspektiv i kombination med en starkare och mer sammanhängande tillämpning”. Riktlinjerna innebär också en förskjutning från automatik i reglerna till mer av diskretionära överväganden för att i högre grad beakta landspecifika omständigheter.

Hörnstenen i det reviderade ramverket ska vara *nationella finanspolitiska och strukturella planer*. Dessa ska innehålla åtaganden om de offentliga nettoutgifternas utveckling samt om offentliga investeringar och reformer som syftar till både att skuldkvoten faller eller förblir på en säker nivå och att uthållig tillväxt uppnås. Ambitionsnivåerna ska kunna skilja sig åt mellan länderna beroende på deras specifika situation. Övervakning av hur väl planerna följs ska ersätta stabilitetspaktens nuvarande preventiva gren.

Riktlinjerna innebär betydande förenklingar. De offentliga nettoutgifterna utveckling blir den centrala indikatorn. Reglerna om det strukturella budgetsaldot och anpassningsbanan till det medelfristiga budgetmålet (och därmed den kritiserade matrisen med olika anpassningshastigheter beroende på skuldnivå, konjunkturläge och avvikelens storlek) samt bestämmelsen om att skuldkvoten årligen ska reduceras med 1/20 av avståndet till 60-procentsgränsen (för länder som ligger ovanför den) slopas. En skuldkvot på 60 procent av BNP behålls dock som ett centralt mål. Ett faktiskt budgetunderskott på 3 procent av BNP ska vidare förbli en *hård restriktion*: Liksom tidigare ska förfarandet vid alltför stora underskott inledas mot medlemsstater som överskrider underskottstaket – givet att inte villkoren för att utlösa regelsystemets undantagsklausuler uppfyllts.

De nationella finanspolitiska och strukturella planerna ska utformas i dialog mellan medlemsstaterna och EU-kommissionen. Dialogen ska utgå från en ”referensplan” som utarbetas av Kommissionen på basis av en DSA-analys (se ovan). För länder som bedöms ha ”betydande” skuldproblem ska deras skuld efter de fyra år som omfattas av planen vara på en ”sannolikt och kontinuerligt fallande bana” under minst tio år. Länder med ”måttliga” skuldproblem får ytterligare tre år på sig innan denna bana ska ha uppnåtts. Det är sedan medlemsstaten själv som utformar planen – fast i samverkan med Kommissionen. Planen ska formuleras i termer av primära strukturella nettoutgifter och även innehålla åtaganden om tillväxtskapande reformer och investeringar. Eventuellt kan dessa motivera en längre anpassningsperiod. Det sista steget är att

Ekofinrådet godkänner planen på grundval av en bedömning av Kommissionen. Rådet kan rekommendera medlemsstaten att lägga fram en reviderad plan. Om medlemsstaten och Kommissionen inte kommer överens, gäller den senares referensplan.

Oberoende finanspolitiska institutioner i medlemsstaterna får en tydligare roll i Kommissionens riktlinjer än tidigare. De ska kunna bedöma såväl de finanspolitiska och strukturella planerna *ex ante* som efterlevnaden *ex post*. I Ekofinrådets slutsatser om kommissionsförslaget ges dock de oberoende finanspolitiska institutionerna en mindre roll (Ecofin Council 2023): de ska till exempel inte ha någon roll när planerna utformas. Frågan om minimikrav som dessa institutioner måste uppfyllas kan enligt Ekofinrådet komma att utredas.

I skrivande stund (november 2023) är det fortfarande oklart exakt hur det reviderade budgetramverket kommer att utformas. Kommissionen har försökt gå en balansgång mellan mer av diskretionära överväganden som tar hänsyn till enskilda medlemsländers specifika omständigheter och principer om likabehandling av alla länder.³⁶

Flera medlemsstater har uttryckt oro för att bristande enhetlighet och tydlighet i de föreslagna nya reglerna innebär otillräckliga garantier för minskande offentlig skuldsättning och långsiktigt hållbara offentliga finanser. Kommissionen har försökt beakta dessa invändningar genom att i sina slutliga förslag till ny EU-lagstiftning inkorporera ytterligare bestämmelser (European Commission 2023a, 2023b, 2023c). Dessa syftar till att garantera en miniminivå för anpassningen av finanspolitiken i medlemsstater som befinner sig i det så kallade förfarandet vid alltför stora underskott (vilket tillämpas vid överskridanden av underskottstaket på 3 procent av BNP), att finanspolitiska åtgärder för att minska skuldkvoten under den period som omfattas av en finanspolitisk och strukturell plan inte skjuts upp till slutet av planperioden och att skuldkvoten verkligen reduceras under denna. Nettoutgiftsregeln ska övervakas genom att avvikelser från den ackumuleras på ett fiktivt kontrollkonto.³⁷

³⁶ Se Blanchard med flera (2022) för en delvis kritisk bedömning av Kommissionens förslag på temat att det inte går tillräckligt långt samtidigt som det öppnar för tolkningsproblem.

³⁷ Se också European Fiscal Board (2023).

Enligt Kommissionens lagförslag ska oberoende finanspolitiska institutioner i medlemsstaterna få en utökad övervakningsroll genom att (i) göra eller godkänna de prognoser som ligger till grund för de nationella finanspolitiska och strukturella planerna; (ii) göra finanspolitiska hållbarhetsanalyser; och (iii) granska efterlevnaden av såväl nationella som europeiska budgetregler (EU-kommissionen 2023c). En regering som inte accepterar den oberoende finanspolitiska institutionens bedömning, ska vara skyldig att förklara varför (*comply or explain*). Dessa förslag har mött motstånd från en del medlemsstater.

2.6 Sammanfattande synpunkter på budgetramverk

Forskningen har identifierat mekanismer som verkar i riktning mot alltför stor offentlig skuldsättning. Det gemensamma för dem är att kortsiktiga överväganden tenderar att dominera mer långsiktiga. Tydliga numeriska budgetregler har blivit en vedertagen metod att motverka detta. Tanken är att avvikelser från dessa ska innebära politiska kostnader i form av förlorat anseende.

Idag har mer än hundra länder numeriska budgetregler av olika slag. Vanligast är regler för finansiellt sparande och skuldsättning. Utgiftstak är nästan lika vanliga medan intäktsregler är mer sällsynta. De flesta länder har flera samtidiga regler. Variationen är stor i fråga om reglernas legala status, flexibilitet, huruvida de gäller bara ex ante eller även ex post med krav på att kompensera tidigare avvikelser samt ifall de utgör mål eller gränser som inte får passeras.

Budgetregler bör vara enkla, flexibla (adekvata) och lätta att genomdriva. Men det är svårt att samtidigt uppfylla mer än två av kriterierna. Det talas ibland om ett trilemma.

Forskningen om numeriska reglers effekter på olika offentlig-finansiella utfall är omfattande. Trots att det är vanligt med regelbrott finns en stark samvariation mellan existensen av regler och budgetdisciplin. Men detta behöver inte spegla ett orsakssamband, till exempel därför att samma faktorer – som en grundläggande politisk preferens för budgetdisciplin – kan förklara både strikta regler och starka budgetutfall. Tidigare forskning har haft svårt att belägga statistiskt signifikanta kausala samband från regler till utfall. Stödet är svagare ju mer förfinade metoder som används. Det senaste

decenniets forskning ger dock mer stöd för att regler, och särskilt striktare regler, verkligen orsakar bättre budgetutfall – i länder med stark tendens till bristande budgetdisciplin. Det tycks gälla särskilt för regler om budgetsaldo (finansiellt sparande).

Oberoende finanspolitiska institutioner (finanspolitiska råd) har inom såväl forskning som ekonomisk-politisk praktik kommit att ses som ett lämpligt sätt att försöka hantera det ovan beskrivna trilemmat. Det finns förhoppningar om att övervakning av sådana institutioner kan göra det möjligt att kombinera enkla regler med flexibilitet och samtidigt se till att de genomdrivs.

Finanspolitiska råd har blivit allt vanligare: idag finns sådana i ett 50-tal länder. De vanligaste uppgifterna är offentligfinansiella hållbarhetsbedömningar och granskning av budgetreglernas efterlevnad. Bara några få råd svarar för de makroekonomiska prognoserna i statsbudgeten, medan det är vanligt att regeringens prognoser granskas eller alternativa sådana utarbetas. Ungefär hälften av existerande råd ger normativa politikrekommendationer. Endast ett mindre antal kostnadsberäknar olika budgetförslag.

Den empiriska forskningen om finanspolitiska råds effekter på budgetutfallen är liten och metoderna mindre förfinade än i studier av numeriska budgetregler. Det finns dock visst stöd för att sådana råd kan bidra till bättre budgetutfall.

Budgetreglerna i Sverige liknar dem i de övriga nordiska länderna. Likheter är störst med Danmark och Finland. Till skillnad från dessa länder har Sverige ett nationellt skuldankare (samtliga tre länder omfattas dock av EU:s skuldtak på 60 procent av BNP). Samtidigt är skuldankarets ställning som mål oklar liksom hur det bör påverkas av förändringar i offentlig sektors finansiella tillgångar. De statliga utgiftstaken i Sverige skiljer sig från dem i Danmark och Finland genom att vara nominella i stället för reala och inte exkludera cykliska arbetslöshetsrelaterade utgifter. Över tid tycks de statliga utgiftstaken i Sverige ha börjat ses som mindre viktiga. Alla de nordiska länderna har strikta krav på budgetbalans i kommuner och regioner. Men Sverige avviker genom att inte ha fastlagda procedurer för situationer där en kommun eller region behöver statligt stöd.

EU:s tidigare budgetregler har kritiserats för att vara både ineffektiva och komplexa. Det har under senare år förts fram en lång rad reformförslag som haft flera gemensamma inslag: (i) att överge målen för det strukturella finansiella sparandet och enbart fokusera

på en nettoutgiftsregel för i vilken takt de reala offentliga utgifterna (sedan hänsyn tagits till diskretionära skatteförändringar) ska öka i förhållande till potentiell BNP; (ii) att fastställa budgetmål för de olika EU-länderna som i högre grad beaktar varje lands specifika förutsättningar; och (iii) att öka budgetreglernas nationella förankring och låta nationella finanspolitiska råd sköta mer av budgetövervakningen.

EU-reglerna reformeras nu. Ekofinrådet har i huvudsak ställt sig bakom EU-kommissionens förslag om att nettoutgiftsregeln ska bli den viktigaste operationella styrregeln och att mer individuella bedömningar av budgetkraven på enskilda medlemsstater ska göras. Fokus ska tydligt läggas på att härleda mål för nettoutgifternas förändring utifrån mål för och riskbedömningar av skuldutvecklingen. I skrivande stund (november 2023) är den exakta utformningen av EU:s nya budgetramverk fortfarande oklar.

3 Överväganden om det svenska budgetramverket

Detta kapitel innehåller överväganden om eventuella förändringar av det svenska budgetramverket baserade på bakgrundsdiskussionen i kapitel 2. Avsnitt 3.1 innehåller en grundläggande diskussion om sambandet mellan finansiellt sparande, finansiell nettoförmögenhet och skuldsättning. Avsnittet behandlar även konsekvenserna av om ekonomins tillväxttakt överstiger statsskuldräntan och om detta innebär att det finns en budgetpolitisk ”gratislunch” som minskar kraven på budgetpolitiken. Avsnitt 3.2 ställer frågan om nuvarande överskottsmål skulle kunna ersättas av en nettoutgiftsregel av det slag som nu blir central i EU:s budgetramverk. Avsnitt 3.3 analyserar för- och nackdelar med att lyfta bort ålderspensionssystemet från budgetmålen för den offentliga sektorn och i stället låta dem avse endast stat och kommunsektor. Avsnitt 3.4 fokuserar på de statliga utgiftstaken och avsnitt 3.5 på regelsystemet för kommunerna. Avsnitt 3.6 innehåller överväganden om Finanspolitiska rådet. Avsnitt 3.7 sammanfattar kapitlet.

3.1 Önskvärd förmögenhets- och skuldnivå

Överskottsmålet är idag det centrala budgetpolitiska målet. Det tillkom ursprungligen för att minska den offentliga sektorns skuldsättning och förbättra den finansiella förmögenhetsställningen. Några tydliga långsiktsmål för dessa variabler ställdes emellertid inte upp. Den offentliga skuld- och förmögenhetsutvecklingen kan därför snarast ses som en följd av nivån för det finansiella sparandet. Detta är egentligen bakvänt eftersom motiven för budgetdisciplin (se nedan) är relaterade till den offentliga sektorns nettoförmögenhet och skuld och inte till det finansiella sparandet vid en viss

tidpunkt. Det naturliga är därför att i stället först formulera mål för de förra variablerna och sedan från dem härleda ett operationellt mål för det finansiella sparandet.

Idag finns visserligen ett skuldankare för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld. Men detta har aldrig formulerats som ett explicit överordnat mål även om gällande ramverksskrivelse (Regeringen 2018) slår fast att en avvikelse från det toleransintervall som finns runt ankaret kräver en förklaring från regeringen och att skuldutvecklingen är en viktig faktor att beakta vid översynerna av överskottsmålet vart åttonde år (se avsnitt 2.4.1). Det föreligger därför en grundläggande osäkerhet om skuldankarets ställning. Denna osäkerhet framkommer tydligt i den ekonomiska vårpropositionen 2017 i vilken skuldankaret föreslogs (Regeringen 2017). Där talas det om att ”skuldankaret ska ses som en riktlinje och som ett komplement till överskottsmålet” och utgöra ”ett led i en förstärkt uppföljning av överskottsmålet” (sid 83).

Det finns ingen allmänt accepterad teori för vilken offentlig skuldsättning och förmögenhetsställning som är önskvärd. Olika teoretiska ansatser ger olika svar.

En aspekt avser samhällsekonomisk effektivitet. Den främjas om de samhällsekonomiska kostnaderna av beskattning utjämnas över tid (Barro 1979). Resonemanget bygger på att dessa kostnader växer mer än proportionellt med (marginal)skattesatserna. Det är därför samhällsekonomiskt effektivt med ett så jämnt skatteuttag över tid som möjligt, så kallad *tax smoothing*, i stället för höga skattesatser vissa perioder och låga andra. Tillfälliga utgiftsökningar eller försämringar av de offentliga finanserna till följd av negativa konjunkturstörningar bör inte finansieras genom temporärt höjda skattesatser: De bör i stället höjas permanent med endast vad som krävs för att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara. Skatteutjämningskriteriet leder också till slutsatsen att framtida förväntade offentliga utgiftsförändringar bör föranleda omedelbara permanenta förändringar av skattesatserna så att dessa varierar så lite som möjligt över tid. Resonemangen innebär att finansiellt sparande och offentlig skuldsättning bör variera beroende på vilka ekonomiska störningar som inträffar och vilken förväntad framtida offentlig utgiftsökning som förväntas.

Enligt skatteutjämningsargumentet finns det skäl att låta den offentliga skuldsättningen i Sverige öka under kommande år om

dessa kommer att vara förenade med stora tillfälliga öknningar av de offentliga utgifterna. Klimatinvesteringar för att snabbt minska koldioxidutsläppen och anpassa samhället till kommande klimatförändringar kan antas innebära sådana temporära utgiftsökningar. Det råder emellertid stor osäkerhet om i vilken grad ökade klimatinvesteringar kan antas ske i offentlig eller privat sektor. Detta diskuterades av Finanspolitiska rådet (2022) som betonade bristen på genomarbetade bedömningar av frågan. Rådet landade i ett intervall för sådana offentliga investeringar på 25–45 miljarder kronor per år, alltså i storleksordningen 0,4–0,7 procent av BNP.

Permanent öknningar i de offentliga utgifterna bör enligt skatteutjämningskriteriet inte få leda till lägre offentligfinansiell nettoförmögenhet. Växande utgifter för vård och äldreomsorg till följd av längre medellivslängd kan därför inte motivera sådan finansiering. Detsamma gäller de aviserade långsiktiga ökningarna av anslagen till försvarsmakten. Däremot finns skäl för lånefinansiering av en eventuell tillfällig investeringspuckel för anskaffning av försvarsmaterial, till exempel för att ersätta vapen som levereras till Ukraina liksom av temporärt högre investeringar i bland annat rättsväsende (inte minst kriminalvårdsanstalter) och eftersatt infrastruktur (till exempel vägar och järnvägar samt kommunala VA-system). Generella finansiella stöd till Ukraina – såväl under pågående krig som för en senare återuppbyggnad – kan också vara tillfälliga utgiftsbehov som bör finansieras genom upplåning.

Inför en kommande översyn av överskottsmålet och det budgetpolitiska ramverket krävs grundläggande analysunderlag som belyser vilka behov som finns av tillfälliga öknningar av olika offentliga utgifter och som därmed skulle kunna motivera högre skuldsättning. Denna synpunkt har också förts fram av Finanspolitiska rådet (2023).

Den offentliga skuldsättningen påverkar vidare fördelningen av resurser mellan generationer. Olika kriterier för vad som är en rättvis fördelning leder därför till olika slutsatser om lämplig skuldnivå. Ett vanligt kriterium är att en genomsnittlig individ i olika generationer över sin livstid ska göra samma nettoskatteinbetalningar till (få samma nettobidrag från) offentlig sektor, det vill säga det ska vara samma skillnad mellan skattebetalningar och mottagna förmåner. Då gör offentlig sektor inga omfördelningar mellan genera-

tionerna.³⁸ Utifrån ett sådant kriterium bör offentlig sektors förmögenhetsställning variera om åldersklasserna varierar i storlek. När de som är födda i en stor årskull är yrkesverksamma, samtidigt som antalet barn och äldre är litet, bör den offentliga sektorns nettoförmögenhet växa. Det omvända ska gälla då antalet barn och äldre är stort i förhållande till antalet yrkesverksamma. Däremot kan med liknande resonemang ökande utgifter för en åldrande befolkning till följd av längre medellivslängd och högre kvalitet i vård och omsorg inte motivera förfinansiering genom en uppbyggnad av en större offentlig nettoförmögenhet. Det beror på att de ökande utgifterna också innebär högre välfärd för framtida generationer.

Men också andra rättvisekriterier skulle kunna tillämpas. Det går att argumentera för att konsumtionen mellan olika generationer borde jämnas ut. Resonemanget bygger på att konsumtion antas ha avtagande marginalnytta. Summan av nyttan för alla generationer maximeras då om de konsumerar lika mycket (givet att marknadsränta och subjektiv diskonteringsränta sammanfaller). Eftersom produktivitet, och därmed inkomster, stiger över tid, finns det enligt detta kriterium skäl för att dagens "fattigare" generation ska omfördela konsumtion till sig från framtida "rikare" generationer genom högre skuldsättning.

Svårigheterna att härleda optimala offentliga förmögenhets- och skuldnivåer har lett till att överväganden om den offentliga skuldsättningen kommit att styras främst av hänsyn till de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.³⁹ Det betyder att det ska finnas betryggande säkerhetsmarginaler till nivåer som kan innebära en statsskuldskris, det vill säga svårigheter att finansiera ytterligare upplåning och omsätta tidigare lån, eftersom det kan kräva drastiska finanspolitiska åtstramningar med stora negativa välfärdseffekter. Sådana säkerhetsmarginal innebär också att det finns stabiliseringspolitiskt utrymme för finanspolitiska stimulanser i lågkonjunkturer, vilket kan vara centralt för att undvika djupa recessioner med kraftiga fall i produktion och sysselsättning (se kapitlen 4 och 5). De efterföljande avsnitten i detta kapitel fokuserar just på hållbarhetsaspekten.

³⁸ Se till exempel Finanspolitiska rådet (2011, 2012) och Överskottsmålskommittén (2016).

³⁹ Se Överskottsmålskommittén (2016) och Regeringen (2017, 2018).

3.1.1 Finansiellt sparande, finansiell nettoförmögenhet och skuldsättning

Den intertemporala budgetrestriktionen

Ett traditionellt antagande i analyser av de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt har varit att statskuldräntan är högre än BNP:s tillväxttakt; se bilaga 3 till Långtidsutredningen (Mossfeldt 2023). Då gäller en intertemporal budgetrestriktion: Det diskonterade nuvärdet av framtida primära finansiella sparandeöverskott måste vara minst lika stort som dagens nettoskuld (se till exempel Finanspolitiska rådet 2008 och Debrun med flera 2019). Med en finansiell nettoförmögenhet som i Sveriges fall (se figur 2.9) får nuvärdet av framtida primära finansiella sparandeunderskott högst vara lika stort som denna. Om dessa villkor inte uppfylls kommer den finansiella nettoställningen i framtiden att försämrans utan gräns. Då är den offentliga sektorn insolvent och ingen skulle låna ut till den.

Den intertemporala budgetrestriktionen ger emellertid begränsad vägledning för att bedöma de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. De offentliga finanserna kan alltid framstå som hållbara med tillräckligt optimistiska antaganden om det framtida primära finansiella sparandet. Det måste därför bedömas vilka framtida offentliga intäkter och utgifter som är troliga. Detta sker i offentligfinansiella hållbarhetsanalyser. Sådana görs för svensk del regelbundet av Finansdepartementet, Konjunkturinstitutet och EU-kommissionen samt ibland också av IMF. Analyserna värderar utifrån framskrivningar av de offentliga utgifterna och antaganden om oförändrade skattesatser bland annat om den finansiella nettoställningen och skuldsättningen på sikt kommer att stabiliseras på någon nivå eller inte. En stabilisering är emellertid ett svagt kriterium för hållbarhet eftersom detta inte säger något om nivån är önskvärd.

I de beskrivna analyserna är det den finansiella nettoförmögenheten (eller nettoskulden) som andel av BNP som behöver stabiliseras för att de offentliga finanserna ska bedömas som långsiktigt hållbara. Detta är det relevanta eftersom möjligheterna att amortera och betala ränta på en skuld i nominellt värde beror på de nominella intäkterna, som följer BNP. De offentliga finanserna

ses som hållbara om den finansiella nettoförmögenheten eller nettoskulden ökar i samma takt som BNP.

Sambandet mellan finansiellt sparande, finansiell nettoförmögenhet och skuldsättning

Man kan visa att ett konstant finansiellt sparande som andel av BNP innebär att den finansiella nettoförmögenheten, också uttryckt som andel av BNP, på sikt konvergerar mot ett konstant värde givet att även nominell BNP-tillväxt, värdestegring på icke räntebärande tillgångar och dessa tillgångars andel av BNP är konstanta. Approximativt gäller för den konsoliderade offentliga sektorn (se appendix E):⁴⁰

$$\text{Förändring av finansiell nettoförmögenhet} = \text{Finansiellt sparande} + (\text{Värdestegring} \times \text{Icke räntebärande tillgångar}) - (\text{Nominell BNP-tillväxt} \times \text{Finansiell nettoförmögenhet}),$$

där finansiell nettoförmögenhet, finansiellt sparande och icke räntebärande finansiella tillgångar alla mäts som andelar av BNP. På lång sikt när nettoförmögenheten stabiliseras så att vänsterledet i ekvationen är noll, fås:

$$\text{Finansiell nettoförmögenhet} = (\text{Finansiellt sparande}/\text{Nominell BNP-tillväxt}) + (\text{Värdestegring}/\text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Icke räntebärande tillgångar}.$$

En annan fråga är hur den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld beror på det finansiella sparandet. Detta är centralt för att till exempel kunna bedöma om överskottsmål och skuldankare är konsistenta med varandra. Om vi utnyttjar att förändringen av finansiell nettoförmögenhet ges av förändringen av räntebärande tillgångar + förändringen av icke räntebärande tillgångar – förändringen av bruttoskuld (allt fortsatt mätt som andelar av BNP), kan det första sambandet ovan skrivas om till:

⁴⁰ Jag bortser från värdeförändringar på räntebärande tillgångar eftersom det kan antas att sådana inte sker i genomsnitt över tid. Icke räntebärande tillgångar är aktier och andra värdepapper som ger utdelning men också kan stiga i värde.

Förändring av bruttoskuld = Förändring av räntebärande tillgångar + Förändring av icke räntebärande tillgångar – Finansiellt sparande – (Värdestegring × Icke räntebärande tillgångar) + (Nominell BNP-tillväxt × Finansiell nettoförmögenhet).

Om vi, förutom tidigare antaganden, dessutom antar att såväl räntebärande som icke räntebärande tillgångar hålls oförändrade (som andelar av BNP), så konvergerar också bruttoskulden (som andel av BNP) mot ett konstant värde. Det fås från föregående samband genom att sätta förändringarna av bruttoskulden, av räntebärande tillgångar och av icke räntebärande tillgångar till noll och utnyttja att finansiell nettoförmögenhet = räntebärande tillgångar + icke räntebärande tillgångar – bruttoskuld:

Bruttoskuld = Räntebärande tillgångar + ((1 – Värdestegring/Nominell BNP-tillväxt) × Icke räntebärande tillgångar) – (Finansiellt sparande/Nominell BNP-tillväxt).

Vid utgången av 2022 uppgick offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet till 28,7 procent av BNP och dess konsoliderade bruttoskuld enligt Maastrichtdefinition till 32,8 procent av BNP. Tabell 3.1 redovisar hypotetiska beräkningar av vilken finansiell nettoförmögenhet och konsoliderad bruttoskuld som offentlig sektor² på sikt konvergerar mot med olika antaganden om det finansiella sparatet. I beräkningarna har antagits att den konsoliderade offentliga sektorns såväl räntebärande som icke räntebärande finansiella tillgångar förblir på samma nivåer som i slutet av år 2022 enligt Konjunkturinstitutets beräkningar utifrån finansräkenskaper: 25,5 respektive 57,2 procent av BNP.⁴¹ Dessutom har liknande antaganden om framtida nominell BNP-tillväxt, 3,8 procent, och värdestegring på icke räntebärande tillgångar, 1,6 procent, gjorts som i underlagspromemorian från Konjunkturinstitutet (2023) till Långtidsutredningen.

Kolumn 3 i tabellen anger total konsoliderad bruttoskuld (motvarande den konsoliderade bruttoskulden enligt finansräkenskaper). Konsoliderad bruttoskuld enligt Maastrichtreglerna (Maastrichtskuld) är ett snävare skuldbegrepp där vissa skulder – i huvudsak pensionsskuld och obetalda/förbetalda inkomster och

⁴¹ Uppgifter från Konjunkturinstitutet 22/8–2023.

utgifter – inte ingår. Därför har i kolumnerna 4 och 5 den totala konsoliderade bruttoskulden korrigerats för att motsvara Maastrichtskulden (som skuldankaret avser).⁴² I kolumn 4 är antagandet att skillnaden mellan total konsoliderad bruttoskuld och Maastrichtskuld utgör samma andel av BNP som 2022, i kolumn 5 att Maastrichtskulden utgör samma andel av den totala konsoliderade bruttoskulden som då.

Tabell 3.1 Finansiell nettoförmögenhet och konsoliderad bruttoskuld på lång sikt vid olika finansiellt sparande, procent av BNP

Finansiellt sparande	Finansiell nettoförmögenhet	Total konsoliderad bruttoskuld	Maastrichtskuld (a)	Maastrichtskuld (b)
0,33	33,1	49,6	28,4	30,1
0	24,1	58,6	37,4	35,6
-0,5	10,4	72,3	51,1	43,9
-1	-3,2	85,4	64,2	51,8

Anm.: I beräkningarna har de exakta ekvationerna i appendix E använts. Maastrichtskulden (a) i kolumn 4 har beräknats genom att subtrahera skillnaden mellan total konsoliderad bruttoskuld baserad på finansiella sparandena och Maastrichtskuld vid utgången av 2022 på 21,2 procent från den totala bruttoskulden i kolumn 3. Maastrichtskulden (b) i kolumn 5 har i stället beräknats genom att anta att den utgör samma andel, 60,7 procent, av den konsoliderade totala bruttoskulden i kolumn 3 som vid utgången av 2022. Uppgifterna har fått från Konjunkturinstitutet 22/8–2023.

Källa: Egna beräkningar.

Ett finansiellt sparande enligt nuvarande överskottsmål ger enligt tabellen en långsiktig Maastrichtskuld klart under nuvarande skuldankare på 35 procent av BNP. Med ett balansmål konvergerar skulden i stället till ett värde något över ankaret. Om vi antar underskottsmål på 0,5 eller 1 procent av BNP blir skuldkvoterna på lång sikt i stället cirka 51 respektive 64 procent om vi antar en konstant skillnad mellan total konsoliderad bruttoskuld och Maastrichtskuld samt 44 respektive 52 procent om vi i stället antar en konstant kvot mellan dem.

Tabell 3.2 visar att kalkylerna är mycket känsliga för vad som antas om långsiktiga nivåer för den offentliga sektorns finansiella tillgångar. Eftersom det inte finns några riktlinjer för dessa är det svårt att veta vilka antaganden som är rimliga. Kombinationen av en värdestegring på icke räntebärande tillgångar som är mindre än

⁴² I finansiella sparandena tas bruttoskulden upp till marknadsvärde, medan den i beräkningen av Maastrichtskulden värderas till nominellt värde. De olika värderingsprinciperna förklarar emellertid bara en liten del av skillnaden mellan de två skuldmåtten.

hälften av den nominella BNP-tillväxten och antagandet om att deras andel av BNP ska vara oförändrad betyder att stora nettoköp av sådana tillgångar måste göras.⁴³ Det framgår också av tabellen att känsligheten är stor för förändringar av antagandet om värdestegring på icke räntebärande tillgångar.⁴⁴ En ytterligare osäkerhet gäller relationen mellan den framtida skillnaden mellan total konsoliderad bruttoskuld och Maastrichtskuld.

Tabell 3.2 Förändring i Maastrichtskuld i tabell 3.1 med alternativa antaganden, procent av BNP

Alternativt antagande	Förändring i Maastrichtskuld (a)	Förändring i Maastrichtskuld (b)
Icke räntebärande tillgångar 40 procent av BNP i stället för 57,2	-10,0	-6,1
Räntebärande tillgångar 15 procent av BNP i stället för 25,5	-10,5	-6,4
Värdestegring på icke räntebärande tillgångar på 0,8 i stället för 1,6 procent	12,0	7,3

Anm.: Se tabell 3.1.

Källa: Egna beräkningar.

Det viktigaste budskapet från tabell 3.1 är kanske skillnaderna i finansiell nettoförmögenhet och bruttoskuld när det finansiella sparandet varierar. En övergång från ett finansiellt sparande enligt dagens överskottsmål på 0,33 procent av BNP till ett sparande i linje med ett permanent balansmål, med givna andelar av BNP för räntebärande och icke räntebärande tillgångar, minskar långsiktigt den finansiella nettoförmögenheten med 9 procent av BNP och ökar Maastrichtskulden med 6–9 procent av BNP. Vid ett permanent finansiellt sparandeunderskott på 0,5 procent av BNP uppgår minskningen av den finansiella nettoförmögenheten till cirka 23 procent av BNP och Maastrichtskulden ökar med 14–23 procentenheter.

⁴³ Vidare måste den offentliga sektorns utlåning öka i samma takt som BNP. Det är ett rimligt antagande för till exempel CSN-lån. Dessa utgjorde 2022 cirka 4,5 procent av BNP.

⁴⁴ Värdestegringen på icke räntebärande tillgångar och utvecklingen av dessas andel av BNP hänger ihop. Med en högre värdestegring kräver en oförändrad andel mindre nettoköp.

Det skulle emellertid ta lång tid innan de i tabellen redovisade värdena nås. Halveringstiden för en avvikelse från det långsiktiga värdet är approximativt $70/\text{tillväxttakten}$. Med värdena i kolumn 4 i tabell 3.1, en tillväxttakt på 3,8 procent och en Maastrichtskuld idag på knappt 33 procent av BNP, skulle det ta $70/3,8 \approx 18$ år, det vill säga till 2041, innan skulden når 42 procent av BNP med ett årligt finansiellt sparandeunderskott på 0,5 procent av BNP.

De redovisade kalkylerna är inte prognoser utan räkneexempel. Men de indikerar att Maastrichtskulden på sikt kan hamna ordentligt under nuvarande skuldankare med dagens överskottsmål. En annan slutsats är att sänkningar av överskottsmålet till ett balansmål eller ett underskottsmål på 0,5 procent av BNP skulle innebära långsiktiga förändringar av skuldkvoten som är relativt små i förhållande till de skillnader som finns i skuldkvoter inom EU (se figur 2.1). Resultaten ligger i linje med dem i underlagsrapporten till Långtidsutredningen från Konjunkturinstitutet (2023).⁴⁵ Dessutom skulle förändringarna ske långsamt. Räkneexemplen bör dock – som framhållits – tolkas med stor försiktighet eftersom de är mycket känsliga för till exempel vilka antaganden som görs om den offentliga sektorns framtida innehav av finansiella tillgångar och värdestegringen på icke räntebärande sådana tillgångar.

3.1.2 Skuldgräns och snöbollseffekter

En uppmärksam risk är att offentlig sektors finansiella ställning kan försvagas explosivt genom en snöbollseffekt där en växande skuld medför ökade ränteutgifter som innebär att skulden växer ännu fortare och så vidare. Appendix F analyserar det i mer detalj. Här ges en förenklad framställning.

Definitionsmässigt gäller:

$$\text{Finansiellt sparande} = \text{Primärt finansiellt sparande} + \text{Kapitalinkomstnetto},$$

⁴⁵ En skillnad gentemot min analys är att utvecklingen av finansiella tillgångar och skulder beräknas separat för stat, kommunsektor och ålderspensionssystem.

där

$$\text{Kapitalinkomstnetto} = (\text{Tillgångsränta} \times \text{Räntebärande tillgångar}) + (\text{Utdelning} \times \text{Icke räntebärande tillgångar}) - (\text{Skuldränta} \times \text{Bruttoskuld}).$$

Finansiellt sparande, primärt finansiellt sparande, kapitalinkomstnetto, räntebärande tillgångar, icke räntebärande tillgångar och bruttoskuld mäts alla som andelar av BNP. Primärt finansiellt sparande är skillnaden mellan offentliga intäkter och utgifter exklusive kapitalinkomster och ränteutgifter. Om de två ekvationerna här kombineras med ekvationen för förändring i finansiell nettoförmögenhet i föregående avsnitt fås:

$$\text{Förändring av finansiell nettoförmögenhet} = \text{Primärt finansiellt sparande} + ((\text{Tillgångsränta} - \text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Räntebärande tillgångar}) + ((\text{Utdelning} - \text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Icke räntebärande tillgångar}) - ((\text{Skuldränta} - \text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Bruttoskuld}) + (\text{Värdestegring} \times \text{Icke räntebärande tillgångar}).$$

Om vi för enkelhets skull antar att det inte finns några icke räntebärande tillgångar samt att tillgångsräntan och skuldräntan är lika, förenklas uttrycket till:

$$\text{Förändring av finansiell nettoförmögenhet} = \text{Primärt finansiellt sparande} + (\text{Ränta} - \text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Finansiell nettoställning}.$$

Anta att den finansiella nettoförmögenheten är negativ, så att det föreligger en nettoskuld. Om den inte ska öka, måste det primära finansiella sparandet minst uppgå till räntan minus tillväxten multiplicerad med nettoskulden. Med ett primärt sparande som är mindre ökar nettoskulden. Ökningen går allt fortare när nettoskulden blir större: en snöbollseffekt.

Det härledda sambandet har använts för att beräkna en *skuldgräns* som inte kan överskridas utan att skulden börjar öka explosivt.⁴⁶ Antagandet är då är att det finns ett *maximalt primärt överskott* som

⁴⁶ Sådana analyser gjordes först av Ostry med flera (2010) och Ghosh med flera (2013). Se också Debrun med flera (2019) samt Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021).

är politiskt omöjligt att överskrida. Ett värde för skuldgränsen fås från föregående samband genom att beräkna den nettoskuld som kan hållas konstant när det maximala primära sparandet uppnåtts. Den är:

$$\text{Nettoskuldgräns} = \text{Maximalt primärt finansiellt sparande} / (\text{Ränta} - \text{Nominell BNP-tillväxt}).$$

Anta, som Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021), att det maximala primära överskottet är 3 procent av BNP. Anta vidare att ränte-tillväxtdifferensen är 1 procentenhet. Detta är betydligt högre än till exempel antagandena i underlagsrapporten till Långtidsutredningen från Konjunkturinstitutet (2023). Men ändå blir skuldgränsen beräknad enligt sambandet ovan så hög som 300 procent av BNP. Anta att det maximala överskottet i stället är 2 procent av BNP. Då sjunker skuldgränsen men är fortfarande så hög som 200 procent av BNP. Om det som i Sveriges fall finns icke räntebärande tillgångar med värdestegring och utdelningen är lika med räntan, så ska värdestegringen på icke räntebärande tillgångar/(ränta minus nominell BNP-tillväxt) adderas till nettoskuldgränsen, som då blir ännu högre.

Beräkningarna är mycket känsliga för antagandena om det maximala primära överskottet och ränte-tillväxtdifferensen. Man kan försöka bedöma det maximala överskottet från de primära överskott som tidigare har uppnåtts i olika länder under perioder med höga skuldnivåer. Det största strukturella primära överskottet bland EU-länderna under eurokrisen 2009–2013 uppnåddes i Italien med 2,7 procent av BNP, medan andra krisländer som Cypern, Irland, Portugal och Spanien hade underskott. Grekland hade ett strukturellt primärt överskott på 0,6 procent av BNP under perioden. Under efterföljande femårsperiod 2014–2018 nåddes strukturella primära överskott på 0,2–1,1 procent i Irland, Spanien och Portugal samt 2,7 procent i Italien.⁴⁷

Resonemanget ovan om en skuldgräns utgick från en konstant ränte-tillväxtdifferens när nettoskulden ökar. Det är förstås ett realistiskt antagande eftersom det förutsätter att långivarna, när

⁴⁷ Grekland uppvisade 2014–2018 ett primärt strukturellt överskott på i genomsnitt hela 9,1 procent av BNP, med detta var efter att den grekiska statsskulden exploderat, vilket ledde till både en nedskrivning av denna och att landet sattes under ekonomiskt förmyndarskap.

skulden närmar sig gränsen, inte inser att det finns en risk att den passerar och att det då blir statsbankrutt. De kommer därför att begära en riskpremie, som ökar ju närmare man kommer den ovan beräknade skuldgränsen. Den effektiva skuldgränsen bestäms då av när ränteuppgången blir så stor att den förväntade avkastningen på utlåning till staten faller till följd av att räntebetalningarna innebär en ökad konkursrisk. I det läget blir det omöjligt för staten att låna mer. Dessutom är multipla jämvikter möjliga därför att förväntningar om statsbankrutt kan bli självuppfyllande. Slutsatsen är att den effektiva skuldgränsen sannolikt ligger betydligt under de nivåer som kan beräknas utifrån antaganden om en konstant räntetillväxtdifferens.

Ett sätt att tänka om lämplig skuldnivå utifrån diskussionen här är följande: Först görs en bedömning av skillnaden mellan riskfri ränta och tillväxt på lång sikt (jag förutsätter än så länge att skillnaden bedöms vara positiv). Därefter beräknas en skuldgräns utifrån ett bedömt högsta primärt finansiellt sparande. Sedan görs en justering nedåt av skuldgränsen för att ta hänsyn till att räntan kan antas stiga från den riskfria nivån när man närmar sig den ovan beräknade skuldgränsen. Det sista steget är att fastställa ett skuldmål genom att också subtrahera den skuldökning i en finanskris som man vill ta höjd för att klara (se nästa avsnitt).

Appendix F.1 innehåller räkneexempel. Där antas en nominell tillväxttakt på 3,8 procent, ett maximalt primärt överskott på 2 procent av BNP, icke räntebärande tillgångar på 50 procent av BNP och en årlig värdestegring på dessa med 1,6 procent. Först beräknas en gräns för nettoskulden på 287,5 procent givet att räntetillväxtdifferensen är konstant 1 procentenhet.⁴⁸ Därefter bestäms skuldgränser under antagandet att räntetillväxtdifferensen är 1 procentenhet när nettoskulden är 0 men ökar med 0,02 respektive 0,04 procentenheter om nettoskulden stiger med 1 procent av BNP. Det ger skuldgränser på 97,5 respektive 73,2 procent av BNP. Anta att man vill ta höjd för en så stor skuldökning i en finanskris som 75 procent av BNP (se avsnitt 3.1.3). Då blir lämpliga mål för nettoskulden 22,5 respektive -1,8 procent av BNP. Även med sådana extrema antaganden om skuldökningen i en finanskris hamnar man således på finansiella nettoförmögenheter långt under 2022 års nivå

⁴⁸ Beräkningen här är försiktig eftersom jag antagit ett något lägre innehav av icke räntebärande tillgångar med värdestegring än i avsnitt 3.1.1.

på 28,7 procent av BNP som lämpliga mål. En minskning av nettoförmögenheten med upp till 10–20 procent av BNP framstår i detta perspektiv inte som riskfylld.

3.1.3 Tidigare erfarenheter

Ett annat angreppssätt är att utgå från historiska erfarenheter av vid vilka skuldnivåer som statskuldkriser uppstår. Dessa nivåer kan emellertid skilja sig mycket åt mellan länder och bero på tidigare skuldhistoria samt en rad institutionella faktorer som budgetramverkets utformning, hur väl fungerande de allmänna politiska institutionerna är, statsapparaten allmänna effektivitet och så vidare.⁴⁹ Trots detta arbetar till exempel IMF och EU-kommissionen med väldefinierade skuldgränser. Den senare betraktar Maastricht-skulder på över 90 procent av BNP som mycket riskabla och skulder mellan 60 och 90 procent av BNP som riskabla (European Commission 2019b).

Ett bidrag som fått stor uppmärksamhet är Reinhart och Rogoff (2010) enligt vilket just en skuldnivå på 90 procent av BNP skulle utgöra en tröskel vid vilken BNP-tillväxten faller kraftigt – och rentav blir negativ. Resultatet har varit kontroversiellt och stimulerat en omfattande debatt. En del studier har ifrågasatt slutsatsen och funnit bara små skillnader i tillväxten mellan länder under och länder ovanför denna gräns (se särskilt Herndon med flera 2014). Andra bidrag har funnit stöd för slutsatsen (till exempel Bitar med flera 2018). Ett problem med Reinhart och Rogoffs analys är oklar kausalitet: Är det skuldnivån som ger lägre tillväxt eller lägre tillväxt som ger högre skuldnivå? Reinhart och Rogoffs resultat avser också kort sikt, men det kan vara mer relevant att studera den långsiktiga tillväxten. Pescatori med flera (2014) finner inte några påtagliga tröskeffekter i ett längre tidsperspektiv.

Andersson och Jonung (2016) utgår från att ett svenskt mål för Maastrichtskulden bör sättas så lågt att nivån inte når över 100 procent ens vid en djup finanskris av det slag som drabbade Irland och Island under den globala finanskrisen. Där ökade den offentliga skuldsättningen med nästan 75 procent av BNP 2008–

⁴⁹ Se till exempel Reinhart och Rogoff (2009), Elgin och Uras (2013), Eyraud med flera (2018) samt Fournier och Bétin (2018).

2012. Detta leder författarna till slutsatsen att ett lämpligt skuldmål för Sverige bör vara 20–30 procent av BNP. En lägre ambitionsnivå vore att klara en finanskris av medianstorlek. Enligt Andersson och Jonung är medianen för statsskuldens ökning under finanskriser i ett antal avancerade ekonomier sedan början av 1990-talet drygt 30 procent av BNP. En kris av medianstorlek skulle därför inte ge en skuldkvot på 100 procent av BNP så länge skulden i utgångsläget är under 65–70 procent av BNP. Andersson och Jonungs skuldgräns på 100 procent av BNP kan dock ifrågasättas. Italien hade vid utgången av 2022 en skuldkvot på cirka 145 procent av BNP, medan Belgien, Frankrike, Portugal och Spanien alla låg i intervallet 105–115 procent av BNP.

Hur stor ökning av den offentliga skuldsättningen i en eventuell finanskris som det bör tas höjd för beror på hur stora risker man vill gardera sig emot. Ett övervägande som bör spela roll är att den finansiella tillsynen och kraven på kapitalbuffertar i bankerna skärpts efter den globala finanskrisen. Dessutom har regler införts om att det i första hand är bankers aktieägare och långgivare som ska täcka förluster vid fallissemang; se bilaga 4 till Långtidsutredningen (Englund 2023). Sammantaget innebär detta att eventuella framtida finanskriser kan antas innebära mindre påfrestningar på de offentliga finanserna än tidigare.

Övervägandena i detta avsnitt talar för att ett mål för Maastrichtskulden borde kunna sättas högre än det nuvarande skuldankaret på 35 procent av BNP – med säg 10–20 procent av BNP – utan att man skulle överskrida någon gräns där svåra statsfinansiella problem behöver uppkomma ens i en allvarlig finanskris.

3.1.4 Negativ ränte-tillväxtdifferens och gratisluncher

Analysen ovan byggde – liksom traditionella offentligfinansiella hållbarhetskalkyler – på förutsättningen att statsskuldräntan är högre än ekonomins tillväxttakt. Men sedan den globala finanskrisen 2008–2010 har omvändningen gällt i många länder. I Sverige har detta varit fallet sedan 2015; se bilaga 3 till Långtidsutredningen (Mossfeldt 2023). Forskningen har också visat att sådana negativa ränte-tillväxtdifferenser varit vanliga under de senaste två seklerna.

Enligt Mauro och Zhou (2021) var den genomsnittliga differensen i avancerade ekonomier cirka -1,3 procentenheter 1800–2018.

Det är en vanlig bedömning att statsskuldräntorna i avancerade ekonomier utan statsfinansiella problem kommer att fortsätta vara lägre än BNP:s tillväxttakt under överskådlig tid; se till exempel Blanchard 2023 och bilagorna 2 och 3 till Långtidsutredningen (Lundvall 2023 respektive Mossfeldt 2023). Slutsatsen brukar grundas på analyser av den globala balansen mellan sparande och investeringar eller mellan utbud och efterfrågan på tillgångar, vilken antas styra realräntan också i enskilda ekonomier; se bilaga 2 till Långtidsutredningen (Lundvall 2023). Som framgår av bilaga 3 till Långtidsutredningen (Mossfeldt 2023) utgår också de flesta bedömningar av den svenska ekonomin från en lägre statsskuldränta än BNP-tillväxt under kommande år. Ofta antas dock att differensen på riktigt lång sikt blir svagt positiv. Det är dock svårt att veta vad detta antagande grundas på: det görs eventuellt för att kunna använda vedertagna analysmodeller för och mått på de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.

En negativ ränte-tillväxtdifferens ställer traditionella slutsatser om de offentliga finanserna på huvudet. Frågor om det finns offentligfinansiella ”gratisluncher” aktualiseras, alltså om det går att på kort sikt ha underskott i de offentliga finanserna utan att det behöver betalas i form av framtida åtstramningar. De två följande avsnitten diskuterar olika dimensioner av denna fråga.

Finansiell nettoförmögensförändring och primärt finansiellt sparande

En möjlig utgångspunkt är att skriva om det i avsnitt 3.1.2 använda uttrycket för förändringen i den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet (när det inte finns några icke räntebärande tillgångar och tillgångsränta är lika med skuldränta) till följande samband för förändringen i nettoskulden:

$$\text{Förändring av nettoskuld} = ((\text{Ränta} - \text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Nettoskuld}) - \text{Primärt finansiellt sparande}.$$

Detta samband har använts, inte minst av Blanchard (2019, 2023), för att visa att en högre tillväxttakt än statsskuldräntan innebär en

gratislunch.⁵⁰ Det kan uttryckas som att en positiv nettoskuld tenderar att minska ”av sig själv”. Ett konstant primärt finansiellt sparande lika med noll skulle innebära att nettoskulden minskar eftersom den då ges av bara den första (negativa) termen. Till slut försvinner då nettoskulden. Det sker utan att de primära offentliga utgifterna behöver sänkas under de primära offentliga intäkterna.

Alternativt kan gratislunchargumentet formuleras som att en konstant nettoskuld (som andel av BNP) kan upprätthållas även med ett primärt finansiellt sparandeunderskott, det vill säga med högre primära utgifter än primära intäkter. Det sker om underskottet är lika med nettoskulden multiplicerad med skillnaden mellan tillväxttakt och ränta. Underskottet balanserar då exakt den minskning av skuldkvoten som sker när tillväxten överstiger räntan.

Resonemanget ovan förutsätter emellertid en nettoskuld. Det här gratislunchargument kan inte överföras på Sverige, där den offentliga sektorn har en positiv finansiell nettoställning. Det inses lätt från det första uttrycket för förändringen finansiell nettoförmögenhet i avsnitt 3.1.2, som vi genom att anta att tillgångsränta, skuldränta och aktieutdelning är lika kan skriva:

$$\text{Förändring av finansiell nettoförmögenhet} = \text{Primärt finansiellt sparande} + ((\text{Ränta} - \text{Nominell BNP-tillväxt}) \times \text{Finansiell nettoförmögenhet}) + (\text{Värdestegring} \times \text{Icke räntebärande tillgångar}).$$

Om den finansiella nettoförmögenheten är positiv, så är det den som tenderar att minska ”av sig själv” om räntan är lägre än tillväxttakten. Tendensen till minskning är starkare ju mer negativ ränte-tillväxtdifferensen är. Om summan av primärt finansiellt sparande och värdestegring multiplicerad med icke räntebärande tillgångar är noll, minskar den finansiella nettoförmögenheten kontinuerligt och konvergerar till slut mot noll. Om det primära sparandet är noll men det finns en värdestegring på icke räntebärande tillgångar och dessa hålls konstant, konvergerar nettoförmögenheten alltid mot en positiv nivå. Den är lägre, ju större skillnaden är mellan tillväxttakt och ränta.

Annorlunda uttryckt kan en positiv nettoförmögenhet hållas oförändrad (som andel av BNP) bara om summan av primärt sparande och värdeökning på icke räntebärande tillgångar är positiv.

⁵⁰Se också Blanchard, Leandro och Zettelmeyer (2021).

Summan ska då exakt kompensera för urholkningen av nettoförmögenheten (som andel av BNP) till följd av att tillväxttakten är högre än räntan.

För svensk del, med en positiv finansiell nettoförmögenhet, så innebär en negativ ränte-tillväxtdifferens alltså inte någon gratislunch i meningen att bidra till en högre finansiell nettoförmögenhet eller göra det lättare att upprätthålla en positiv sådan. Effekten är i stället den motsatta: "en dyrare lunch" därför att den negativa differensen tenderar att minska den finansiella nettoförmögenheten.

Primärt finansiellt sparande på kort och lång sikt

En annan dimension av gratislunchproblematiken har att göra med det primära finansiella sparandet på kort respektive lång sikt. En fråga är om ett lägre primärt sparande idag måste betalas med ett högre sådant sparande i framtiden. I så fall innebär högre primära utgifter (utgifter exklusive räntor) på kort sikt lägre sådana utgifter på lång sikt om de offentliga intäkterna hålls konstanta (allt mätt som andelar av BNP). Då föreligger en intertemporal budgetpolitisk målkonflikt. Men om det primära sparandet kan sänkas på både kort och lång sikt kan det sägas föreligga en gratislunch.

Eftersom det finansiella sparandet utgör summan av primärt finansiellt sparande och kapitalinkomstnetto (se föregående avsnitt) gäller att:

$$\text{Primärt finansiellt sparande} = \text{Finansiellt sparande} - \text{Kapitalinkomstnetto.}$$

Anta att det finansiella sparandet sänks permanent. Den omedelbara effekten är att det primära sparandet minskar lika mycket, eftersom det tar tid innan det lägre finansiella sparandet påverkar stockarna av finansiella tillgångar och skulder, och därmed kapitalinkomstnettot. Men över tid minskar detta när den finansiella nettoförmögenheten faller. Frågan är om minskningen av kapitalinkomstnettot på lång sikt är större eller mindre än minskningen av det finansiella sparandet. I det förra fallet blir det primära sparandet på sikt högre än vad det ursprungligen var, i det senare fallet blir det mindre än i utgångsläget.

Appendix G visar att utfallet beror på om statsskuldräntan är högre eller lägre än BNP:s tillväxttakt givet att såväl räntebärande som icke räntebärande tillgångar är konstanta som andelar av BNP, så att den försämrade förmögenhetsställningen betyder en motsvarande ökning av bruttoskulden. Om ränte-tillväxtdifferensen är positiv, blir på sikt fallet i kapitalinkomstnetto när bruttoskulden ökar större än minskningen i finansiellt sparande med följd att det primära sparandet blir högre än före förändringen. Men om ränte-tillväxtdifferensen är negativ, dominerar i stället minskningen i finansiellt sparande fallet i kapitalinkomstnetto på lång sikt och det primära sparandet blir lägre än i utgångsläget. Tabell 3.3 ger några exempel på hur stora de långsiktiga förändringarna i det primära sparandet blir vid olika antaganden om ränte-tillväxtdifferensen om det finansiella sparandet sänks med 1 procent av BNP. I samtliga fall ökar den konsoliderade bruttoskulden med 27 procent.

Tabell 3.3 Förändring i primärt finansiellt sparande på lång sikt när finansiellt sparande sänks med 1 procent av BNP under olika antaganden om ränte-tillväxtdifferensen

Ränte-tillväxtdifferens	Förändring i primärt finansiellt sparande på lång sikt
1	0,26
0,5	0,13
0	0
-0,5	-0,13
-1	-0,26

Anm.: Den nominella tillväxttakten för BNP har antagits vara 3,8 procent.

Källa: Egna beräkningar.

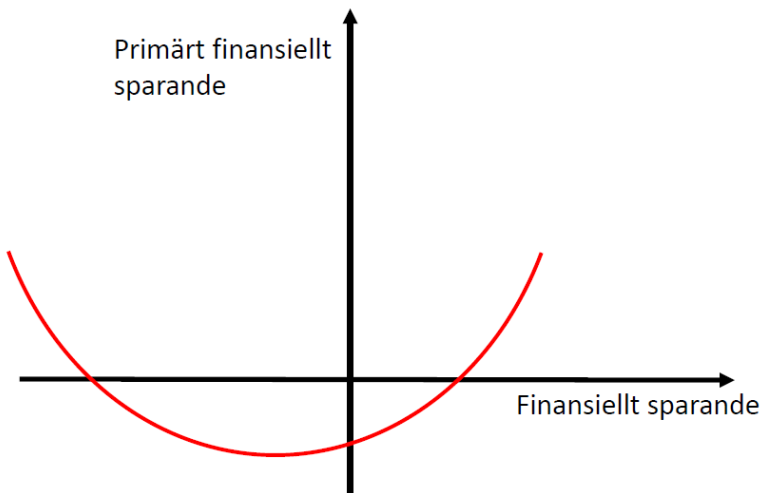
Diskussionen ovan kan skapa ett intryck av en obegränsat stor gratislunch, alltså av att det går att i all oändlighet sänka det finansiella sparandet och på så sätt skapa allt större utrymme för högre offentliga utgifter i förhållande till intäkterna på såväl kort som lång sikt. Så är förstås inte fallet. Skälet är att ränte-tillväxtdifferensen inte är oberoende av hur skuldsättningen utvecklas. När denna stiger kan statsskuldräntan antas öka och skillnaden mellan tillväxttakt och ränta därmed minska. Det räcker följaktligen inte att tillväxttakten överstiger statsskuldräntan för att en sänkning av det finansiella sparandet ska minska det primära sparandet även på lång sikt. Skillnaden mellan tillväxttakt och ränta måste vara så stor att den kompenserar för att ränteutgifterna stiger även därför att

skuldräntan ökar när ett lägre finansiellt sparande leder till en växande skuld. Detta utreds i appendix G.2.

Av analysen i appendixet följer att det på lång sikt finns en nivå på det finansiella sparandet som ger ett minimum för det primära sparandet när skuldräntan beror på skuldsättningen. Detta illustreras i figur 3.1. Det är bara när det finansiella sparandet ligger över denna nivå som det finns en gratislunch där det primära sparandet på lång sikt minskar när det finansiella sparandet sänks. När denna nivå passerats, ökar i stället det primära sparandet då det finansiella sparandet minskar. I så fall finns inte längre någon gratislunch.

Figuren har ritats så att det lägsta långsiktiga primära sparandet (ett primärt underskott) inträffar när det föreligger ett finansiellt sparandeunderskott. Detta behöver inte vara fallet utan beror på de exakta antagandena. Appendix G.2 redovisar överslagsberäkningar. I dessa antas att tillväxttakten överstiger skuldräntan med 1 procentenhet vid en Maastrichtskuld på 60 procent av BNP. Enligt kalkylerna är det då mycket möjligt att ett maximalt primärt finansiellt sparandeunderskott nås med ett svagt negativt finansiellt sparande.

Figur 3.1 Sambandet mellan finansiellt sparande och långsiktigt primärt finansiellt sparande när ränte-tillväxtdifferensen beror på skuldnivån



3.1.5 Sammanfattande överväganden

Eftersom de grundläggande motiven för de offentligfinansiella målen är kopplade till den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet och skuld, bör överordnade mål gälla dessa stockvariabler och inte flödet av finansiellt sparande. Ett mål för det senare är dock mer lämpligt som operationellt budgetpolitiskt mål, eftersom förmögenhets- och skuldtutvecklingen påverkas av såväl värdeförändringar som finansiella transaktioner och därför kan uppvisa stor volatilitet. Men det operationella målet bör härledas tydligt från de överordnade målen.

Förhållandet mellan ränta och BNP:s tillväxttakt är central för hur man ska se på den offentliga förmögenhets- och skuldtutvecklingen. En positiv ränte-tillväxtdifferens innebär att det finns en intertemporal målkonflikt: ett lägre primärt finansiellt sparande (högre offentliga utgifter i förhållande till offentliga intäkter) idag måste betalas med högre primärt sparande (lägre offentliga utgifter i förhållande till offentliga intäkter) i morgon. Huruvida det är motiverat eller inte beror på hur man väger de kortsiktiga fördelarna mot de långsiktiga nackdelarna. Stora temporära offentliga utgiftsbehov – främst klimatrelaterade investeringar – kan innebära att de positiva effekterna av högre offentlig skuldsättning är större nu än tidigare.

Analysen i föregående avsnitt tar inte ställning till hur eventuella intertemporala målkonflikter bör hanteras. Fokus ligger i stället på de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. Slutsatsen – utifrån bedömningar om både möjliga framtida primära överskott och när statsskuldkriser historiskt har uppkommit – blir att en minskning av den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet och ökning av dess konsoliderade bruttoskuld med på sikt 10–20 procent av BNP i förhållande till idag, det vill säga till 40–50 procent av BNP, fortfarande skulle innebära betryggande offentligfinansiella säkerhetsmarginaler. Samtidigt konstateras att ett finansiellt sparande i linje med nuvarande överskottsmål kan antas öka den offentliga nettoförmögenheten över och minska skuldsättningen under dagens nivåer. Detta betyder att riskerna med ett lägre saldomål för det finansiella sparandet – ett balansmål eller ett mål om ett mindre underskott – förmodligen är små.

Riskerna med en något lägre offentligfinansiell nettoförmögenhet och högre bruttoskuld framstår som ännu mindre om det beaktas att det finns en betydande sannolikhet för att statsskuldräntan under lång tid kommer att vara lägre än ekonomins tillväxttakt. I så fall går det att sänka det primära finansiella sparandet på kort sikt utan att den ökade skuldsättning som det medför ställer krav på en höjning av det primära sparandet på lång sikt. Tvärtom sänks även det.

Mål för skuld eller finansiell nettoförmögenhet

Det kan hävdas att den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet är ett teoretiskt mer relevant mått på den offentliga sektorns finansiella ställning än den konsoliderade bruttoskulden. Mål för den förra variabeln är emellertid ovanliga. Ett skäl är att värderingen av finansiella tillgångar kan vara osäker. Dessutom är volatiliteten i värdet av aktieinnehav stort. Det kan också vara svårt att i ett krisläge avyttra finansiella tillgångar. Dessutom äger offentlig sektor ofta dessa som en del av sin verksamhet (till exempel äger staten fordringar i form av CSN-lån och kommunerna aktier i kommunala bolag) eller de kan vara låsta i pensionssystemet och följaktligen inte användas för andra ändamål än att finansiera pensioner. Sådana skäl förklarar varför det formulerats ett skuldankare och inte något ankare för den finansiella nettoförmögenheten.

Avsnitt 3.1 framhöll skuldankarets otydliga ställning. Min diskussion leder fram till att skuldankaret bör uppgraderas till ett överordnat explicit skuldmål som används för att härleda ett lämpligt operationellt mål för det (strukturella) finansiella sparandet. Det skulle förtydliga logiken bakom budgetreglerna. Ett stadgande om att det ska finnas ett skuldmål införs lämpligen i budgetlagen. Det bör vidare redovisas tydliga beräkningsunderlag när de offentligfinansiella målen fastställs – förslagsvis även i fortsättningen för en åttaårsperiod i taget – så att en offentlig diskussion om deras inbördes konsistens underlättas. Det är viktigt att precisera vilka antaganden som görs om hur de finansiella tillgångarna kommer att utvecklas. Transparensen runt relationen mellan skuldankare, förändringar av finansiella tillgångar och överskottsmål har tidigare varit låg. Riktlinjer bör vidare formuleras för hur finansiella trans-

aktioner som påverkar både den finansiella tillgångssidan och skuldsidan ska bedömas, alltså om de bör föranleda tekniska justeringar av skuldmålet. Detta involverar ställningstaganden till i vilken mån offentligfinansiella risker är knutna till den offentliga sektorns skuldsättning eller till dess finansiella nettoställning.

En fråga som uppkommer om ett explicit skuldmål läggs betydligt över det nuvarande skuldankaret är om särskilda regler behövs under en övergångsperiod. Det kan då vara otillräckligt med bara ett toleransintervall runt målet. Det skulle kunna vara lämpligt att inte bara ange ett nytt mål utan också en bana mot det med ett toleransintervall runt denna.

Strukturellt respektive genomsnittligt finansiellt sparande

En implicit förutsättning i diskussionen ovan har varit att det genomsnittliga strukturella finansiella sparandet sammanfaller med det genomsnittliga finansiella sparandet. Samma antagande ligger till grund för den nuvarande formuleringen av överskottsmålet i regeringens ramverksskrivelse (Regeringen 2018). Målet är enligt den ett finansiellt sparande på en tredjedels procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel samtidigt som det anses uppfyllt för ett givet år om det strukturella finansiella sparandet uppgår till detta värde.

Genomsnittet för det strukturella finansiella sparandet och för det finansiella sparandet kommer att skilja sig åt om konjunkturcyklerna är asymmetriska, till exempel därför att lågkonjunkturerna är längre och kraftigare än högkonjunkturerna. Så har varit fallet enligt regeringens bedömningar av BNP-gapet under tidigare år (Regeringen 2022b). Det genomsnittliga gapet uppskattas till -0,48, -0,51 och -0,92 procent av potentiell BNP under perioderna 2000–2009, 2010–2019 respektive 2020–2022. Den asymmetri i konjunkturcyklerna som man normalt bör vänta sig kan dock överskattas av dessa siffror, eftersom de speglar några exceptionella händelser: den globala finanskrisen med efterföljande eurokris och pandemin.⁵¹

⁵¹ Det uppskattade BNP-gapet var -5,39 procent 2009 och -3,62 procent 2020. Genomsnittet för 2010–2014 var 1,57 procent.

Hänsyn bör även tas till att det – också vid symmetriska konjunkturcykler – kan krävas en asymmetrisk finanspolitik med större stimulanser i lågkonjunkturer än åtstramningar i högkonjunkturer om penningpolitiken i det förra fallet även framöver skulle begränsas av en nedre ränterestriktion. Denna eventualitet diskuteras utförligt i kapitlen 4 och 5.

De här diskuterade omständigheterna kan betyda att det genomsnittliga finansiella sparandet blir lägre än det genomsnittliga strukturella sparandet i normala tider. Det operativa målet för det strukturella sparandet bör därför sättas något högre än det finansiella sparande som i genomsnitt antas behövas för att nå ett skuldmål: exakt hur mycket högre beror på vilka bedömningar som görs av asymmetrin i konjunkturcyklerna och behovet av finanspolitiska stimulanser till följd av en nedre ränterestriktion i lågkonjunkturer.

3.2 Nettoutgiftsregel för Sverige?

Avsnitt 2.5.2 redogjorde för reformerna av EU:s budgetpolitiska ramverk. En viktig förändring är att stabilitetspaktens preventiva del i fortsättningen enbart ska använda en nettoutgiftsregel. En relevant fråga är om en liknande revision borde göras av det svenska budgetramverket. Det skulle betyda att nuvarande system med i praktiken det strukturella finansiella sparandet som operationellt mål ersätts av mål för de reala strukturella primära nettoutgifternas ökningstakt i förhållande till tillväxttakten för potentiell BNP. Budgetutrymmet för ”reformer” skulle då i fortsättningen beräknas utifrån en sådan jämförelse.

En sådan förändring betyder inte att bedömningar av det strukturella finansiella sparandet skulle bli överflödiga. Tvärtom är – som visades i avsnitt 3.1.1 – detta en central bestämningsfaktor för skuldkvotens utveckling. Vill man uppnå en viss bana för skuldkvoten (givet ett normalt konjunkturläge), förutsätter det ett – i varje fall – implicit mål för det strukturella sparandet. Detta kan sedan översättas till ett mål för det strukturella primära finansiella sparandet. Om detta mål uppnås i utgångsläget, blir den operationella regeln att reala strukturella primära nettoutgifter ska öka i samma takt som real potentiell BNP, eftersom det primära sparandet

då hålls konstant (som andel av BNP).⁵² Om målet överskrids – vilket initialt skulle kunna bli fallet i Sverige om man skulle vilja gå mot en högre skuldnivå än idag – blir regeln i stället att real strukturell primär nettoutgiftstillväxt ska överstiga potentiell real BNP-tillväxt tills målet för det primära saldot nås. Den målsatta skillnaden mellan primär strukturell nettoutgiftstillväxt och potentiell BNP-tillväxt kommer att bero på i vilken takt man vill närma sig det strukturella finansiella sparande som är förenligt med en viss bana för skuldkvoten.

Ett vanligt argument för att en nettoutgiftsregel skulle vara att föredra framför fokusering på det strukturella saldot är en mindre risk för felbedömningar (se avsnitt 2.5.1): det sker i efterhand betydligt mindre revisioner av den uppskattade potentiella BNP-tillväxten än av det uppskattade BNP-gapet. Regelefterlevnaden ex post kan därför antas bli större med nettoutgiftsregeln än med en regel för det strukturella finansiella sparandet. Det innebär dock inte att skuldbanan kommer att överensstämma bättre med den önskade utvecklingen eftersom banan beror på det finansiella sparandets nivå: den målsatta relationen mellan strukturell primär nettoutgiftstillväxt och potentiell BNP-tillväxt måste därför grundas på en uppskattning av det strukturella finansiella sparandet. Bedöms det senare fel, så blir avvikelserna från önskad skuldbana densamma som med ett operationellt mål för denna variabel.

Ett andra vanligt argument för en nettoutgiftsregel, i stället för ett saldomål för det finansiella sparandets nivå, är att den förra skulle vara lättare att kommunicera och därför utgöra en mer praktisk styråra för politiken med potentiellt större legitimitet. Argumentet är svårt att värdera. Övervägandena kan dock underlättas av att skilja mellan olika situationer. Anta att det strukturella finansiella sparandet i utgångsläget bedöms ge önskvärd skuldutveckling. Ett oförändrat strukturellt primärt finansiellt sparande är då lämpligt (givet ett oförändrat kapitalinkomstnetto). Då framstår en utgiftsregel som innebär att de primära strukturella nettoutgifterna ska öka i takt med potentiell BNP som lätt att kommunicera. Samtidigt kan utgiftsregeln ”skymma” en grundläggande diskussion om vad som är lämpligt strukturellt finansiellt sparande.

Anta sedan i stället att det strukturella finansiella sparandet bedöms skilja sig från det som skulle ge önskvärd skuldutveckling.

⁵² Se fördjupning 2.2.

Så kan bli fallet om en högre skuldnivå än idag skulle målsättas. Nettoutgiftsregeln innebär då mål om att de primära strukturella nettoutgifterna ska öka snabbare än potentiell BNP under några år till dess att man når det strukturella finansiella sparande som krävs. Även ett sådant operationellt mål är lätt att kommunicera. Samtidigt måste det motiveras. Det innebär rimligen hänvisning till att ett visst strukturellt finansiellt sparande bör nås. I så fall är det inte uppenbart att det är mer transparent med mål för de primära nettoutgifternas förändring än för hur det finansiella sparandet ska minskas. Å ena sidan är visserligen själva nettoutgiftsregeln tydlig och eventuella avvikelser från den lätta att förstå, men å andra sidan blir transparensen mindre för varför en viss bana för de primära nettoutgifterna ska följas än om diskussionen förs direkt i termer av hur det strukturella finansiella sparandet bör utvecklas.

En fördel med en nettoutgiftsregel kan vara att våra nationella budgetmål anpassas till EU-nivåns. Det skulle kunna underlätta samspelet med EU-kommissionens granskningar av svensk finanspolitik. Det kunde i sin tur betyda att EU-kommissionens synpunkter får större genomslag i den svenska diskussionen än idag, vilket skulle kunna bidra till att kvaliteten på den höjs.

En sista aspekt gäller konsekvenserna av att ändra idag förhållandevis väl fungerande regler. Vi har haft mål för det finansiella sparandet sedan slutet av 1990-talet och mycket av den finanspolitiska diskussionen förs med denna utgångspunkt. Man kan därför hävda att det bör krävas starka skäl för att ändra målformuleringen.

Mot bakgrund av de svårigheter som många EU-länder haft att uppnå de budgetmål som gäller inom unionen är det inte förvånande att man kan vilja ändra målformuleringarna i syfte att få en ”nystart”. Sverige befinner sig emellertid i en annan budgetpolitisk situation.

Sammanfattningsvis bör överväganden om transparens spela en central roll för valet av operationell budgetpolitisk målformulering. Eftersom det överordnade offentligfinansiella målet bör avse den offentliga skuldsättningen, ställs krav på det strukturella finansiella sparandet (se avsnitt 3.1.5). Därför är det naturligt att även fortsättningsvis formulera det operationella budgetpolitiska målet i termer av denna variabel.

Om nuvarande målformulering i termer av strukturellt finansiellt sparande behålls, är det nödvändigt att också följa upp de primära

strukturella nettoutgifternas utveckling i förhållande till BNP:s potentiella tillväxt eftersom EU-övervakningen kommer att fokusera på det.

Det vore förstås också möjligt att använda en nettoutgiftsregel och strukturellt sparande som parallella finanspolitiska indikatorer. Det skulle dock ha nackdelen att de två indikatorerna kan komma i konflikt med varandra och därmed försvåra utvärderingen av om de budgetpolitiska målen uppnås. Risken för detta är skälet till att de tidigare målen för strukturellt sparande i EU-reglerna kommer att överges till förmån för endast en nettoutgiftsregel (se avsnitt 2.5.2).

3.3 Ålderspensionssystemet och de offentligfinansiella målen

En tidigare diskuterad fråga är om saldomålet för den offentliga sektorn bör inkludera ålderspensionssystemet eller inte. Idag är detta fallet. Huvudargumentet för att exkludera pensionssystemet är att det utformats autonomt för att vara finansiellt hållbart (se till exempel Överskottsmålskommittén 2016). Om det uppstår sådana underskott att pensionsutbetalningarna på lång sikt kommer att överstiga inbetalningar och tillgångar, slår den så kallade *bromsen* till och pensionerna anpassas. Ett finansiellt sparandeunderskott i ålderspensionssystemet ska således vara självreglerande och inte skapa offentligfinansiella hållbarhetsproblem. I så fall finns inte behov av att kompensera underskott i pensionssystemet med överskott för stat och kommunsektor.

På motsvarande sätt bör inte överskott i pensionssystemet tolkas som att stat och kommun har ett större utrymme att minska sitt finansiella sparande. Detta gäller under förutsättning att överskott i ålderspensionssystemet inte används för att förbättra statens och kommunernas finansiella ställning. Det finns visserligen inte några formella hinder för detta: Riksdagen är oförhindrad att besluta om överföringar av medel från pensionssystemet till staten. Men det är mindre sannolikt att det skulle ske eftersom tillgångarna som byggts upp i systemet brukar anses som öronmärkta för pensioner.⁵³ Det

⁵³ Åren 1999–2001 överfördes dock 258 miljarder kronor från AP-fonderna till staten i samband med den 1994 beslutade pensionsreformen. Överföringen utgjorde en kompensation för att staten tog över utgifter för garanti-, förtids- och efterlevandepensioner från pensionssystemet (Finanspolitiska rådet 2008).

betyder i så fall att tillgångarna så småningom kan komma att användas för att höja pensionerna. Det finns inte några formella bestämmelser om en sådan *gas* vid överskott, motsvarande bromsen vid underskott, men till exempel Konjunkturinstitutet (2022b, 2023) räknar i sina hållbarhetsanalyser med att ackumulerade överskott i pensionssystemet ska ge höjda pensioner framöver.

Det främsta argumentet för att ett mål för det finansiella sparandet ska omfatta också ålderspensionssystemet är att staten i slutändan har ansvaret även för pensionerna (se Finansdepartementet 2010 och Överskottsmålskommittén 2016). Det talar emot att pensionssystemet bör ses som helt autonomt. Underskott som hotar att minska pensionerna riskerar enligt detta synsätt att skapa ett tryck på staten att tillföra extra medel till systemet. Alternativt kan i ett sådant läge politiska beslut om skattesänkningar för pensionärer komma att tas. Däremot är det, som ovan framhölls, mindre sannolikt att överskott i pensionssystemet skulle överföras till staten.

En ytterligare aspekt är att internationella bedömningar av de offentliga finanserna – liksom EU:s regelsystem – fokuserar på hela den offentliga sektorn inklusive statliga pensionssystem.

Ett förslag i debatten har varit att behålla ett saldomål för hela den offentliga sektorn men att, när översyner görs, beakta det förväntade finansiella sparandet i ålderspensionssystemet. Detta har aktualiserats av bland andra Konjunkturinstitutet (2015), Finanspolitiska rådet (2015) och Calmfors med flera (2022). Sådana variationer i ett saldomål för hela den offentliga sektorn kunde eventuellt göras på ett asymmetriskt sätt. Överskott i ålderspensionssystemet skulle då leda till höjningar av saldomålet för hela den offentliga sektorn (eftersom överskotten antas leda till framtida pensionshöjningar), och därmed till krav på större överskott (mindre underskott) i stat och kommunsektor. Däremot skulle underskott i pensionssystemet inte medföra sänkningar av saldomålet för hela den offentliga sektorn – eller bara göra det till viss del (eftersom det finns en risk för att staten då på ett eller annat sätt tillför medel i framtiden). Om en nettoutgiftsregel skulle ersätta målet för det strukturella finansiella sparandet, som diskuterades i avsnitt 3.2, skulle liknande asymmetriska bestämmelser kunna gälla denna.

3.4 Det statliga utgiftstaket

Det statliga utgiftstaket diskuterades i avsnitt 2.4.3. Det har setts som ett stöd för överskottsmålet. Men utgiftstaket kan också ses som ett uttryck för regeringens uppfattning om hur stort det offentliga åtagandet ska vara och därmed om det högsta skatteuttag som bör tillåtas: Det bestäms av utgiftstaket i kombination med saldomålet för det finansiella sparandet (givet att målet uppnås).⁵⁴

Riksrevisionen (2020) visar att utgiftstaket spelat olika roller under olika perioder. Under den socialdemokratiska regeringens budgetsanering på 1990-talet var det ett viktigt instrument för att minska de offentliga utgifternas andel av BNP och därmed också för att förbättra det finansiella sparandet i ett läge då det uppfattades som problematiskt att höja skattekvoten. Under de första åren av 2000-talet med fortsatt socialdemokratisk regering tycks syftet ha varit att åstadkomma en viss minskning av utgifts- och skattekvoterna, medan ambitionerna under alliansregeringen 2006–2014 förefaller ha varit en mer betydande sänkning av dessa kvoter. Åren 2014–2022 med en koalitionsregering bestående av Socialdemokraterna och Miljöpartiet verkar inriktningen i stället ha varit att stabilisera utgifts- och skattekvoterna.

En vanlig kritik mot utgiftstaken har varit att motiven för deras nivå ofta inte angetts tillräckligt tydligt och att relationen till överskottsmålet varit oklar (Riksrevisionen 2020). Sådan kritik kan i än högre grad framföras mot de kraftigt höjda utgiftstaken med stora budgeteringsmarginaler i den borgerliga regeringens budgetproposition för 2023 (Regeringen 2022b). Det förefaller självklart att utgiftstaken kan användas mer effektivt om det är tydligare vad man vill uppnå med dem.

Eftersom utgiftstaken kan ha andra syften än den nettoutgiftsregel som diskuterades i avsnitten 2.5 och 3.2, finns inga hinder för att behålla dem även om en sådan regel skulle införas.

Det finns ett antal överväganden som bör göras angående det statliga utgiftstaket.

En *första* fråga gäller vilka utgifter som bör omfattas. Idag ingår alla statliga utgifter utom statsskuldräntor. Även ålderspensioner omfattas. Detta är inte självklart. Man kan anföra liknande skäl för att exkludera pensionerna som i diskussionen om målet för det

⁵⁴ Se Regeringen (2018).

finansiella sparandet i avsnitt 3.3, det vill säga att ålderspensions-systemet utformats för att vara självreglerande. Det är därför inte självklart att en prognos om överskridande av utgiftstaket som hänger samman med ökade pensionsutbetalningar bör leda till att andra utgifter skärs ner. Men samtidigt kan pensionsutbetalningarna normalt förutsägas med stor säkerhet och bör därför kunna beaktas när taken bestäms. Därför spelar det förmodligen inte någon större roll om ålderspensionssystemets utgifter inkluderas under utgiftstaket eller inte.

Ett *andra* övervägande gäller cykliska sysselsättningsrelaterade utgifter. I Sverige omfattas sådana av utgiftstaken, medan så inte är fallet i till exempel Danmark och Finland (se avsnitt 2.4.6). Inkludering av dessa utgifter ger mer av en spärr mot en statsfinansiellt ogynnsam utgiftsutveckling i lågkonjunkturer. Men å andra sidan kan det försvaga de automatiska stabilisatorerna på utgiftssidan. Det är inte uppenbart hur dessa effekter ska vägas mot varandra. Samtidigt är det troligt att taken bestäms med större budgeteringsmarginal om också cykliska utgifter innefattas. Det kan betyda att taken verkar mindre återhållande på kostnadskrävande ”reformer” i normala tider.

Sammantaget vore det enligt min bedömning önskvärt att exkludera arbetslöshetsrelaterade utgifter från utgiftstaken. Det kunde gälla utgifter för arbetslöshetsersättningar, arbetsmarknadsprogram och stöd till korttidsarbete. Avsikten är då att en konjunkturbetingad ökning av arbetslöshetsrelaterade utgifter inte ska inskränka utrymmet för andra offentliga utgifter. Samtidigt bör diskretionära beslut som förändrar generositeten i olika stödsystem påverka ett utgiftstak som exkluderar arbetslöshetsrelaterade utgifter. Det kan ske genom att taket anpassas till sådana förändringar, det vill säga sänks (höjs) om till exempel arbetslöshetsersättningen höjs (sänks).⁵⁵ Det kan då ses som en teknisk justering av liknande slag som när utgifter omfördelas mellan stat och kommuner.

En *tredje* fråga är om utgiftstaket ska förbli nominellt eller om ett realltak som i Danmark och Finland – liksom i EU:s nettoutgiftsregel – är att föredra (se avsnitten 2.4.6 och 2.5). En fördel med nominella tak är enkelheten: man behöver inte bestämma vilket prisindex som ska användas för den reala korrigeringen. En annan fördel är att oväntat hög inflation kan dämpas därför att reala

⁵⁵ Se Calmfors (2020a).

utgiftsminskningar tvingas fram om de nominella taken hotar att överskridas. En uppenbar nackdel är att de reala utgifterna då minskar på ett icke avsett sätt. Samtidigt kan denna risk leda till att nominella utgiftstak sätts så högt i lägen med stor osäkerhet om inflationen att de blir mindre bindande.

När det statliga utgiftstaket infördes 1997 bedömdes fördelen av att ett nominellt tak kan verka åtstramande när inflationen ökar som större än nackdelen att de reala utgifterna begränsas på ett oplanerat sätt. Man skulle kunna hävda att behovet av ett nominellt utgiftstak för att öka sannolikheten för en åtstramande finanspolitik i lägen med hög inflation borde vara mindre idag med en politiskt oberoende Riksbank som förvärvat trovärdighet för sin förmåga att på lång sikt upprätthålla låg inflation.

Ett *fjärde* övervägande avser hur utgiftstaket ska hanteras i oväntade kriser. Det finns inte någon undantagsklausul som kan aktiveras i vissa lägen av det slag som efterlystes av Finanspolitiska rådet (2009) samt Calmfors och Flodén (2009). Men riksdagen kan alltid höja beslutade tak om så befinner lämpligt. Den möjligheten utnyttjades under pandemin 2020.⁵⁶ Den borgerliga regeringen använde 2022 i stället den praxis som etablerats att taket kan höjas efter ett regeringsskifte för att hantera den osäkerhet om utgiftsbehov som uppstått i samband med Ukrainakriget och den höga inflationen.

I praktiken behöver det inte vara någon större skillnad mellan en undantagsklausul som tillåter brott mot ett existerande utgiftstak vid en större ekonomisk nedgång eller oväntade händelser utanför regeringens kontroll och diskretionära beslut om att höja taket i en kris. En formell undantagsklausul kan dock ses som en markering av att taket bara ska höjas i exceptionella lägen och därmed fungera som en spärr mot takhöjningar också i mer normala situationer. Med en undantagsklausul skulle Finanspolitiska rådet kunna få en formell roll att yttra sig huruvida den bör aktiveras.

Sammanfattningsvis står olika överväganden emot varandra när det gäller det statliga utgiftstakets konstruktion. Ovan har argumenterats för att det kan vara önskvärt att undanta arbetslös-

⁵⁶ De takhöjningar som genomfördes blev då mycket större än de anslagshöjningar som sedan beslutades. Dessa utnyttjades senare bara till ungefär hälften (Coronakommissionen 2022). Detta visar på en risk att om takhöjningar i en kris görs tidigt i ett läge med mycket stor osäkerhet, så kan höjningarna bli så stora att takets disciplinerande effekt på icke krisrelaterade utgifter försvagas onödigt mycket.

hetsrelaterade utgifter från de takbegränsade utgifterna för att tillåta automatiska stabilisatorer att verka på utgiftssidan utan så stora budgeteringsmarginaler som idag. Reala, i stället för nominella, utgiftstak kan medge mindre budgeteringsmarginaler i situationer med stor osäkerhet om inflationen.

3.5 Det kommunala balanskravet

Det kommunala balanskravet har respekterats för kommunsektorn som helhet. Förutom ett par fall på 1990-talet har inte heller enskilda kommuner hamnat i sådana kriser att det behövts finansiellt stöd från staten (se avsnitt 2.4.4). Här skiljer sig Sverige från övriga nordiska länder. Det är inte uppenbart vad det beror på. Samtidigt kan de finansiella utmaningarna för kommunsektorn till följd av en åldrande befolkning väntas öka framöver. Man kan inte utesluta att enskilda kommuner och regioner kan komma i sådant finansiellt trångmål att särskilda statliga stödinsatser behövs. Det skulle kunna vara klokt att i förväg utarbeta regler för detta. Det kan finnas skäl att utreda olika lösningar och därvid beakta såväl erfarenheterna från övriga nordiska länder (se avsnitt 2.4.6) som det långtgående kommunala självstyret i Sverige.

3.6 Finanspolitiska rådet

Finanspolitiska rådet har förvärvat ett gott anseende för opartiska och kvalificerade utvärderingar av om finanspolitiken förs i överensstämmelse med det finanspolitiska ramverket (se till exempel IMF 2013, von Trapp och Nicol 2018 samt Calmfors 2020a). Samtidigt är rådets formella oberoende mindre än vad som till exempel rekommenderas i riktlinjerna från OECD (2014) för oberoende finanspolitiska institutioner. Rådet är inte instiftat genom riksdagsbeslut (på annat sätt än genom att anslag beviljats i budgeten) och det finns inga formella bestämmelser om tillgång till relevant underlagsmaterial från Finansdepartementet.⁵⁷ Den praktiska betydelsen av detta kan diskuteras eftersom rådets inflytande främst torde bestämmas av dess anseende. Icke desto mindre kunde

⁵⁷ Rådets ställning regleras i en förordning från regeringen.

en starkare legal ställning utgöra en garanti för rådets oberoende som i något läge skulle kunna få stor betydelse: Den internationella litteraturen om oberoende finanspolitiska institutioner har pekat på flera exempel där självständigheten hotats.⁵⁸

3.6.1 Rådets organisatoriska placering

En tidigare diskuterad fråga är om Finanspolitiska rådet, i likhet med Riksrevisionen, borde vara en riksdagsmyndighet och inte en myndighet under regeringen. Detta föreslogs av Finanspolitiska rådet (2010) i en skrivelse till regeringen. Möjligheten diskuterades också av Mattson och Håkansson (2015) i en underlagsrapport till Överskottsmålskommittén (2016). Författarna tar inte ställning men redovisar flera skäl för en sådan förändring. Det viktigaste argumentet är att avståndet till regeringen skulle öka. Rådets finansiella självständighet gentemot regeringen skulle också bli något större. Den senare skulle då inte längre formulera anslagsförslaget i budgetpropositionen utan i den endast förmedla riksdagens förslag.⁵⁹ Vidare skulle det bli en bättre koppling till riksdagens kontrollmakt och uppföljningsuppdrag. Riksdagen skulle också få bättre möjligheter att samordna granskningen av penning- och finanspolitiken (se avsnitt 5.5).

Samtidigt konstaterar Mattson och Håkansson att Finanspolitiska rådet redan idag uppfattas som självständigt från regeringen, vilket kan tala emot ett förändrat huvudmannaskap, men menar samtidigt att det kan ses som ”en försäkring mot ändrade tider”. Överskottsmålskommittén (2016) drog dock slutsatsen att nuvarande ordning fungerat bra och att det väsentliga för rådets oberoende inte är rådets organisatoriska placering utan sakligt välgrundade rapporter.

Mattson och Håkansson nämner också några skäl för att behålla nuvarande arrangemang: eventuellt mer effektiv ekonomiadministrativ styrning av rådet (men också risk för att den missbrukas för att påverka det), kanske enklare för rådet att upprätthålla

⁵⁸ Se Calmfors och Wren-Lewis (2011), IMF (2013) samt von Trapp och Nicol (2018).

⁵⁹ Regeringen har idag formellt också möjlighet att besluta om ett lägre, men inte högre, anslag än riksdagen anvisat om målet för verksamheten ändå kan nås. Den möjligheten finns inte för regeringen med en riksdagsmyndighet. Dessutom skulle rådet, om det låg under riksdagen, inte ingå i den årliga prövning av anslagen till olika myndigheter som görs i regeringens budgetarbete (Mattson och Håkansson 2015).

informella kontakter med andra myndigheter som till exempel Konjunkturinstitutet och faran för ”smittoeffekter” så att också andra myndigheter flyttas från regering till riksdag.

Finanspolitiska rådets organisatoriska ställning är förmodligen normalt av liten betydelse, men det skulle kunna uppkomma lägen där en placering under riksdagen ökar sannolikheten för att oberoendet upprätthålls utan att för den skull innebära några garantier. En regering med stöd av en riksdagsmajoritet har ju stora möjligheter att påverka beslut om rådet även om det ligger under riksdagen. Men denna kan ändå antas ha ett starkt intresse av att värna sina egna myndigheter.

3.6.2 Utökade kontakter mellan riksdag och råd

Finanspolitiska rådets arbete består idag i huvudsak av en större årlig rapport som publiceras cirka en månad efter den ekonomiska vårpropositionen. Rapporten diskuteras i riksdagens finansutskott i samband med en utfrågning av finansministern och rådets ordförande.

STEMU-utredningen (2002), som föreslog inrättandet av ett finanspolitiskt råd, rekommenderade såväl en rapport inför den ekonomiska vårpropositionen som en höstrapport inför budgetpropositionen. Mattson och Håkansson (2015) är också inne på att en (kortare) höstrapport borde utarbetas. Enligt dem kunde den utgöra ett element i riksdagens behandling av budgetpropositionen. Höstrapporten kunde följa upp rådets ex-postvärdering i vårrapporten av om finanspolitiken förts i linje med budgetramverket i vårrapporten – i synnerhet om avvikelser konstaterats där – och innebära mer av en ex-antebedömning av politiken.

Internationella rekommendationer om finanspolitiska råd har betonat värdet av ett kontinuerligt utbyte med parlamentet (till exempel OECD 2014). Idag är kontakterna mellan finansutskott och råd begränsade. Det förefaller finnas en outnyttjad potential som kunde bidra till en bättre diskussion om finanspolitiken i både riksdagen och samhället i stort. En ytterligare årlig rapport från rådet och en mer kontinuerlig bevakning av den ekonomiska politiken skulle vara av särskild betydelse om rekommendationer om den ekonomiska politikens konjunkturstabiliserande inriktning kom att

utgöra en viktigare del av verksamheten. Detta diskuteras i avsnitt 5.5.

Det ingår numera i Finanspolitiska rådets uppgifter att granska kostnaderna för reformförslag (se avsnitt 2.4.6). Här har rådet en potentiellt viktig uppgift. För att utföra den på ett kvalificerat sätt krävs dock betydligt större resurser än idag.

3.6.3 Tillsättning av rådsledamöter

Den främsta garantin för ett finanspolitiskt råd som agerar oberoende och utför kvalificerade analyser är att kompetenta personer med stor integritet ingår som ledamöter. Dessa utnämns idag av regeringen efter förslag från en valberedning bestående av ordförande och vice ordförande i finansutskottet jämte generaldirektörerna för Konjunkturinstitutet, IFAU och SCB. Tidigare utsågs ledamöter efter förslag från rådet självt. Det nya tillsättningsförfarandet kan innebära en risk för lägre krav på akademisk kompetens. Mattson och Håkansson (2015) diskuterade att låta landets ekonomiprofessorer utgöra en valkorporation som föreslår ledamöter. Ett mindre radikalt förslag vore att inkludera även akademiskt verksamma ekonomer i valberedningen. Dessa kunde till exempel utses av de samhällsvetenskapliga fakultetsnämnderna vid landets ledande universitet.

Mandatperioderna för rådets ledamöter är normalt tre år. Ordförande (eller ledamot som ska bli ordförande) kan omförordnas och således sitta i sex år. Att detta inte gäller övriga ledamöter minskar möjligheterna till successiv förnyelse och bibehållen kontinuitet. Normalt måste man räkna med viss inkörningsperiod efter vilken det bör vara effektivt att kunna dra nytta av de investeringar i ytterligare kunskap på rådets område som ledamöterna gjort. Dessutom bör beaktas att konkurrensen om forskarkompetens för mer tillämpade uppgifter av detta slag är hård – kraven inom akademin på strikt vetenskaplig meritering innebär att utbudet av ekonomer som är villiga att ställa upp är begränsat. Det finns därför skäl att tillåta omförordnanden av ledamöter för ytterligare en treårsperiod.

Idag tillsätts chefen för Finanspolitiska rådets kansli – vilken ansvarar för den löpande verksamheten – av regeringen. Utnäm-

ningen har hittills alltid skett i samråd med rådet, men systemet skulle kunna missbrukas.⁶⁰ Det vore bättre om rådet självt även formellt hade ansvaret för tillsättningen.

Frågan om Finanspolitiska rådet bör spela en större roll när det gäller finanspolitikens användning i konjunkturstabiliseringen diskuteras i kapitel 5.5.

3.7 Sammanfattande överväganden om det svenska budgetramverket

Skuldankaret bör göras om till ett tydligt *mål för den offentliga sektorns skuldsättning*. Detta bör vara det överordnade offentliga-finansiella målet och användas för att härleda ett operationellt mål för det (strukturella) finansiella sparandet. Det bör skrivas in i budgetlagen att ett sådant skuldmål ska finnas. Riskerna med ett skuldmål som klart överstiger nuvarande skuldankare på 35 procent av BNP kan antas vara små. Ett sådant högre skuldmål betyder sannolikt att det finansiella sparandet bör gå med underskott lite under noll. Det kan vara klokt att ha ett något mer ambitiöst mål för det strukturella finansiella sparandet än för det finansiella sparande som eftersträvas, eftersom genomsnittet över tid kan antas bli högre för det förra än för det senare bland annat därför att lågkonjunkturer brukar vara längre och kraftigare än högkonjunkturer.

Med ett finansiellt sparande i linje med nuvarande överskottsmål hamnar sannolikt Maastrichtskulden på sikt under dagens skuldankare. Det är viktigt att klargöra vilka nivåer på den offentliga sektorns finansiella tillgångar som eftersträvas och att tydligt redovisa de beräkningstekniska antagandena bakom valet av mål för det finansiella sparandet som ska vara konsistent med skuldmålet. Det bör också finnas riktlinjer om eventuella tekniska justeringar av skuldmålet när det sker köp eller försäljningar av finansiella tillgångar. Med ett skuldmål som är högre än det nuvarande skuldankaret, finns skäl att under en övergångsperiod målsätta också en bana för skulden i riktning mot detta mål.

Reformerna av EU:s budgetregler aktualiserar frågan om den centrala operativa budgetregeln också i Sverige borde vara en

⁶⁰ Se också avsnitt 2.4.5 om skillnaden mellan myndigheten Finanspolitiska rådet och dess särskilda råd.

nettoutgiftsregel, det vill säga en regel för de offentliga primära strukturella nettoutgifternas ökningstakt i förhållande till tillväxttakten för potentiell BNP. En sådan regel bestämmer hur det *primära strukturella finansiella* sparandet förändras. Om man gradvis vill öka den offentliga skuldsättningen under en period kan det ske genom ett mål om att de strukturella reala primära offentliga utgifterna ska öka snabbare än potentiell BNP tills man når ett strukturellt finansiellt sparande som är förenligt med en långsiktig högre skuldnivå. Men det är inte uppenbart att en sådan operationell målformulering är lättare att kommunicera än ett mål som avser det strukturella sparandet. Då kan det vara enklare att – som i praktiken sker nu – målsätta denna variabel. Det skulle i så fall kunna göras ännu tydligare än idag då målet formellt avser det finansiella sparandet över en konjunkturcykel.

När saldomål för den offentliga sektorns finansiella sparande formuleras – eller omformuleras vid de återkommande översynerna – bör hänsyn tas till det förväntade finansiella sparandet i ålderspensionssystemet. Sådana variationer i ett saldomål för hela den offentliga sektorn kunde eventuellt göras på ett asymmetriskt sätt. Överskott i ålderspensionssystemet skulle då kräva en höjning av saldomålet för hela den offentliga sektorn eftersom dessa kan antas leda till framtida pensionshöjningar. Underskott i pensionssystemet skulle däremot inte – eller endast till viss del – föranleda en sänkning av saldomålet, eftersom det då finns en risk att staten ser sig tvungen att tillföra medel i framtiden. Om en nettoutgiftsregel skulle ersätta målet för det finansiella sparandet borde liknande asymmetriska bestämmelser gälla denna.

Det kan vara önskvärt att undanta arbetslöshetsrelaterade utgifter från det statliga utgiftstaket för att tillåta automatiska stabilisatorer att verka på utgiftssidan utan så stora budgeteringsmarginaler som idag. Utgiftstaket skulle då fungera mer begränsande på övriga statliga utgifter. Reala i stället för nominella utgiftstak kan medge mindre budgeteringsmarginaler i situationer med stor osäkerhet om inflationen. En formell undantagsklausul skulle utgöra en ytterligare markering av att uppjusteringar av utgiftstaket endast bör ske under exceptionella omständigheter.

Även om enskilda kommuner inte har behövt finansiellt stöd från staten sedan 1990-talet, finns skäl att utreda regler för sådant bistånd ifall behovet skulle uppkomma till följd av de finansiella utmaningar

som kommunsektorn står inför. Erfarenheterna från övriga nordiska länder bör då beaktas.

En starkare legal ställning och en placering under riksdagen för Finanspolitiska rådet kan utgöra en ytterligare garanti för dess oberoende. En vidgad roll för rådet med också en höstrapport i anslutning till budgetpropositionen och fler kontakter med riksdagens finansutskott skulle kunna ge ytterligare bidrag till både debatt och beslutsfattande. Valberedningen som föreslår ledamöter borde utökas med fler verksamma forskare för att garantera tillräcklig akademisk kompetens. Längre maximala ledamotsperioder skulle möjliggöra ett bättre utnyttjande av de ekonomer som är villiga att ställa upp. Finanspolitiska rådets resurser är i en internationell jämförelse små. Resurstillskott är nödvändiga om rådet ska kunna fullgöra uppgiften att kostnadsberäkna olika budgetförslag.

4 Finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt instrument: teoretisk bakgrund och tidigare användning i Sverige

Detta kapitel behandlar finanspolitikens roll i konjunktur-stabiliseringen. Avsnitt 4.1 redogör för hur tänkandet kring detta har utvecklats över tid och avsnitt 4.2 för de senaste årens internationella diskussion. Avsnitt 4.3 fokuserar på gällande principer för finanspolitikens användning som stabiliseringspolitiskt medel i Sverige och hur politiken de facto använts. Kapitlet bygger på den mer utförliga analysen i Calmfors med flera (2022) och är därför förhållandevis kort. Avsnitt 4.4 sammanfattar.

4.1 Tidigare tänkande om finanspolitikens roll i konjunktur-stabiliseringen

Den keynesianska analysen, som fick sitt fulla genomslag under 1950- och 1960-talen, fokuserade i hög grad på hur finanspolitiken borde användas för att stabilisera konjunkturen. Det gällde både internationellt och i Sverige. Forskningen inriktades på att uppskatta hur aggregerad efterfrågan påverkades av såväl diskretionära åtgärder som automatiska stabilisatorer, alltså de variationer i offentliga intäkter, och i viss mån utgifter, som utan att det fattas några aktiva beslut uppkommer när konjunkturen svänger.⁶¹ Regeringarna i avancerade ekonomier förlitade sig också i hög grad på finanspolitiken för att stabilisera ekonomin.

⁶¹Se till exempel Brown (1956) och Musgrave (1964) angående USA. Liknande analyser för svensk del gjordes av Hansen (1955, 1956) och Matthiessen (1971, 1973). Se också Lindbeck (1956, 1975).

På 1970-talet började emellertid intresset öka för penningpolitikens betydelse för efterfrågan och inflation. Denna utveckling (monetarismen) kom i hög grad att associeras med Milton Friedman och hans syn att 1930-talets stora depression främst berodde på en alltför stram penningpolitik som ledde till minskande penningmängd (se Friedman och Schwarz 1963). Av central betydelse var också den under 1970-talet stigande inflationen som förklarades med stora penningmängdsökningar (se till exempel Myhrman 1974). Penningpolitiska åtstramningar – minskningar av den reala penningmängden genom att den nominella penningmängden fick öka långsammare än priserna – blev också det främsta medlet för att under 1980-talets första hälft pressa ner inflationen i USA och Storbritannien.⁶²

Runt millennieskiftet slog en ny syn på stabiliseringspolitiken igenom enligt vilken den i första hand skulle skötas av penningpolitiken medan däremot diskretionära finanspolitiska åtgärder borde undvikas.⁶³ Finanspolitikens roll borde begränsas till att låta de automatiska stabilisatorerna verka.⁶⁴ Flera argument motiverade dessa slutsatser:

- Ett första resonemang byggde på det som brukar benämnas *ricardiansk ekvivalens*.⁶⁵ Enligt den är finanspolitik ett ineffektivt stabiliseringsinstrument. Om individer är framåtblickande med tillräckligt lång planeringshorisont, förstår både sin egen och statens intertemporala budgetrestriktion samt kan låna så mycket de vill, påverkar inte lånefinansierade skattesänkningar och transfereringshöjningar den privata konsumtionen. Hushållen inser att ökning av deras disponibla inkomster idag måste motsvaras av sänkningar i framtiden då skatterna behöver höjas eller transfereringarna minskas. Följaktligen förblir nuvärdet av livsinkomsten oförändrat. Konsumtionsbanan ändras därför inte och hela inkomstökningen sparas. Även om få trots att de beskrivna förutsättningarna är fullt uppfyllda, har det hävdats att de motverkande efterfrågeeffekterna är så stora att finanspolitikens effektivitet kraftigt reduceras.

⁶² Desinflationsprocessen i USA under 1980-talets första hälft beskrivs i till exempel Blanchard med flera (2015).

⁶³ Se Romer och Romer (1994), Snowdon och Vane (1999), Taylor (2000) och Romer (2012).

⁶⁴ Se Eichenbaum (1997), Feldstein (2002), STEMU-utredningen (2002), Fatás och Mihov (2003) samt Finanspolitiska rådet (2021).

⁶⁵ Blanchard, Amighini och Giavazzi (2021) samt Mankiw (2021) är lärobokframställningar.

- En andra argumentationslinje hade att göra med valutasystemet. Enligt den så kallade Mundell-Fleming-modellen är finanspolitik ineffektiv under *rörlig växelkurs*. Det traditionella argumentet har varit att med en oförändrad penningpolitik, i form av konstant nominell penningmängd, leder en expansiv finanspolitik via tendenser till högre aktivitet till större transaktionsefterfrågan på pengar och därmed också en högre ränta. Följden blir en valutaappreciering som minskar nettoexporten.⁶⁶ Denna motverkande effekt kan helt slå ut den initiala ökningen av efterfrågan. I modern tappning uppstår i stället den motverkande räntehöjningen därför att centralbanken följer någon form av Taylorregel: Räntan höjs därför att den finanspolitiska expansionen medför ett mer positivt (mindre negativt) BNP-gap och därmed högre inflation.⁶⁷
- Ett tredje resonemang betonade att diskretionär finanspolitik lätt blir *feltajmad*. Huvudskälet är de fördröjningar som uppkommer när finanspolitiska åtgärder beslutas i politiska förhandlingar som normalt är mer tidskrävande än den penningpolitiska beslutsprocessen i en centralbanksdirektion. Ett skäl är att finanspolitiska åtgärder kan vara av många slag – med olika fördelnings effekter. Dessutom kan andra överväganden än rent stabiliseringspolitiska påverka åtgärdernas utformning och innebära från konjunktursynpunkt ”fel dosering” eller rentav att finanspolitiken beslutas utan hänsyn till konjunkturläget.
- Slutligen hänvisades till faran för en *beslutsasymmetri*. Eftersom det är mer populärt med stimulanser än åtstramningar, kan det vara svårt att kompensera en expansiv finanspolitik i lågkonjunkturer med en motsvarande kontraktiv politik i högkonjunkturer. Då bidrar en aktiv finanspolitik för att stabilisera konjunkturer till den *underskottstendens* som diskuterades i avsnitt 2.1. Risken är särskilt stor om konjunkturererna är asymmetriska så att nedgångarna är kraftigare än uppgångarna.

⁶⁶ Se Krugman med flera (2018) för en läroboksförställning.

⁶⁷Enligt en Taylorregel höjer centralbanken (real)räntan när BNP-gap och inflation ökar (Calmfors med flera 2022 ger en enkel beskrivning).

4.2 Det senaste decenniets omtänkande

Under det senaste årtiondet har det skett en stor förändring i ekonomers tänkande om finanspolitiken.⁶⁸ Många har argumenterat för att den bör spela en större roll i konjunkturstabiliseringen än enligt tidigare konventionell visdom. Samtidigt har finanspolitikens effekter på konjunkturen blivit ett alltmer aktivt forskningsfält. Konjunkturpolitiken i ekonomiskt avancerade länder har mer än tidigare kommit att använda sig av finanspolitiska åtgärder. Det gällde under den globala finanskrisen 2008–2010 och än mer under pandemin 2020–2021.

4.2.1 Ricardiansk ekvivalens och likviditetsbegränsade hushåll

De flesta ekonomer är numera överens om att ricardiansk ekvivalens är ett bra riktmärke som stringent analys kan utgå från men att den samtidigt ger en dålig verklighetsbeskrivning. Det främsta skälet är att många hushåll är *likviditetsbegränsade*: De skulle vilja låna mer än de kan för att omedelbart öka sin konsumtion. I så fall används inkomststillskott fullt ut till högre konsumtion (en marginell konsumtionsbenägenhet på 1). Det är inte bara låginkomsthushåll som på detta sätt konsumerar *ur hand i mun*. Senare forskning har visat att även många hushåll med högre inkomster är i en liknande situation därför att deras tillgångar främst består av illikvida bostäder.⁶⁹ Empiriska studier tyder på att även inkomstökningar som varit förväntade leder till högre konsumtion.⁷⁰ Innebörden är att konsumtionsutgifterna är relaterade till det faktiska kassaflödet. Detta motsäger ricardiansk ekvivalens.

4.2.2 Finanspolitiska multiplikatorer

Det har på senare tid bedrivits en omfattande forskning om finanspolitiska multiplikatorer, alltså om hur stora effekter finanspolitiska

⁶⁸ Förändringen beskrivs i bilaga 6 till Långtidsutredningen (Walentin 2023). Se vidare till exempel DeLong och Tyson (2013), Jansson (2021), Finanspolitiska rådet (2021) och Calmfors med flera (2022).

⁶⁹ Se Kaplan och Violante (2014) samt Kaplan med flera (2014, 2018).

⁷⁰ Se till exempel Kueng (2018) och Aladangady med flera (2018).

åtgärder har på produktionen.⁷¹ Här skiljer sig resultaten åt mellan den internationella litteraturen och studier som avser Sverige. Ramey (2019) sammanfattar ett stort antal studier och finner multiplikatorer på 0,6–1 för offentlig konsumtion i avancerade ekonomier. Enligt hennes översikt är multiplikatorerna större för skatter i tidseriestudier (i spannet -2 till -3) men inte lika stora enligt beräkningar i kalibrerade nykeynesianska modeller.⁷²

Studier av Sverige finner konsekvent större multiplikatorer för offentlig konsumtion och offentliga investeringar än för skatter. De förra multiplikatorerna är större än enligt de flesta studier av andra länder: ofta över 1.⁷³ Detta överensstämmer med de keynesianska läroboksmodellerna som betonar att effekterna av skattesänkningar hålls nere av att en andel sparas.

4.2.3 En nedre ränterestriktion

Det främsta skälet för den omprövning av finanspolitikens roll i konjunkturstabiliseringen som skett är de begränsningar av penningpolitiken som de under de senaste årtiondena sjunkande realräntorna inneburit. Följden blev att centralbankernas styrräntor under decenniet före covidpandemin ofta hamnade vid noll eller var svagt negativa. Det är osannolikt att styrräntorna verkligen låg nära någon nedre *teknisk* gräns där hushåll och företag skulle ha blivit indifferent mellan å ena sidan banktillgodohavanden och värdepapper och å andra sidan kontanter. Men centralbankerna var uppenbarligen ovilliga att sätta lägre negativa räntor – kanske av rädsla för att allmänheten inte skulle se det som legitimt (se Jansson 2018).

Det finns också en diskussion om nackdelarna med att i lägen då styrräntan uppfattas befinna sig vid en nedre gräns bedriva penningpolitik genom stora värdepappersköp (kvantitativa lättnader): osäkerhet om effekterna, förluster för centralbankerna när styrräntan höjs igen, att opolitiska tjänstemän i centralbanks-

⁷¹ Multiplikatorn mäter med hur många enheter BNP stiger när offentliga utgifter eller skatter ökar med en enhet.

⁷² Se också Blinder (2016) som pekar på ett antal amerikanska studier med stora finanspolitiska multiplikatorer. Sahm (2019) summerar flera amerikanska studier av skatterabatter till hushållen 2001 och 2008–2009 som funnit stora och snabba effekter på privata konsumtionsutgifter.

⁷³ Se Hjelm och Stockhammar (2016), Finanspolitiska rådet (2018, 2020), Ankargren och Shahnazarian (2019), Almerud och Laun (2021), Konjunkturinstitutet (2021b) och Almerud (2022).

direktionerna tar över genuint politiska beslut om löptiden för (den konsoliderade) statens upplåning, att köp av bostads- och företagsobligationer innebär påverkan på kredit- och resursallokeringen i ekonomin (vilket bör ligga utanför en centralbanks mandat) och bristande kunskap om effekterna på aggregerad efterfrågan när värdepappersinnehaven avvecklas (kvantitativa åtstramningar).⁷⁴

Det råder genuin osäkerhet om realräntornas utveckling i framtiden. Men forskningen har pekat på strukturella faktorer som under lång tid drivit ner de *neutrala realräntorna*, de säkra realräntor som är förenliga med produktion vid dess potentiella nivå. En vanlig bedömning är att dessa strukturella faktorer kan hålla de neutrala realräntorna på så låga nivåer också i framtiden att styrräntesänkningar i lågkonjunkturer begränsas; se bilaga 2 till Långtidsutredningen (Lundvall 2023). Det har fått många ekonomer att argumentera för att finanspolitiken bör spela en större roll i konjunkturstabiliseringen framöver än tidigare.⁷⁵ Samtidigt är riskerna som är förknippade med att det kan leda till högre offentlig skuldsättning mindre än tidigare om räntorna ligger lägre.

Det finns betydande stöd för att de finanspolitiska multiplikatorerna är större när ekonomin befinner sig vid en nedre räntegräns än annars.⁷⁶ En expansiv finanspolitik motverkas då inte av räntehöjningar, eftersom realräntan i det läget är högre än vad centralbanken skulle vilja (om den inte begränsades av en nedre ränterestriktion). Det är rentav möjligt att en expansiv finanspolitik i sådana situationer har så starka stimulanseffekter att skuldkvoten minskar. Furman och Summers (2020) hänvisar till flera stora makroekonomiska modeller (använda av till exempel IMF, OECD och Fed) vilka ger sådana resultat.⁷⁷

⁷⁴ Dessa problem diskuteras i Calmfors med flera (2022).

⁷⁵ Summers (2016), Jansson (2018), Blanchard och Summers (2019), Rachel och Summers (2019), Lagerwall (2019), Furman och Summers (2020), Orszag med flera (2021) och Blanchard (2023) är några exempel. Bilaga 6 till Långtidsutredningen (Walentin 2023) innehåller liknande resonemang.

⁷⁶ Erceg och Lindé (2014) estimerar en nykeynesiansk modell och finner stöd för en större finanspolitisk multiplikator i en sådan situation. Eggertsson (2006), Werning (2011), Corsetti och Müller (2015), Almerud och Laun (2021) samt Almerud (2022) får liknande resultat i numeriska exempel i allmänna jämviktsmodeller.

⁷⁷ Se också DeLong och Summers (2012) samt Auerbach och Gorodnichenko (2017).

4.2.4 Diskretionär finanspolitik eller automatiska stabilisatorer

En större roll för finanspolitiken i konjunkturstabiliseringen kan komma till stånd genom antingen mer av diskretionära åtgärder eller starkare automatiska stabilisatorer.

Diskretionär finanspolitik är fortsatt förknippad med de risker som diskuterades i avsnitt 4.1: felaktig tajming, felaktig dosering och att beslutsasymmetrier leder till en ökande skuldkvot. Det senare problemet är mindre om realräntorna förblir låga även i framtiden. Vad gäller risken för felaktig tajming, så visar dock reaktionerna i de flesta avancerade ekonomier under covidkrisen att snabba finanspolitiska beslut är möjliga. Men det var en extrem situation, så det är oklart vad politiken då säger om beslutsfattandet vid mer normala konjunktursvängningar. Man kan också reflektera över om de snabba åtgärderna under löpande budgetår under pandemin kan ha bidragit till en normförskjutning som ökar risken även för budgetbeslut som försvårar konjunkturstabiliseringen.

Med *automatiska stabilisatorer* uppstår inte några beslutsfördröjningar utan variationer i skatteintäkter och arbetslöshetsrelaterade utgifter sker direkt när den ekonomiska aktiviteten förändras. Dessa variationer är också symmetriska i förhållande till upp- respektive nedgångar i konjunkturen (givet att dessa i sig är symmetriska).

De automatiska stabilisatorernas storlek brukar mätas med den så kallade *budgetelasticiteten*. Den anger med hur många procent av BNP det finansiella sparandet ändras när BNP-gapet ökar med 1 procent av potentiell BNP. Under antaganden om att skatteintäkterna är proportionella mot BNP, att alla offentliga utgifter är oberoende av BNP och att det finansiella sparandet är noll i utgångsläget, blir budgetelasticiteten lika med de offentliga utgifternas andel av BNP. Elasticiteten är högre om skatterna är progressiva och i den mån vissa utgifter varierar med konjunkturen.

Beslut om de offentliga utgifternas storlek, skattesystemets progressivitet och ersättningsgraden i arbetslöshetsförsäkringen fattas i regel utifrån helt andra överväganden – preferenser för offentlig kontra privat konsumtion, samhällsekonomisk effektivitet kontra fördelningshänsyn och incitament för arbete kontra försäkringsmotiv – än mål om konjunkturstabilisering. Men överväganden

om stabilisering skulle potentiellt kunna ha stor inverkan på dessa beslut. Så till exempel finner McKay och Reis (2021) i en modellberäkning att den optimala ersättningsgraden i den amerikanska arbetslöshetsförsäkringen skulle stiga med hela 13 procentenheter – från 36 till 49 procent – om man förutom avvägningen mellan incitament för arbete och försäkringsskydd för individen tar hänsyn även till den efterfrågestimulerande effekten av utbetalda ersättningar i lågkonjunkturer. Slutsatsen bygger på att arbetslösa antas ha en hög marginell konsumtionsbenägenhet och att ett bättre försäkringsskydd minskar behovet av försiktighetssparande bland sysselsatta.

I den amerikanska ekonomisk-politiska debatten har åtskilliga förslag om förstärkta automatiska stabilisatorer förts fram.⁷⁸ Enligt flera av förslagen skulle finanspolitiska åtgärder utlösas när arbetslösheten överstiger en viss nivå. De skulle kunna vara av olika slag: arbetslöshetsersättningar som görs ännu mer konjunkturberoende än idag, federala transfereringar till delstater och kommuner (som har krav på balanserade budgetar) och rentav skatterabatter eller transfereringar till hushåll.

Sahm (2019) är ett detaljerat förslag. Enligt det ska automatiska klumpsummeutbetalningar av samma storlek ske till alla vuxna utan försörjningsplikt för barn (för dem med försörjningsplikt ska extra utbetalningar på halva beloppet för en vuxen göras per barn) när den genomsnittliga arbetslösheten under tre månader har stigit med minst 0,5 procentenheter i förhållande till det lägsta tremånadersgenomsnittet under föregående tolv månader. Första året ska utbetalningen motsvara 0,7 procent av BNP. Andra året ska en lika stor utbetalning göras om arbetslösheten är mer än 2 procentenheter högre än värdet innan arbetslösheten började stiga. Ligger arbetslösheten därefter kvar på denna nivå, fortsätter utbetalningarna. De upphör först när arbetslöshetsuppgången i förhållande till utgångsläget understiger 2 procentenheter.

Det finns en viktig skillnad mellan förslag av detta slag och automatiska stabilisatorer i form av varierande skatteintäkter: De senare följer automatiskt inkomsterna i ekonomin utan att man behöver förlita sig på aggregerad statistik. Det måste man däremot när det finns ett gränsvärde vid vilken en finanspolitisk åtgärd ska

⁷⁸ Några exempel är Boushey med flera (2019), Sahm (2019), Furman och Summers (2020) och Orszag med flera (2021).

utlösas. Det är skälet till varför BNP-utvecklingen inte används som utlösningsmekanism i Sahms förslag: (särskilt preliminära) BNP-siffror är osäkra och revideras ofta mycket ex post. Arbetslöshets-siffrorna blir tillgängliga snabbare och är normalt mer pålitliga. Men en nackdel är att de reagerar långsammare på konjunkturen än produktionssiffrorna.

Sahm diskuterar också skillnaden mellan hel- och halvautomatiska stabilisatorer. Hennes förslag skulle utgöra en halvautomatisk stabilisator om det genomförs i två steg. I ett första steg skulle *systemet* för eventuella bidragsbetalningar i en lågkonjunktur kunna bestämmas: storlek, vilka som ska omfattas, hur utbetalningarna ska effektueras och vilka makroekonomiska villkor som måste uppfyllas för att utlösa utbetalningar. Sedan skulle det kunna krävas ett nytt beslut för att aktivera systemet. Det ger politikerna möjlighet till diskretionära överväganden om systemet verkligen ska tillämpas i en viss situation samtidigt som tillämpningen underlättas av att den förberetts.

Halvautomatiska stabilisatorer kan skynda på insatser när de behövs. Värdet av detta illustreras i Sveriges fall av både Tillväxtverkets problem att hantera utbetalningarna av stödet för korttidsarbete under pandemin 2020–2021 och svårigheterna att snabbt betala ut elprisstöden efter regeringsskiftet 2022. Samtidigt har sådana stabilisatorer problemet att konjunktursvängningar kan vara av mycket olika slag och att det därför är svårt att i förväg bestämma de mest adekvata åtgärderna. Det gäller inte minst om man vill kombinera strikt konjunkturpolitiska överväganden med riktade åtgärder mot grupper som drabbas särskilt hårt av en viss störning.

Slutligen är det viktigt att skilja mellan efterfråge- och utbudsstörningar. Automatiska stabilisatorer fungerar som avsett vid efterfrågestörningar: Då dämpas svängningar i både produktion och inflation. Däremot kan stabilisatorerna öka obalanserna vid utbudsstörningar. Negativa sådana minskar produktionen men ökar inflationen. Den dämpning av produktionsnedgången som de automatiska stabilisatorerna då bidrar till kan förvärra inflationsproblemen. Det beror på att en utbudsstörning kan minska BNP men samtidigt öka BNP-gapet, alltså skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP, på grund av en starkare negativ effekt på den

senare.⁷⁹ Starka automatiska stabilisatorer som motverkar ett fall i faktisk BNP kan då medföra ett positivt BNP-gap som späder på inflationen ytterligare. Det behöver inte vara problematiskt om det är en snabbt övergående utbudsstörning. Men med en mer långvarig störning kan starka automatiska stabilisatorer vara kontra-produktiva. Så värdet av dessa beror på den relativa frekvensen av efterfråge- och utbudsstörningar och på hur långvariga de senare är. Majoritetsuppfattningen bland ekonomer tycks vara att konjunktursvängningar främst drivs av efterfrågestörningar.

4.3 Tidigare riktlinjer för finanspolitikens användning för konjunkturstabilisering i Sverige

För närvarande finns inte några tydliga riktlinjer för hur finanspolitiken ska användas för konjunkturstabilisering i Sverige. I gällande finanspolitiska ramverksskrivelse diskuteras konjunkturaspekter endast – och mycket kortfattat – på två ställen (Regeringen 2018).

För det första betonas att överskottsmålet av stabiliseringspolitiska skäl avser ett genomsnitt över en konjunkturcykel. Det framhålls att om målet skulle gälla varje enskilt år, så skulle finanspolitiken behöva stramas åt när konjunkturen försvagas. Då skulle de automatiska stabilisatorerna inte få verka fritt och konjunktursvängningarna förstärkas.

För det andra finns ett resonemang om att stabiliseringspolitiska hänsyn ska tas vid avvikelser från överskottsmålet (vilka bedöms utifrån det strukturella finansiella sparandet; se avsnitt 2.4.1): ”För att minimera risken för att finanspolitiken ska bli procyklisk bör ett offentligt sparande som varaktigt bedöms ligga över (under) överskottsmålet inte åtgärdas förrän vid nästa konjunkturedgång (konjunkturuppgång)” (sid 15). Vidare står det: ”Om det offentliga sparandet exempelvis varaktigt bedöms överstiga överskottsmålet, och en konjunkturedgång inte antas vara nära förestående, är det möjligt att gradvis dra ned det finansiella sparandet. Det måste då säkerställas att effekterna på efterfrågan inte är större än att penningpolitiken kan hantera dem”.

⁷⁹ BNP-gapet ska då tolkas i nykeynesiansk mening som skillnaden mellan faktisk BNP och den potentiella BNP som skulle råda i en tänkt jämvikt med perfekt rörliga priser och löner. Se bilagorna 1 och 6 till Långtidsutredningen (Borota Milecivic 2023 och Walentin 2023).

Det saknas emellertid en diskussion om, och i så fall hur, diskretionär finanspolitik ska användas aktivt i stabiliseringssyfte och vilken relationen ska vara till Riksbankens penningpolitik. Det sägs bara att det av stabiliseringspolitiska skäl *kan* (min kursivering) ”vara motiverat att bedriva en aktiv finanspolitik som försvagar det strukturella sparandet” och att det inte ska likställas med att det föreligger ett brott mot det finanspolitiska ramverket (sid 14).

Den stabiliseringspolitiska ansvarsfördelningen mellan finans- och penningpolitiken behandlas inte heller i den nya riksbankslagen och berördes inte i propositionen om den (Regeringen 2021a). Riksbankskommittén (2019), som hade regeringens uppdrag att föreslå förändringar i riksbankslagen, uttryckte dock att ”penningpolitiken har *huvudansvaret* för stabiliseringspolitiken när växelkursen är rörlig” men konstaterade också att ”det *utesluter* inte att finanspolitiken kan behöva *hjälpa till* att stabilisera ekonomin vid stora konjunktursvängningar, speciellt i djupa lågkonjunkturer då centralbanken är begränsad och bl.a. inte kan sänka sina styrräntor mer” (sid 685, mina kursiveringar).

4.3.1 2011 års ramverksskrivelse

Frånvaron av riktlinjer för finanspolitikens konjunktur-stabiliserande roll i 2018 års ramverksskrivelse står i kontrast till den utförliga diskussionen i föregående skrivelse (Regeringen 2011). Inställningen där var genomgående skeptisk till diskretionär finanspolitik, i linje med den tidigare konventionella visdom som beskrevs i avsnitt 4.1. Det framhölls att vid normala efterfrågestörningar finns ”som regel ingen anledning att försöka påverka efterfrågan med aktiva (diskretionära) finanspolitiska åtgärder, eftersom penningpolitiken då påverkar efterfrågan och inflationen i samma riktning” (sid 32–33). I stället betonades riskerna att finanspolitiska åtgärder på grund av beslutsfördröjningar ska bli feltajmade eller att åtgärder som är avsedda att vara temporära blir permanenta därför att de är politiskt svåra att återta.

Enligt skrivelsen finns det emellertid ”situationer då finanspolitiken mer aktivt kan behöva *komplettera* (min kursivering) penningpolitiken”. Det gäller vid kraftiga utbudsstörningar och ”vid stora efterfrågestörningar i de fall penningpolitiken inte ensamt

förmår dämpa efterfrågefallet i tillräcklig utsträckning”. De senare omständigheterna preciseras som ”situationer då reporäntan närmar sig noll procent” (sid 34). Andra resonemang avser att balansen mellan finans- och penningpolitik bör påverkas av orsakerna till konjunkturstörningar. Vid störningar i exportefterfrågan ses penningpolitiken som särskilt effektiv, eftersom den påverkar valutakursen. Finanspolitikens roll bör då begränsas till att motverka smittoeffekter på resten av ekonomin. Samtidigt slås fast att ”vid störningar som i stället primärt träffar den inhemska efterfrågan är möjligheterna bättre att parera ett efterfrågebortfall med finanspolitiska åtgärder” (sid 34).

Det understryks vidare att de finanspolitiska multiplikatorerna är små och att finanspolitiken därför aldrig helt kan återföra arbetslösheten till normala nivåer vid kraftiga störningar eftersom budgeteffekterna skulle bli alltför stora. Slutligen framhålls att finanspolitiska stimulansåtgärder antingen bör vara temporära (samtidigt som svårigheterna att dra tillbaka dem poängteras) eller om de är permanenta ”avse strukturellt riktiga åtgärder som bidrar till att undvika flaskhalsproblem när konjunkturen vänder uppåt och på sikt bidrar till att varaktigt höja sysselsättningen och BNP” (sid 35–36).

4.3.2 Finanspolitiken under nuvarande regering

Budgetpropositionen för 2023 ger viss information om den nuvarande regeringens principiella syn på finanspolitikens roll i konjunkturstabiliseringen (Regeringen 2022b). Man ser det främst som Riksbankens uppgift att få ner inflationen. Samtidigt ska regeringens ekonomiska politik ”bidra till att hålla nere prisökningarna samtidigt som vissa åtgärder vidtas för att kompensera företag och hushåll som drabbas hårt av inflationen” (sid 19). Det framhålls vidare att ”det är viktigt att finanspolitiken bedrivs ansvarsfullt och inte *motverkar* (min kursivering) penningpolitiken så att inflationen kan dämpas med så små negativa konsekvenser för ekonomin som möjligt” (sid 56). Finanspolitiken karakteriseras av regeringen som ”svagt åtstramande”.⁸⁰

I den ekonomiska vårpropositionen 2023 slås fast att inflationsbekämpning behöver vara ”en central prioritering” för både finans-

⁸⁰ Huruvida detta verkligen var fallet har dock ifrågasatts (se till exempel Calmfors 2022).

och penningpolitiken (Regeringen 2023a, sid 9). Det poängteras återigen att finanspolitiken måste vara återhållsam samtidigt som utsatta hushåll bör stöttas. Liknande resonemang förs i budgetpropositionen för 2024 (Regeringen 2023b).

4.3.3 Hur har finanspolitiken förts i Sverige?

Flera studier har undersökt hur den diskretionära finanspolitiken har förhållit sig till konjunkturen i Sverige. Ett sätt är att studera relationen mellan det strukturella finansiella sparandets avvikelse från överskottsmålet och BNP-gapet. Ett högre strukturellt sparande än överskottsmålet när BNP-gapet är positivt och ett lägre sparande när gapet är negativt tolkas då som kontracyklisk diskretionär politik. Med denna metod finner Calmfors med flera (2022) att den diskretionära finanspolitiken i efterhand framstår som acyklisk under perioden 1996–2021. Bilaga 5 till Långtidsutredningen (Lyhagen och Shahnazarian 2023) finner i en liknade analys i stället att politiken för det mesta varit kontracyklisk om man begränsar sig till åren 2001–2021, vilket skulle kunna motiveras av att perioden 1996–2000 fortfarande karakteriserades av den budgetpolitiska konsolideringen efter 1990-talskrisen.

Ett samband – eller brist på ett sådant – mellan strukturellt sparande och resursutnyttjande kan spegla såväl att BNP-gapet påverkar politiken som att politiken påverkar BNP-gapet. När Finanspolitiska rådet (2023) försöker rensa bort den senare effekten från samvariationen under åren 2002–2021, blir slutsatsen att den diskretionära politiken mestadels varit kontracyklisk.⁸¹ Det gäller både ex ante för de finanspolitiska intentionerna (som fångas av regeringens prognoser för BNP-gap och strukturellt sparande) och ex post i fråga om de faktiska utfallen.

Samtliga tre beskrivna studier finner att den *totala* finanspolitiken, inkluderande även de automatiska stabilisatorerna, varit kontracyklisk. Den totala finanspolitikens inriktning mäts då som skillnaden mellan det finansiella sparandet och överskottsmålet.

Ett annat sätt att studera finanspolitikens anpassning till konjunkturen är att relatera *förändringen* i strukturellt sparande till

⁸¹ Bortrensningen görs genom ett antagande om en finanspolitisk multiplikator på 1. Skillnaden mellan det strukturella finansiella sparandet och överskottsmålet adderas därför till det uppskattade BNP-gapet.

förändringen i BNP-gap. Detta görs av både Lyhagen och Shahnazarian (2023) och Finanspolitiska rådet (2023). Även med dessa mått har den diskretionära finanspolitiken enligt studierna för det mesta varit kontracyklisk.⁸²

Sammanfattningsvis tycks kontracykliska inslag ha dominerat finanspolitiken om man begränsar sig till de senaste två decennierna. Samtidigt har det funnits år då politiken kraftig avvikit från detta mönster. Finanspolitiska rådet (2023) pekar särskilt ut åren 2007 (endast svagt åtstramande politik ex post trots en stark högkonjunktur), 2009 under den globala finanskrisen (åtstramande politik ex ante och bara svagt expansiv politik ex post trots ett stort negativt BNP-gap), 2010 (bara svagt expansiv politik ex ante trots prognosticerad djup lågkonjunktur och neutral politik ex post trots ett betydande negativt BNP-gap) samt 2012 (åtstramande politik ex ante trots djup lågkonjunktur).

Det är svårt att veta vilka finanspolitiska slutsatser som bör dras inför framtiden utifrån de två senaste decenniernas erfarenheter eftersom tänkandet i hög grad styrts av den i avsnitten 4.1 och 4.3 beskrivna tidigare konventionella stabiliseringspolitiska synen och att det endast gradvis skett en omprövning av denna. Det verkar dock klart att det går att föra en i genomsnitt kontracyklisk finanspolitik, även om betydande avvikelser kan förekomma.

Pandemikrisen

Under pandemikrisen 2020–2021 vidtogs kraftiga finanspolitiska stödåtgärder i Sverige precis som i andra avancerade ekonomier. Stöden riktades till både företag och hushåll. Det var fråga om stöd för korttidsarbete, minskade sjuklönekostnader, sänkta arbetsgivaravgifter, hyresstöd och kompensation för minskad omsättning till företagen. Mer generös arbetslöshets- och sjukförsäkring bidrog till att hålla uppe hushållens inkomster. Coronakommissionen (2022) bedömde att knappt hälften av den inkomstkompensation som betalades ut till hushållen var diskretionära åtgärder, medan resten (merparten) var automatiska utbetalningar enligt reglerna i socialförsäkringssystemet. Nästan allt företagsstöd var diskretionärt.

⁸² Bartsch med flera (2020) och Rawdanowicz med flera (2021) gör liknande analyser för 1986–2019 respektive 1970–2020. Båda studierna finner att politiken inte varit kontracyklisk under mer än hälften av de undersökta åren.

Statens beslutade budgetram för pandemirelaterade insatser 2020 uppgick till cirka 6 procent av BNP. Av detta utnyttjades cirka hälften (Coronakommissionen 2022).

Finanspolitiken användes således mycket aktivt under pandemin. Det var emellertid inte fråga om vanlig konjunkturpolitik utan främst om att politiken spelade en *försäkringsroll* och skyddade såväl företag som hushåll mot stora inkomstförluster. Denna uppgift kunde inte utföras av penningpolitiken. Försäkringsinsatserna hade sedan den indirekta effekten att förhindra att inkomstförluster för företag och anställda i direkt drabbade branscher (kontaktnära sådana vars verksamhet minskade eller sådana som drabbades av problem med leveranser av insatsvaror) ledde till minskad efterfrågan också i icke direkt drabbade branscher (se Calmfors 2020b och Blanchard med flera 2021). Erfarenheterna från pandemin stärker slutsatsen att det går att få till snabba finanspolitiska beslut i krissituationer, i varje fall när det gäller expansiva åtgärder.

De automatiska stabilisatorerna i Sverige

De automatiska stabilisatorerna är förhållandevis starka i Sverige. Det beror på att skatteintäkterna (och de offentliga utgifterna) utgör en stor andel av BNP. Men de automatiska stabilisatorerna har försvagats över tid. Enligt Almenberg och Sigonius (2021) föll budgetelasticiteten från 0,55 år 1998 till 0,47 år 2019. Det förklaras främst av att de personliga inkomstskatterna och utgifterna för arbetslöshetsersättning minskade som andelar av BNP.⁸³ De ovan angivna budgetelasticiteterna är emellertid sannolikt betydande överskattningar vid särskilt kraftiga lågkonjunkturer, eftersom hänsyn inte tas till det kommunala balanskravet. Det innebär att kommuner och regioner kan behöva anpassa sina utgifter till minskade skatteintäkter i en lågkonjunktur (om det inte fattas diskretionära beslut om kompenserande höjningar av statsbidragen).⁸⁴

⁸³ Den förra effekten har dock delvis motverkats av en högre progressivitet till följd av att de genomsnittliga skattesatserna sänkts mer än marginalskattesatserna. Almenberg och Sigonius resultat ligger i linje med slutsatserna i Flodén (2009).

⁸⁴ Kommuner och regioner som i ett normalläge har positiva resultat (motsvarande kravet på god ekonomisk hushållning) och/eller kan utnyttja resultatutjämningsfonder som tidigare byggts upp kan klara mindre konjunkturedgångar utan att behöva anpassa sina utgifter. Såväl resultat som resultatutjämningsfonder är emellertid ojämnt fördelade (se avsnitt 2.4.4 och Calmfors med flera 2022).

Om man gör det förenklande antagandet att kommunsektorn reducerar sina utgifter lika mycket som skatteintäkterna faller i en lågkonjunktur, så minskar budgetelasticiteten med cirka 0,18 och skulle i så fall ligga någonstans runt 0,3 i stället för lite under 0,5 (Calmfors med flera 2022).⁸⁵ Det betyder att de automatiska stabilisatorerna dämpar konjunktursvängningarna i betydligt mindre grad än som vanligen förutsätts i olika konjunkturanalyser.

4.4 Sammanfattande synpunkter

Kapitlet har beskrivit den förskjutning i synen på finanspolitikens roll som stabiliseringspolitiskt medel som skett under senare år. Den vedertagna synen var tidigare att konjunkturstabiliseringen borde skötas av penningpolitiken och de automatiska stabilisatorerna medan diskretionär finanspolitik i detta syfte borde undvikas. Riskerna för felaktig tajming och dosering samt för att följderna skulle bli alltför stor offentlig skuldsättning betraktades som alltför stora. Dessutom sågs politiken som ineffektiv. Denna skepsis mot konjunkturstabiliserande finanspolitik har börjat omprövas såväl inom forskning som politik.

Ett skäl för omprövningen är att penningpolitikens effektivitet begränsats av att den neutrala realräntan sjunkit. Det ledde till att centralbankernas styrräntor efter den globala finanskrisen och fram till och med pandemin ofta hamnade runt noll och att ytterligare sänkningar sågs som problematiska. De alternativa penningpolitiska medel, främst i form av stora värdepappersköp, som användes har också inneburit svårigheter. I det läget har finanspolitiska stimulanser av många setts som bättre alternativ, inte minst därför att deras effektivitet då kan antas vara större än annars. Men även i mer normala situationer tycks de finanspolitiska multiplikatorerna enligt senare forskning vara förhållandevis stora. Det beror på att många hushåll är likviditetsbegränsade.

Särskilt i amerikansk ekonomisk debatt har många förslag om starkare automatiska stabilisatorer framförts. De har gällt mer av

⁸⁵ Man kan diskutera om det kommunala balanskravet formellt ska karakteriseras som en negativ automatisk stabilisator då det krävs diskretionära beslut i kommuner och regioner för att anpassa utgifterna till fallande skatteintäkter i en konjunktturnedgång. I den meningen är anpassningarna mindre automatiska än minskningarna i skatteintäkter. En alternativ beskrivning är att balanskravet kan antas leda till systematiska politiska beslut som motverkar de automatiska stabilisatorerna.

federala transfereringar till delstaterna och ännu mer konjunkturberoende arbetslöshetsförsäkring men också skatterabatter och bidragsutbetalningar till hushållen som med automatik skulle utlösas när arbetslösheten stiger med mer än i förväg preciserade tal.

I Sverige fanns tidigare riktlinjer för hur finanspolitiken skulle användas för konjunkturstabilisering och hur den borde samspela med penningpolitiken. I nu gällande finanspolitiska ramverkskrivelse saknas sådana preciseringar. Det enda som finns är hänvisningar till att de automatiska stabilisatorerna ska tillåtas att verka och anvisningar om att konjunkturläget ska beaktas när avvikelser från överskottsmålet korrigeras. Samtidigt verkar det – även om resultaten i olika studier varierar – som den diskretionära finanspolitiken under de två senaste decennierna mestadels bedrivits kontracykliskt. Men det finns också år med stora avvikelser från detta mönster.

5 Överväganden om hur finanspolitiken bör användas för konjunkturstabilisering i Sverige

Avsnitt 4.3 redogjorde för avsaknaden av tydligt formulerade riktlinjer för hur finanspolitiken bör användas i konjunkturstabiliserande syfte i Sverige. Det innebär en risk för att politiken inte vägleds av genomtänkta principer och kan skapa onödig osäkerhet hos olika aktörer. Därför bör klara ställningstaganden om finanspolitikens konjunkturstabiliserande roll och ansvarsfördelningen i förhållande till penningpolitiken föras in i en ny finanspolitisk ramverksskrivelse.

Avsnitt 5.1 diskuterar vilken grundläggande syn som bör styra finanspolitikens roll som stabiliseringspolitiskt instrument. Avsnitt 5.2 behandlar lämpliga vägledande principer för den diskretionära finanspolitiken, medan avsnitt 5.3 innehåller överväganden om de automatiska stabilisatorerna. Halvautomatiska stabilisatorer är temat i avsnitt 5.4. Slutligen analyserar avsnitt 5.5 om Finanspolitiska rådet kan få ett tydligare uppdrag i fråga om finanspolitikens konjunkturstabiliserande roll.

5.1 Grundläggande principer för finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt medel

Avsnitt 4.2 redovisade ett antal skäl till varför man idag bör se mer positivt på finanspolitikens användning som medel för konjunkturstabilisering än enligt tidigare konventionell klokskap. Samtidigt kvarstår de potentiella risker för kortsiktighet, felaktig tajming, feldosering och underskottstendens som diskuterades i avsnitt 4.1.

Riksbanken förde redan tidigare en *flexibel inflationsmålspolitik* som innebar att man förutom stabilisering av inflationen runt målet 2 procent strävade ”efter att stabilisera produktion och sysselsättning runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor (se till exempel Riksbanken 2022). Denna politik är nu inskriven i den nya riksbankslagen (2 kap. 1 §) enligt vilken Riksbanken ”utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet” ska ”bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning (realekonomiska hänsyn)”.

Riksbankens penningpolitik påverkar såväl produktion och sysselsättning som inflation främst via den allmänna efterfrågan. Vid normala variationer i konjunktur och inflation förefaller det fortfarande ändamålsenligt att låta penningpolitiken svara för stabiliseringen av ekonomin, alltså att hålla fast vid den tidigare konventionella klokskapen. Samtidigt är det uppenbart att penningpolitiken kan bli överbelastad vid kraftiga konjunkturstörningar. I sådana lägen kan en rimlig princip vara att finanspolitiken ska *understödja* penningpolitiken så att den inte behöver bli extrem för att nå sina mål. En sådan grundläggande princip formuleras av Calmfors med flera (2022) och anknyter till resonemang i Bartsch med flera (2020) om att både penning- och finanspolitiken bör hållas ”i mitten av vägen” på grund av den större osäkerhet om effekterna och de risker som uppstår när politiken blir extrem.⁸⁶

Den beskrivna principen innebär att finanspolitiken bör ha samma stabiliseringspolitiska mål som penningpolitiken för om både produktion/sysselsättning och inflation.⁸⁷ Annars kan det uppstå lägen där de två typerna av politik drar åt olika håll. Om till exempel regeringen använder finanspolitiken för att uppnå högre efterfrågan än vad Riksbanken strävar efter, skulle följderna sannolikt bara bli att den senare pressar upp räntenivån för att nå den avvägning som man önskar.

5.2 Diskretionär finanspolitik

Den tydligaste situationen där finanspolitiken kan behöva understödja penningpolitiken är i en efterfrågedriven lågkonjunktur om den senare politiken är – eller uppfattas vara – begränsad av en *nedre*

⁸⁶ Bartsch med flera (2020) hänvisar till ursprungliga resonemang av Arthur Okun återgivna av Tobin (1987).

⁸⁷ Bilaga 6 till Långtidsutredningen (Walentin 2023) drar samma slutsats.

ränterestriktion och nackdelarna med alternativa penningpolitiska medel som kvantitativa lättnader eller framåtblickande vägledning bedöms som stora.⁸⁸ Även utan någon teknisk nedre ränterestriktion, kan det finnas skäl att hellre stimulera genom finanspolitik än genom kraftigt negativa räntor som bland annat skulle kunna stimulera till alltför stort risktagande.

En möjlig handlingsregel i ett sådant läge kunde vara att finanspolitiken ska ge den stimulans som Riksbankens räntepolitik hade kunnat göra om den inte begränsades av ränterestriktionen. Just detta föreslås i bilaga 6 till Långtidsutredningen (Walentin 2023). En konkret sådan princip skulle kunna formuleras i den finanspolitiska ramverksskrivelsen.

En möjlighet är att Riksbanken får en roll för att aktivera sådana finanspolitiska stimulanser. Det skulle kunna innebära att banken, när den bedömer sig begränsad av en nedre ränterestriktion, meddelar regeringen hur mycket mer den skulle ha velat sänka styrräntan om den inte känt sig förhindrad och hemställer om en motsvarande finanspolitisk stimulans. Yates (2020) har framfört ett sådant förslag i den brittiska diskussionen om samspelet mellan penning- och finanspolitik i en djup lågkonjunktur.

Finanspolitik som understödjer penningpolitiken kan också vara önskvärd i en *kraftig högkonjunktur* som drivs av hög efterfrågan. Mycket stora räntehöjningar kan då vara problematiska eftersom högt belånade hushåll och företag skulle drabbas hårt och det då skulle kunna uppstå finansiella stabilitetsrisker. För att inte penningpolitiken ska bli alltför åtstramande kan det därför vara lämpligt att även strama åt finanspolitiken.

Principen att finanspolitiken ska understödja penningpolitiken, så att den senare inte behöver bli extrem, bör gälla också vid utbudsstörningar, till exempel i stagflationssituationer av det slag som den svenska ekonomin för närvarande (2023) upplever. En stram finanspolitik bidrar då till att Riksbanken kan hålla en lägre styrränta än som annars vore möjligt.

⁸⁸ Potentiella nackdelar med stora centralbanksköp av värdepapper diskuterades kort i avsnitt 4.2.3. Framåtblickande vägledning betyder att en centralbank försöker stimulera ekonomin genom utfästelser om att inte höja styrräntan under en angiven framtida tidsperiod även om konjunkturen förbättras eller förrän till exempel inflationen nått en viss nivå. Sådana utfästelser kan låsa fast den framtida politiken på ett olämpligt sätt (se Calmfors med flera 2022).

Men i en stagflationssituation bör finanspolitiken också ha andra uppgifter.⁸⁹ En är att spela en *försäkringsroll* via riktade stöd mot låginkomsthushåll med små möjligheter att hålla uppe sin konsumtion genom att minska sitt sparande eller utnyttja tidigare sparmedel. En annan lämplig uppgift är att *motverka negativa långsiktseffekter på sysselsättningen*. Det kan ske genom särskilda satsningar på arbetsmarknads- och utbildningsprogram. Det skulle även kunna vara motiverat med andra finanspolitiska åtgärder med positiva långsiktiga utbudseffekter som förstärkta jobbskatteavdrag eller ”jobbpremier” för dem som går från försörjning genom sociala ersättningar till försörjning genom arbete. För att inte Riksbankens inflationsbekämpning ska äventyras, bör emellertid sådana åtgärder främst finansieras genom neddragningar på andra områden, så att den sammantagna finanspolitiken inte blir expansiv.

5.3 Förstärkta automatiska stabilisatorer

Ett annat sätt att öka finanspolitikens betydelse i konjunkturstabiliseringen – vid efterfrågedrivna konjunkturfluktuationer – är att stärka de automatiska stabilisatorerna. Avsnitt 4.3.2 visade på hur dessa i Sverige försvagats över tid och att de dessutom överskattats eftersom beräkningar av dem inte beaktat det kommunala balanskravet.

5.3.1 Automatiska variationer i statsbidragen till kommunerna

Automatiska variationer i statsbidragen till kommunerna över konjunkturen är en nära till hands liggande förändring. Calmfors med flera (2022) föreslog att sådana variationer får kompensera för avvikelser, både uppåt och nedåt, i tillväxten av kommunsektorns skatteunderlag från ett genomsnitt för tidigare år. Det finns också ett statligt utredningsförslag om att staten via statsbidragen ska garantera kommunsektorn en lägsta ökningstakt för dess intäkter som motsvarar utvecklingen vid oförändrad genomsnittlig skattesats om skatteunderlaget ökar i en viss minimitakt – lägre än den

⁸⁹ Finanspolitiska rådet (2023) för en liknande diskussion.

genomsnittliga ökningen under tidigare år.⁹⁰ Den automatiska stabiliseringen verkar då bara i lågkonjunkturer.

Det är inte självklart att den föreslagna automatiken i statsbidragen till kommunsektorn skulle betyda högre statsbidrag i en lågkonjunktur än dagens diskretionära årliga beslut. Under covid-pandemin 2020–2021 överkompenserades kommuner och regioner för det intäktsbortfall och de ökade kostnader som uppkom.⁹¹ Automatik skulle emellertid innebära mer förutsägbarhet.

Det finns också en diskussion om att statsbidragen till kommunerna borde realvärdessäkras.⁹² Frågan har fått särskild aktualitet på grund av den höga inflationen under 2022–2023. En ytterligare aspekt gäller transparensen i de diskretionära besluten om statsbidragen. Med en automatisk indexering skulle det bli tydligt om beslut om bidragsförändringar utgör reala förändringar eller inte, vilket idag är svårt för medborgarna att bilda sig en uppfattning om. Det skulle vara en fördel från demokratisk synpunkt. De ovan beskrivna förslagen på konjunkturvarierande variationer i bidragen adresserar inte denna problematik. Fördjupning 5.1 skissar på ett system som hanterar såväl den frågan som den om konjunkturvarierande bidrag: Statsbidragen skulle kunna anpassas så att kommunsektorns totala intäkter vid en genomsnittlig konstant skattesats kan finansiera en viss verksamhetsvolym.

Ifall konjunkturläget är normalt betyder det skisserade systemet att statsbidragen räknas upp med inflationen om löner och priser ökar i samma takt. Om lönerna, som normalt är fallet, stiger mer än priserna, räknas statsbidragen upp med mindre än inflationen eftersom kommunernas skatteunderlag då ökar snabbare än priserna. Det omvända gäller i situationer som dagens med reallönesänkningar. Om konjunkturläget, och därmed sysselsättning och kommunalt skatteunderlag, avviker från det normala tas också hänsyn till detta, så att uppjusteringen av statsbidragen blir större än enligt ovan i en lågkonjunktur med sysselsättningsnedgång och mindre i en högkonjunktur med sysselsättningsuppgång.

Förslaget i fördjupningen är en grov illustration. Skissen bör till exempel justeras så att det läggs krav på en viss årlig effektivitetshöjning i kommunerna.

⁹⁰ Utredningen om en effektiv ekonomistyrning i kommuner och regioner (2021).

⁹¹ Se Coronakommissionen (2022) och avsnitt 2.4.4 ovan.

⁹² Se till exempel Finanspolitiska rådet (2011), Odelberg (2022) och Öhrn (2023).

Fördjupning 5.1 En stiliserad skiss av ett system för automatiska förändringar av statsbidragen till kommunerna

Följande är en stiliserad skiss av ett system för statsbidragen till kommunerna som med automatik skulle garantera finansiering av en oförändrad real verksamhetsvolym vid en given genomsnittlig kommunal skattesats när priser, löner och konjunktur förändras.

Låt t vara den kommunala skattesatsen, S statsbidragen, W den nominella lönen, L sysselsättningen, G_L den kommunala sysselsättningen, G_V kommunernas köp av varor och P prinsnivån. Om det kommunala balanskravet ska vara uppfyllt, måste gälla att:

$$tWL + S = WG_L + PG_V.$$

Vänsterledet är kommunsektorns intäkter. De kommer från beskattning av lönesumman, WL , och från statsbidragen, S . Högerledet är kommunsektorns utgifter. De består av utbetalda löner, WG_L , och utgifter för inköp av varor, PG_V .⁹³ Balanskravet kan också skrivas som ett villkor för vad statsbidragen måste uppgå till givet övriga variabler:

$$S = WG_L + PG_V - tWL.$$

Om t , G_L och G_V hålls konstanta, ger differentiering:

$$dS = dWG_L + dPG_V - t(dWL + dLW).$$

Låt $R = tWL + S = WG_L + PG_V$ stå för kommunsektorns totala intäkter, som är lika med kommunsektorns totala utgifter, och $\mu = WG_L/R$ beteckna lönesummans andel av de totala utgifterna. Då kan ekvationen för statsbidragens förändring, dS , skrivas om som följande generella ekvation för statsbidragens ökningstakt:

$$\frac{dS}{S} = \frac{R}{S} \left[\mu \frac{dW}{W} + (1 - \mu) \frac{dP}{P} \right] - \left[\frac{R}{S} - 1 \right] \left[\frac{dW}{W} + \frac{dL}{L} \right].$$

⁹³ För enkelhets skull bortses från arbetsgivaravgifter, att kommunerna beskattar hushållens transfereringar från staten och har andra intäkter än skatter och statsbidrag.

Anta nu att löner och priser ökar i samma takt så att $dW/W = dP/P$ och att konjunkturläget inte förändras, det vill säga att $dL/L = 0$. Då förenklas ekvationen till:

$$\frac{dS}{S} = \frac{R}{S} \frac{dP}{P} - \frac{R}{S} \frac{dP}{P} + \frac{dP}{P} = \frac{dP}{P}.$$

Statsbidragen ska då räknas upp med inflationen. Anta nu i stället att löne- och prisstegringstakt skiljer sig åt, så att $dW/W = (dP/P) + m$. Då fås:

$$\frac{dS}{S} = \frac{dP}{P} + m - (1 - \mu) \frac{R}{S} m.$$

Låt $m > 0$, så att lönerna ökar fortare än priserna. Då ska statsbidragen räknas upp med mindre än prisökningen om $1 - (1 - \mu)R/S < 0$. Det är ekvivalent med $(S/R) < 1 - \mu$, det vill säga att statsbidragens andel av kommunsektorns intäkter är mindre än produktinköpsens andel av de totala utgifterna, vilket är fallet. Om lönerna i stället ökar långsammare än priserna, så att $m < 0$, gäller omvändningen: Under samma villkor ska statsbidragen räknas upp snabbare än med prisökningarna.

Enligt den generella ekvationen för statsbidragens ökningstakt ovan ska också hänsyn tas till sysselsättningsförändringen om det sker en sådan. Till den ökningstakt som ges av förändringarna i priser och löner ska adderas $(1 - R/S)dL/L$. Det betyder en högre uppräkningsstakt i en konjunkturedgång då $dL/L < 0$ och en lägre sådan i en konjunkturuppgång då $dL/L > 0$.

Analysen ovan är starkt förenklad eftersom den inte tar hänsyn till att kommunerna betalar arbetsgivaravgifter och beskattar transfereringar men illustrerar vilka principer som skulle kunna styra ett automatiserat statsbidragssystem. Detta kan – och bör – också utformas så att krav på viss produktivitetsökning avräknas från uppräkningsstakten av bidragen. Hänsyn bör även tas till demografiska förändringar.

5.3.2 En konjunkturberoende arbetslöshetsförsäkring

Enligt traditionell analys bör ersättningsgrad och maximal ersättningsperiod i arbetslöshetsförsäkringen bestämmas av en avvägning mellan nyttovinsten av att försäkra arbetstagare mot inkomstbortfall och nyttoförlusten av att incitamenten för sysselsättning försvagas.⁹⁴ Men en generös arbetslöshetsförsäkring har också en konjunkturstabiliserande effekt därför att den håller uppe inkomsterna för arbetslösa, som på grund av likviditetsbegränsningar kan antas vara ur-hand-i-mun-konsumenter med hög marginell konsumtionsbenägenhet. Dessutom kan ett bättre inkomstskydd vid arbetslöshet antas minska sysselsattas försiktighetsparande.⁹⁵ Dessa effekter förstärks om arbetslöshetsförsäkringen görs mer generös i lågkonjunkturer. Det kan ske genom högre ersättningsgrad, längre maximal ersättningsperiod eller att kvalificeringskraven sänks. En nackdel kan vara att incitamenten att söka effektivt efter arbete minskar, men det är sannolikt av mindre betydelse i ett läge när sysselsättningen i första hand begränsas av att vakanserna är få.⁹⁶

År 2020 under pandemin gjordes den svenska arbetslöshetsförsäkringen mer generös. Det fattades diskretionära beslut om högre tak och grundbelopp för arbetslöshetsersättningen och kvalificeringskraven sänktes. Förändringarna skulle vara temporära. Men de mer generösa bestämmelserna har förlängts (senast i budgetpropositionen för 2023). Det illustrerar svårigheterna att återgå till tidigare regler i en mer normal situation. Det skulle förmodligen vara lättare – utan att för den skull vara garanterat – om man utformade ett system för *automatiska* variationer i arbetslöshetsförsäkringens villkor beroende på konjunkturen. Därigenom borde risken minska för att förändringar som är avsedda att vara tillfälliga uppfattas som permanenta. Automatiska förbättringar i försäkringen kan lämpligen utlösas när arbetslösheten ökar med ett givet tal i förhållande till genomsnittet för en tidigare period.⁹⁷ Detta är sannolikt att föredra framför en regel som utlöser förändringar

⁹⁴ Se också avsnitt 4.2.4.

⁹⁵ Se till exempel McKay och Reis (2021).

⁹⁶ Kekre (2021) visar att längre maximala ersättningsperioder har en positiv nettoeffekt på aktivitetsnivån i den amerikanska ekonomin när Fed:s styrränta befinner sig vid ett nedre räntegolv.

⁹⁷ Se Finanspolitiska rådet (2009) samt Calmfors och Marthin (2011) för ett sådant förslag. En konjunkturberoende arbetslöshetsförsäkring föreslås också i bilaga 6 till Långtidsutredningen (Valentin 2023).

när arbetslösheten överstiger en given nivå, eftersom jämviktsarbetslösheten kan förändras över tid. Om den till exempel ökar, kan det vara olämpligt med en regel som gör försäkringen mer generös eftersom det skulle öka jämviktsarbetslösheten ytterligare.

5.3.3 Stödet vid korttidsarbete

En ytterligare automatisk stabilisator är det stöd vid korttidsarbete som infördes 2020 och som användes under pandemin. Tillgång till detta system är en *rättighet* för arbetsgivare ”som fått tillfälliga och allvarliga ekonomiska svårigheter som har orsakats av något förhållande utom arbetsgivarens kontroll och som inte heller rimligen hade kunnat förutses eller undvikas” (Regeringen 2021b). Stödet syftar till att förhindra uppsägningar genom att arbetstiden reduceras och kostnaderna för det då delas mellan stat, arbetsgivare och anställda enligt förutbestämda regler.

Det beskrivna stödet för korttidsarbete fungerar asymmetriskt över konjunkturcykeln. Visserligen utgår stöd till företag som uppfyller kriterierna även i ett normalt konjunkturläge, men eftersom antalet sådana företag är litet är potentialen mycket mindre för att minska stöden i en högkonjunktur än för att öka dem i en lågkonjunktur.

Ett potentiellt problem med utformningen av stödet för korttidsarbete som en automatisk stabilisator är att företag som får ekonomiska problem har tillgång till det oberoende av konjunkturläget. Det kan bromsa en önskvärd strukturomvandling (se också avsnitt 5.4 om halvautomatiska stabilisatorer).

En statlig utredning har nyligen föreslagit förändringar i stödet så att det bättre ska motsvara syftet att ge arbetsgivare möjlighet att minska de anställdas arbetstid i stället för att säga upp en del av dem.⁹⁸ Därigenom ska kopplingar mellan arbetsgivare och arbetstagare som funnit varandra inte behöva brytas när företag tillfälligt måste minska antalet arbetade timmar. Förslaget är att det inte längre ska krävas att arbetsgivaren fått tillfälliga och allvarliga ekonomiska svårigheter utan det ska räcka med att denne fått *betydande behov av arbetstidsminskning* på grund av tillfälliga ekonomiska svårigheter.

⁹⁸ En ny lag om stöd vid korttidsarbete (2022).

5.3.4 Automatiska stabilisatorer och utbudsstörningar

Värdet med automatiska stabilisatorer är att de dämpar efterfrågedrivna konjunktursvängningar. Men de kan, som diskuterades i avsnitt 4.2.4, vara problematiska vid utbudsstörningar. Det beror på att när de motverkar ett BNP-fall, så kan de samtidigt leda till ett större positivt BNP-gap och därmed högre inflation. Om regering och Riksbank prioriterar inflationsbekämpning, är detta kontraproduktivt. I så fall ökar behovet av diskretionära finans- eller penningpolitiska åtgärder för att strama åt efterfrågan.

Det är samtidigt oklart hur stort det beskrivna problemet är. Eftersom många offentliga utgifter är nominellt bestämda, innebär högre inflation en automatisk åtstramning eftersom dessa utgifter minskar reallt. Detta diskuteras mer utförligt i bilaga 6 till Långtidsutredningen (Walentin 2023).

5.4 Halvautomatiska stabilisatorer

Avsnitt 4.2.4 diskuterade också halvautomatiska stabilisatorer, alltså förberedda finanspolitiska åtgärder som snabbt kan sjösättas om diskretionära beslut tas om detta. Det ovan diskuterade utredningsförslaget om stödet vid korttidsarbete har en sådan halvautomatisk del. Enligt den ska regeringen kunna göra förutbestämda förstärkningar av stödet ”vid en synnerligen djup lågkonjunktur”. Det ska kunna gå snabbt dels därför att det inte krävs riksdagsbeslut, dels därför att möjliga förstärkningar är förutbestämda.

En redan existerande halvautomatisk stabilisator är det stödssystem för korttidsarbete som finns sedan 2014 (men som aldrig använts) och som existerar parallellt med det ovan beskrivna system som infördes 2020. Det tidigare systemet kan användas först efter ett regeringsbeslut om aktivering och förutsätter en synnerligen djup lågkonjunktur. Konjunkturinstitutet ska bistå med en bedömning av det utifrån sin barometerindikator. En förutsättning för användning är också att stödet inte ”i beaktansvärd omfattning” hindrar önskvärd strukturomvandling.

Den statliga utredningen om stödet för korttidsarbete föreslår att det tidigare systemet avskaffas därför att det efter en aktivering saknas begränsningar av vilka arbetsgivare som får använda det. Det vore enligt min mening bättre att bygga vidare på det tidigare

systemet med dess karaktär av halvautomatisk stabilisator, men med individuell prövning av ansökningar, än att ha ett system som är i permanent bruk. Ett stöd som endast aktiveras i djupa lågkonjunkturer innebär förmodligen mindre risker för att önskvärd strukturuomvandling ska bromsas.

Ytterligare halvautomatiska stabilisatorer i form av bidrag till eller skattesänkningar för hushållen i lågkonjunkturer av en viss omfattning bör också övervägas (se avsnitt 4.2.4). Sådana ”paket” skulle då vara förberedda och kunna sjasättas genom snabba beslut av regering eller riksdag. Åtgärderna skulle eventuellt kunna ges en fördelningspolitisk inriktning och avgränsas till hushåll med lägre inkomster. Dessa hushåll har högst marginell konsumtionsbenägenhet och är dessutom i störst behov av försäkringskydd mot inkomstbortfall.

En möjlig invändning mot sådana förberedda stöd till hushållen är att lågkonjunkturer skiljer sig åt och att det därför kan vara olämpligt att fördefiniera de finanspolitiska insatser som kan komma i fråga. Men ett starkt motargument är att det kan vara en stor fördel om man genom förberedda mer generella stöd minskar risken för att prisökningar på enskilda bristområden – som drivmedel eller el – triggar politiska beslut om selektiva priskompensationer som försvagar marknadssignalerna om behovet av hushållning.

Studier tyder på att de finanspolitiska multiplikatorerna i Sverige är störst för offentliga investeringar och offentlig konsumtion.⁹⁹ Men förändringar i dessa variabler kan ändå vara olämpliga att använda som halvautomatiska stabilisatorer. Offentliga investeringar tar sannolikt i regel lång tid att dra igång även om de skulle finnas på en lista för projekt att igångsätta i en lågkonjunktur. Det kan vidare innebära stora effektivitetsproblem att skala upp och ner offentlig konsumtion, som vård och omsorg, beroende på konjunkturläget.

Sammanfattningsvis är det önskvärt med mer av halvautomatiska stabilisatorer i form av förberedda åtgärder som kan tillgripas i lågkonjunkturer. En fördel framför helt automatiska stabilisatorer är att det går att ta hänsyn till om de makroekonomiska störningarna avser efterfråge- eller utbudssidan. Min slutsats är att stödet för korttidsarbete borde utformas som en halvautomatisk stabilisator

⁹⁹ Se Almerud och Laun (2021) samt Almerud (2022).

snarare än en automatisk och att fördefinierade skattesänkningar eller transfereringsökningar för låginkomsthushåll borde övervägas.

5.5 Finanspolitiska rådet och stabiliseringspolitiken

Avsnitt 2.3.3 refererade den internationella diskussionen om lämpliga uppgifter för finanspolitiska råd och gav en översikt av hur det ser ut i olika länder. Det framgick att fokus är att stärka budgetdisciplinen genom att göra eller bedöma långsiktiga hållbarhetskalkyler för de offentliga finanserna, göra eller bedöma de prognoser som ligger till grund för budgeten, övervaka efterlevnaden av budgetregler och utföra kostnadsberäkningar av budgetförslag. Däremot brukar inte bedömningar av lämplig stabiliseringspolitik ses som en central uppgift för finanspolitiska råd, även om många också gör sådana. Men det är då ofta fråga om att bedöma vilka avvikelser från de långsiktiga budgetmålen som kan motiveras av konjunkturläget snarare än att analysera eller rekommendera finanspolitiska åtgärder som kan vara lämpliga av stabiliserings skull.

Att konjunkturpolitiska bedömningar spelat en mindre roll i såväl diskussionen om finanspolitiska råd som i deras verksamhet kan hänga samman med tidigare konventionell visdom om att diskretionär finanspolitik i syfte att stabilisera konjunkturen helst bör undvikas (se avsnitt 4.1). Men värdet av stabiliseringspolitiska analyser från ett finanspolitiskt råd ökar om finanspolitiken framöver ska spela en större konjunkturpolitisk roll. Sådana bidrag kan minska riskerna för att diskretionära finanspolitiska åtgärder blir feltajmade, inte tar tillräckliga konjunkturpolitiska hänsyn (när de beslutas på andra grunder) eller överanvänds för att stimulera efterfrågan.

Flera av de förslag som fördes fram runt millennieskiftet om att skapa *oberoende finanspolitiska kommittéer* till vilka vissa finanspolitiska beslut skulle kunna delegeras – och som föregick införandet av finanspolitiska råd på många håll – hade just en stabiliseringspolitisk utgångspunkt.¹⁰⁰ En del förslag gick ut på att en sådan finanspolitisk kommitté skulle få rätt att över konjunkturen inom bestämda ramar variera vissa skatter och/eller offentliga

¹⁰⁰ Ball (1997), Business Council of Australia (1999), Economist (1999), Seidman (2001), EEAG (2003) och Calmfors (2003, 2005) är sådana exempel.

utgifter runt av det politiska systemet bestämda riktvärden. Enligt andra förslag skulle variationerna i stället kunna avse det finansiella sparandet i relation till ett politiskt fastställt mål.

Den svenska STEMU-utredningen (2002) föreslog en liknande uppläggning för ett finanspolitiskt råd: att det skulle ge rekommendationer till regering och riksdag om finanspolitik för att stabilisera konjunkturen. Finanspolitiska rådet har som en av sina uppgifter att ex post – men inte ex ante – bedöma finanspolitikens inriktning i förhållande till konjunkturen (se avsnitt 2.4.5).

Det finns starka skäl att utnyttja kompetensen i Finanspolitiska rådet också för bedömningar av hur olika finanspolitiska åtgärder påverkar konjunkturutvecklingen och inflationen. Det vore naturligt inte minst som det ändå är nödvändigt med konjunkturpolitiska analyser för att bedöma om avvikelser från saldomålet (eller eventuellt ett mål för nettoutgifternas tillväxt) är motiverade. Konjunkturpolitiska bedömningar och rekommendationer bör därför vara en central uppgift för rådet. De skulle kunna inriktas på samspelet mellan finans- och penningpolitiken. Idag saknas en arena för ingående analys av det (se också Calmfors med flera 2022). Finanspolitiska rådet skulle kunna spela en sådan roll.¹⁰¹

I avsnitt 3.6.2 föreslogs att rådet borde utarbeta inte bara en vårrapport i anslutning till den ekonomiska vårpropositionen utan också en höstrapport i samband med budgetpropositionen. Båda rapporterna kunde innehålla konkreta rekommendationer om finanspolitiska åtgärder som är lämpliga med hänsyn till konjunkturen. Man skulle också kunna tänka sig en roll för Finanspolitiska rådet i fråga om halvautomatiska stabilisatorer – till exempel fördefinierade paket av bidragsökningar eller skattesänkningar i lågkonjunkturer. Rådet kunde då ges uppdraget att rekommendera om sådana system ska aktiveras. Alternativt skulle Konjunkturinstitutet kunna få uppgiften – som varit fallet med det aldrig använda halvautomatiska stödet för korttidsarbete (se avsnitt 5.4). En fördel med att ge rådet uppgiften är att dess självständighet i förhållande till regeringen sannolikt ses som större – det skulle gälla i ännu högre grad om det blev en myndighet under riksdagen (se avsnitt 3.6.1). En annan variant kunde vara att rådet gavs rätt att

¹⁰¹ Holmlund med flera (2014) och Svensson (2014) har föreslagit att Finanspolitiska rådets uppdrag ska utökas till att också omfatta penningpolitiken. Förslaget ovan är mindre långtgående. En mer omfattande granskning även av penningpolitiken skulle förutsätta en väsentlig förstärkning av rådets resurser.

disponera resurser från Konjunkturinstitutet för att utarbeta analysunderlag inför sådana rekommendationer.

En möjlig invändning mot att Finanspolitiska rådet ska ge rekommendationer om lämplig finanspolitik är att det kan skapa en ”jävssituation” när rådet sedan i efterhand ska utvärdera den förda politiken (som man gett råd om). Man skulle kunna hävda att det borde finnas ett råd som ger rekommendationer och ett annat som svarar för granskningen i efterhand. Men samtidigt är det viktigt att hushålla med den ekonomkompetens som finns. Det skulle sannolikt vara svårt att på ett tillfredsställande sätt bemanna två råd. Dessutom finns uppenbara synergieffekter mellan ex ante-rekommendationer och ex post-utvärderingar. Praktiska synpunkter talar därför för att det ändå kan vara en betydande nettovinst att utöka Finanspolitiska rådets uppdrag på här föreslaget sätt.

Även om rekommendationer om politiken idag inte formellt ingår i Finanspolitiska rådets uppdrag, så är gränsen mellan sådana och utvärderingar i efterhand flytande. I praktiken skulle därför rådet redan idag kunna ge mer av rekommendationer. Men genomslaget kan antas bli betydligt större om detta är ett formellt uppdrag med fastlagda procedurer.

Ett sätt att minska risken för ”jäv” i Finanspolitiska rådets efterhandsgranskningar är regelbundna utvärderingar av rådets arbete. Sådana bör enligt till exempel OECD:s riktlinjer göras, men något system för det finns inte i Sverige. Det borde införas. Uppföljningarna skulle kunna göras på initiativ av finansutskottet och utföras till exempel vart femte år. Eftersom oberoende finanspolitiska institutioner finns i många andra länder – inklusive Danmark och Finland – borde möjligheterna att involvera utländska experter med erfarenheter av liknande arbete vara goda.

5.6 Sammanfattande synpunkter

Det behövs tydliga riktlinjer för samspelet mellan penning- och finanspolitiken. Det är lämpligt att formulera dem i en ny finanspolitisk ramverksskrivelse. Vid normala konjunktursvängningar bör stabilisering ske genom penningpolitiken. Finanspolitikens uppgift bör vara att *understödja penningpolitiken* så att den inte överbelastas och behöver bli extrem. I efterfrågedrivna recessioner bör kraftigt

negativa styrräntor och kvantitativa lättnader undvikas. En handlingsregel kan vara att finanspolitiken, när ekonomin befinner sig vid en nedre ränterestriktion, ska åstadkomma den konjunkturstimulans som penningpolitiken annars hade kunnat göra genom styrräntesänkningar. Eventuellt skulle Riksbanken kunna åläggas att i sådana situationer göra en hemställan till regeringen om sådana finanspolitiska stimulanser. I kraftiga efterfrågedrivna högkonjunkturer bör en åtstramande finanspolitik understödja penningpolitiken så att mycket kraftiga räntehöjningar, som kan drabba skuldsatta hushåll och företag hårt samt innebära finansiella stabilitetsrisker, inte måste tillgripas.

Samma princip om en understödjande roll för finanspolitiken i förhållande till penningpolitiken är tillämplig också vid utbudsdrivna konjunkturfluktuationer. Men i en stagflationssituation till följd av sådana störningar bör finanspolitiken även ha andra uppgifter. En är att spela en *försäkringsroll* genom stöd till främst låginkomsthushåll för att stabilisera dessas realinkomster så att de kan hålla uppe sin konsumtion. Dessutom bör finanspolitiska åtgärder inriktas på att *motverka* att en utbudsdriven recession får *negativa långsiktseffekter på sysselsättningen*. Dessa kompletterande uppgifter får emellertid inte leda till en allmänt expansiv finanspolitik i detta läge, eftersom konsekvensen då skulle bli att Riksbanken höjer sin styrränta ännu mer.

Det finns vidare skäl att *förstärka de automatiska stabilisatorerna*, eller åtminstone undvika att de motverkas, i en *efterfrågedriven konjunktur*. En metod är att låta *statsbidragen till kommunsektorn* variera med konjunkturen. Det är också lämpligt att realvärdesäkra bidragen så att medborgarna lättare kan avgöra om förändringar av dem är reala eller inte. En möjlig grundprincip är att statsbidragen automatiskt ska variera på ett sådant sätt att kommunsektorns totala intäkter vid en konstant genomsnittlig skattesats kan finansiera en oförändrad verksamhetsvolym oberoende av konjunktur-, pris- och löneutveckling. Ännu rimligare är kanske att den automatiska förändringen av bidragen justeras ner motsvarande krav på viss effektivisering av verksamheten. Exkludering av arbetslöshetsrelaterade utgifter från det statliga utgiftstaket skulle vidare minska risken för en politik som inskränker spelrummet för de automatiska stabilisatorerna.

Ett annat sätt att förstärka de automatiska stabilisatorerna är att göra *arbetslöshetsförsäkringen konjunkturberoende* så att den blir mer generös i låg- än i högkonjunkturer. Det kan ske genom att ersättningsnivåer, maximal ersättningsperiod och kvalifikationskrav förändras på ett förutbestämt sätt när arbetslösheten stiger med mer än ett givet tal i förhållande till genomsnittet under en föregående tidsperiod.

Finanspolitiken borde i högre grad använda sig av *halvautomatiska stabilisatorer*, det vill säga förutbestämda åtgärder som kan aktiveras i en krissituation. Om insatserna är förberedda, kan de beslutas snabbare i ett akut läge. Samtidigt går det då att ta hänsyn till om en konjunkturedgång är efterfråge- eller utbudsdriven: Starka automatiska stabilisatorer är önskvärda vid en efterfrågedriven nedgång, men de förvärrar inflationsproblemen om utbudsstörningar reducerar potentiell produktion mer än faktisk.

Arbetsmarknadsprogrammen har traditionellt fungerat som en halvautomatisk stabilisator. Det system för stöd till korttidsarbete som infördes 2014 och som måste aktiveras genom ett regeringsbeslut är också en halvautomatisk stabilisator som bör bibehållas i stället för att, som föreslagits av en statliga utredning, avskaffas. Dess förslag är att endast det helautomatiska system som infördes – och kom till stor användning – under pandemin 2020 ska bli kvar. Detta system, som utgör en rättighet för arbetsgivare som uppfyller vissa kriterier och är i permanent, bruk innebär större risker för att bromsa önskvärd strukturomvandling än det aldrig använda halvautomatiska systemet.

Ytterligare halvautomatiska stabilisatorer skulle kunna införas genom förberedda skattesänkningar eller bidragsutbetalningar att använda i djupa lågkonjunkturer. Om sådana system finns tillgängliga, minskar sannolikheten för att prishöjningar på enskilda marknader ska mötas med olika prisstöd som urholkar marknadens prissignaler om behovet av hushållning i bristsituationer. Samtidigt skulle den fördelningspolitiska träffsäkerheten kunna öka om skattesänkningarna och bidragsutbetalningarna riktas mot främst låginkomsthushåll.

Risken för fel- eller överanvändning av finanspolitiken kan motverkas om *Finanspolitiska rådet* också får i uppgift att i förväg ge rekommendationer om konjunkturpolitiskt lämpliga åtgärder. Rådets arbete bör i högre grad än idag inriktas på samspelet mellan

finans- och penningpolitiken. Rådet skulle förutom sin nuvarande vårrapport också kunna utarbeta en höstrapport i anslutning till budgetpropositionen. Med mer av halvautomatiska stabilisatorer kunde rådet få en roll – förslagsvis i samarbete med Konjunkturinstitutet – att bedöma om dessa bör aktiveras. Ju större roll Finanspolitiska rådet ges, desto viktigare är det att dess verksamhet regelbundet utvärderas.

Referenser

- Aladangady, A., Aron-Dine, S., Cashin, D., Dunn, W., Feiveson, L., Lengermann, P., Richard, K. och C. Sahm (2018). High-frequency Spending Responses to the Earned Income Tax Credit. FEDS Notes, Board of Governors of the Federal Reserve. Washington DC.
- Alcidi, C. och D. Gros (2018). Debt Sustainability Assessments: The State of the Art. Economic Governance Support Unit, Directorate-General for Internal Policies PE 624.426, European Parliament.
- Alesina, A. och G. Tabellini (2007). Bureaucrats or Politicians? Part I: A Single Policy Task. *American Economic Review*, 97(1).
- Almenberg, J. och M. Sigonius (2021). Automatic Fiscal Stabilizers in Sweden 1998–2019. Working Paper No. 155. Konjunkturinstitutet. Stockholm.
- Almerud, J. (2022). Finanspolitikens effekt på inflationen – ett allmän-jämviktsperspektiv. *KI-kommentar*, 8 december. Konjunkturinstitutet. Stockholm.
- Almerud, J. och T. Laun (2021). Finanspolitiska multiplikatorer i Sverige – ett allmän-jämviktsperspektiv. *KI-kommentar*, 18 november. Konjunkturinstitutet. Stockholm.
- Andrle, M., Bluedorn, J., Eyraud, L., Kinda, T., Koeva Brooks, P., Schwartz, G. och A. Weber (2015). Reforming Fiscal Governance in the European Union (2015). IMF Staff Discussion Note, maj.
- Andersson, F.N.G och L. Jonung (2016). Hur stor är en rimlig statsskuld för Sverige? *Ekonomisk Debatt*, 44(4).

- Ankargren, S. och H. Shahnazarian (2019). The Interaction between Fiscal and Monetary Policies: Evidence from Sweden. Sveriges Riksbank Working Paper No. 365.
- Arnold, N., Balakrishnan R., Barkbu, B., Davoodi, H., Lagerborg, A., Lam, W.R., Medas, P., Otten, J., Rabier, L., Roehler, C., Shahmoradi, A., Spector, M., Sebers, S. och J. Zettelmeyer (2022). Reforming the EU Fiscal Framework: Strengthening the Fiscal Rules and Institutions. IMF DP/2022/014.
- Auerbach, A.J. och Y. Gorodnichenko (2017). Fiscal Stimulus and Fiscal Sustainability. NBER Working Paper 23789.
- Badinger, H. och W.H. Reuter (2017). The Case for Fiscal Rules. *Economic Modelling*, 60.
- Ball, L. (1997). A Proposal for the Next Macroeconomic Reform. *Victoria Economic Commentaries*, mars.
- Barro, R.J. (1979). On the Determination of the Public Debt. *Journal of Political Economy*, 87(6).
- Barro, R.J. och D.B. Gordon (1983a). A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural-rate Model. *Journal of Political Economy*, 91(4).
- Barro, R.J. och D.B. Gordon (1983b). Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*, 12(1).
- Bartsch, E.A., Bénassy-Quéré, A., Corsetti, G. och X. Debrun (2020). *It's All in the Mix: How Can Monetary and Fiscal Policies Work or Fail Together?* Geneva Report on the World Economy No. 23, ICMB och CEPR.
- Beetsma, R., Debrun, X., Fang, X., Kim, Y., Llédó, V., Mbayre, S. och X. Zhang (2018). Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance. *European Journal of Political Economy*, 57.
- Beetsma, R., Thygesen, N., Cugnasca, A., Orseau, D., Eliofotou, P. och S. Santacroce (2018). Reforming the EU Fiscal Framework. A Proposal by the European Fiscal Board. *Voxeu.org*, 26 oktober.
- Bénassy-Quéré, A., Brunnermeier, M.K., Enderlein, H., Farhi, E., Fratzscher, M., Fuest, C., Gourinchas, P.-O., Martin, P., Pisani-Ferry, J., Rey, H., Schnabel, I., Véron, N., Weder di Mauro, B.

- och J. Zettelmeyer (2018). *Reconciling Risk Sharing with Market Discipline: A Constructive Approach to Euro Area Reform*. Policy Insight No. 91. London. Centre for Policy Research.
- Bergman, U.M., Hutchison, M.M. och S.E. Hougaard Jensen (2016). Promoting Sustainable Public Finances in the European Union: The Role of Fiscal Rules and Government Efficiency. *European Journal of Political Economy*, 44.
- Bitar, N., Chakrabarti, A. och H. Zeaiter (2018). Were Reinhart and Rogoff Right? *International Journal of Economics and Finance*, 58.
- Blanchard, O.J. (2023). *Fiscal Policy under Low Interest Rates*. MIT Press.
- Blanchard, O.J., Calmfors, L., Flam, H., Hassler, J. och P. Krusell (2015). *Makroekonomi*. Liber.
- Blanchard, O.J., Amighini, A. och F. Giavazzi (2021). *Macroeconomics: A European Perspective*. Pearson.
- Blanchard, O.J., Leandro, Á. och J. Zettelmeyer (2021). Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards. PIIE Working Paper 21-1.
- Blanchard, O.J., Sapir, A. och J. Zettelmeyer (2022). The European Commission's Fiscal Rules Proposal: A Bold Plan with Flaws that Can Be Fixed. Bruegel blog post, 30 november.
- Blanchard, O.J. och L.H. Summers (2019). Introduction: Rethinking Stabilization Policy: Evolution or Revolution. I Blanchard, O.J. och L.H. Summers (red.). *Evolution or Revolution? Rethinking Macroeconomic Policy after the Great Recession*. MIT Press.
- Blinder, A.S. (1997). Is Government Too Political? *Foreign Affairs*, 76(6).
- Blinder, A.S. (2016). *Fiscal Policy Reconsidered*. Policy Proposal 2016-05. The Hamilton Project.
- Bohn, H. (1998). The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits. *Quarterly Journal of Economics*, 113.
- Bonfatti, A. och L. Forni (2017). Fiscal Rules to Tame the Political Budget Cycle: Evidence from Italian Municipalities. IMF Working Paper 17/6.

- Borota Milecevic, T. (2023). *Trends in GDP Growth and Its Driving Factors*. Bilaga 1 till Långtidsutredningen.
- Bouabdallah, O., Checherita-Westphal, C., Warmedinger, T., de Stefani, R., Drudi, F., Setzer, R. och A. Westphal (2017). *Debt Sustainability Analysis for Euro Area Sovereigns: A Methodological Framework*. Occasional Paper No. 185. European Central Bank.
- Boushey, H., Nunn, R., O'Donnell, J. och J. Shambaugh (2019). *The Damage Done by Recessions and How to Respond*. I Boushey, H., Nunn, R. och J. Shambaugh (red.). *Recession Ready: Fiscal Policies to Stabilize the American Economy*. The Hamilton Project and the Washington Center for Equitable Growth. Washington.
- Brown, E.C. (1956). *Fiscal Policy in the Thirties. A Reappraisal*. *American Economic Review*, 46.
- Budgetlag (2011:203). SFS. Sveriges riksdag.
- Bundesfinanzministerium (2022). *Germany's Federal Debt Rule (Debt Brake)*. www.bundesfinanzministerium.de.
- Business Council of Australia (1999). *Avoiding Boom/Bust: Macroeconomic Reform for a Globalised Economy*. Discussion Paper 2. Melbourne.
- Calmfors, L. (2003). *Fiscal Policy to Stabilise the Domestic Economy in the EMU: What Can We Learn from Monetary Policy*. *CESifo Economic Studies*, 49.
- Calmfors, L. (2005). *What Remains of the Stability Pact and What Next?* Sieps, Stockholm.
- Calmfors, L. (2015a). *The Roles of Fiscal Rules, Fiscal Councils and Fiscal Union in EU Integration*. I Badinger, H. och V. Nitsch (red.). *Handbook in the Economics of European Integration*. Routledge.
- Calmfors, L. (2015b). *The Swedish Macroeconomic Framework*. I Pierre, J. (red.). *The Oxford Handbook of Swedish Politics*. Oxford University Press. Oxford.
- Calmfors, L. (2017). *Eurokrisen, eurosamarbetets regelsystem och den framtida integrationen*. Sieps. Stockholm.

- Calmfors, L. (2020a). *Fiscal Sustainability and Fiscal Frameworks in the Nordics*. Nordiska ministerrådet. Köpenhamn.
- Calmfors, L. (2020b). Finanspolitik för ett starkare Sverige. I Eklund, K. (red.). *Idéer för ett starkare Sverige – Omstartskommissionen*. Ekerlids förlag, Stockholm.
- Calmfors, L. (2021a). Det är kanske dags att ompröva det finanspolitiska ramverket. *Dagens Nyheter*, 21 oktober.
- Calmfors, L. (2021b). *Mellan forskning och politik: 50 år av samhällsdebatt*. Ekerlids förlag, Stockholm.
- Calmfors, L. (2022). Finanspolitiken är mer expansiv än regeringen vill erkänna. *Dagens Nyheter*, 22 november.
- Calmfors, L. och M. Floden (2009). Hellre undantag än godtycke för utgiftstaket. *Dagens Industri*, 2 juni.
- Calmfors, L., Hassler, J. och A. Seim (2022). *Samspel för stabilitet – en ESO-rapport om rollfördelningen mellan finans- och penningpolitik*. Rapport till Expertgruppen för Studier i Offentlig ekonomi 2022:3.
- Calmfors, L. och G. Marthin (2011). Vad bör göras med arbetslöshetsförsäkringen? *Ekonomisk Debatt*, 39(6).
- Calmfors, L. och S. Wren-Lewis (2011). Fiscal Councils. *Economic Policy*, 68.
- Caselli, F. och J. Reynaud (2019). Do Fiscal Rules Cause Better Fiscal Balances? A New Instrumental Variable Strategy. IMF Working Paper 19/49.
- Caselli, F., Stoehlker, D. och P. Wingender (2020). Individual Treatment Effects of Budget Balance Rules. IMF Working Paper 20/274.
- Caselli, F. och P. Wingender (2021). Heterogeneous Effects of Fiscal Rules: The Maastricht Fiscal Criterion and the Counterfactual Distribution of Government Deficit. *European Economic Review*, 136.
- Caselli, F., Davoodi, H., Concalves, C., Hee Hong G., Lagerborg A., Medas, P., Minh Nguyen, A.D. och J. Yoo (2022). The Return to Fiscal Rules. IMF Staff Discussion Note 2022/002.

- Coronakommissionen (2022). *Sverige under pandemin. Volym I Samhällets, företagens och enskildas ekonomi*. SOU 2022:10. Stockholm.
- Corsetti, G. (2018). Debt Sustainability Assessments: The State of the Art. Economic Governance Support Unit, Directorate-General for Internal Policies PE 624.430. European Parliament.
- Corsetti, G. och G.J. Müller (2015). *Fiscal Multipliers: Lessons from the Great Recession for Small Open Economies*. Underlagsrapport till Finanspolitiska rådet 2015/2. Stockholm.
- Darvas, Z., Martin, P. och X. Ragot (2018). European Fiscal Rules Require a Major Overhaul. Policy Contribution No. 18. Bruegel. Bryssel.
- Davoodi, H.M., Elger, P., Fotiou, A., Garcia-Macia, D., Han, X., Lagerborg, A., Lam W.R. och P. Medas (2022). Fiscal Rules and Fiscal Councils – Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic. IMF Working Paper 22/11.
- Debrun, X., Gérard, M. och J. Harris (2012). Fiscal Policies in Crisis Mode: Has the Time for Fiscal Councils Come at Last? OECD Parliamentary Budget Officials and Independent Fiscal Institutions 4th Annual Meeting. Paris, 23–24 februari.
- Debrun, X. och M. Kumar (2007). Fiscal Rules, Fiscal Councils and All That: Commitment Devices, Singaling Tools, or Smokescreens. I *Proceedings of the 9th Banca d'Italia Workshop on Public Finances*.
- Debrun, X. och T. Kinda (2017). Strengthening Post-Crisis Fiscal Credibility: Fiscal Councils on the Rise – A New Dataset. *Fiscal Studies*, 38(4).
- Debrun, X., Moulin, L., Turrini, A., Ayuso-I Casals, J. och M.S. Kumar (2008). Tied to the Mast. National Fiscal Rules in the European Union. *Economic Policy*, 23(4).
- Debrun, X. och L. Jonung (2019). Under Threat: Rules-based Fiscal Policy and How to Preserve It. *European Journal of Political Economy*, 57.
- Debrun, X., Ostry, J., Willems, T. och C. Wyplosz (2019). Public Debt Sustainability. I Abbas, A., Rogoff, K. och A. Pienkowski (red.). *Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners*. Oxford University Press. Oxford.

- DeLong, B. och L. Summers (2012). Fiscal Policy in a Depressed Economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, 43(1), Spring.
- DeLong, B. och L. Tyson (2013). Discretionary Fiscal Policy as a Stabilization Policy Tool: What Do We Think Now That We Did Not Think in 2007. IMF Fiscal Forum 2013.
- Delgado-Téllez, M., Llledo V.D. och J.J. Pérez (2017). On the Determinants of Fiscal Non-Compliance: An Empirical Analysis of Spain's Regions. IMF Working Paper 17/5.
- Ecofin Council (2023), Orientations for a Reform of the EU Economic Governance Framework – Revised Draft Council Conclusions, 14 mars.
- Economist (1999). Economics Focus: Could Finance Ministers Learn a Few Tricks from Central Bankers, 27 november.
- EEAG (2003). *Report on the European Economy*. European Economic Advisory Group. CESifo. München.
- Eggertsson, G.B. (2006). Fiscal Multipliers and Policy Coordination. Federal Reserve Bank of New York. Staff Report No 241.
- Eichenbaum, M. (1997). Some Thoughts on Practical Stabilization Policy. *American Economic Review*, 87(2).
- Elgin, C. och B. Uras (2013). Public Debt, Sovereign Default Risk and Shadow Economy. *Journal of Financial Stability*, 9(4).
- EMU-utredningen (1996). *Sverige och EMU*. SOU 1996:158. Stockholm.
- En ny lag om stöd vid korttidsarbete – ett mer förutsägbart, förenklat och stärkt regelverk. SOU 2022:65. Stockholm.
- Englund, P. (2023). *Makrotillsynsregleringar och finansiell stabilitet*. Bilaga 4 till Långtidsutredningen.
- Erceg, G. och J. Lindé (2014). Is There a Fiscal Free Lunch in a Liquidity Trap? *Journal of the European Economic Association*, 12(1).
- EU Independent Fiscal Institutions (2019). Network Statement on the Need to Reinforce and Protect EU IFIs, 22 januari.
- European Commission (2019a). *Vade Mecum on the Stability & Growth Pact*. Institutional Paper 101. Bryssel.

- European Commission (2019b). *Fiscal Sustainability Report 2018*. Bryssel.
- European Commission (2020). *Debt Sustainability Monitor 2019*. Bryssel.
- European Commission (2022). Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. COM (2022) 583, 9 november.
- European Commission (2023a). *A Proposal for Replacing Regulation (EC) No 1466/97 on the Strengthening of the Surveillance of Budgetary Positions and the Surveillance and Coordination of Economic Policies*. Bryssel, 26 april.
- European Commission (2023b). *A Proposal for Amending Council Regulation (EC) No 1467/97 on Speeding up and Clarifying the Implementation of the Excessive Deficit Procedure*. Bryssel, 26 april.
- European Commission (2023c). *A Proposal for Amending Council Directive 2011/85/EU on Requirements for Budgetary Frameworks of the Member States*. Bryssel, 26 april.
- EU-kommissionen (2023). Independent Fiscal Institutions. www.economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/fiscal-frameworks-eu-member-states/independent-fiscal-institutions_en, besökt 8 februari 2023.
- European Fiscal Board (2019). *Assessment of EU Fiscal Rules with a Focus on the Six and Two-Pack Legislation*. Bryssel.
- European Fiscal Board (2023). *Annual Report*. Bryssel.
- Eyraud, L., Debrun, X., Hodge, A., Lledó, V.D. och C. Pattillo (2018). Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability. IMF Staff Discussion Note 2018/04.
- Fatás, A. och I. Mihov (2003). The Case for Restricting Fiscal Policy Discretion. *Quarterly Journal of Economics*, 118(9).
- Feld, L.P., Schmidt, D.M., Schnabel, I. och V. Wieland (2018). Refocusing the European Fiscal Framework. *VoxEU.org*, 12 september.

- Feldstein, M.S. (2002). Commentary: Is There a Role for Discretionary Fiscal Policy? *Rethinking Stabilization Policy*. Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Finansdepartementet (2010). Utvärdering av överskottsålet. Ds 2010:4. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2008). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2009). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2010). *Skrivelse till regeringen om Finanspolitiska rådet*. Dnr: 13-2010-14.
- Finanspolitiska rådet (2011). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2012). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2016). *En översyn av överskottsålet. Yttrande över Överskottsmålskommitténs betänkande*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2018). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2019). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2020). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2021). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2022). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Finanspolitiska rådet (2023). *Svensk finanspolitik*. Stockholm.
- Flodén, M. (2009). *Automatic fiscal stabilizers in Sweden 1998–2009*. Underlagsrapport till Finanspolitiska rådet 2009/2. Stockholm.
- Fournier, J.-M. och M. Bétin (2018). Limits to Government Debt Sustainability in Middle-Income Countries. OECD Economics Department Working Papers 1493.
- Friedman, M. och A.J. Schwarz (1963). *A Monetary History of the United States: 1867–1960*. Princeton University Press. Princeton.
- Furman, J. och L. Summers (2020). A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates. Brookings Institution.
- Förordning (2011:446) med instruktion för Finanspolitiska rådet. SFS, Sveriges riksdag.

- Ghosh, A.R., Kim, J.I., Mendoza, E.G., Ostry, J.D. och M.S. Qureshi (2013). Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies. *Economic Journal*, 123.
- Grembi, V., Nannicini, T. och U. Troiano (2016). Do Fiscal Rules Matter? *American Economic Journal: Applied Economics*, 8(3).
- Hansen, B. (1955). *Finanspolitikens ekonomiska teori*. SOU 1955:25. Stockholm.
- Hansen, B. (1956). Kreditrestriktionerna och konjunkturpolitiken. *Ekonomisk revy*, 13.
- Heinemann, F., Moessinger, M.-D. och M. Yeter (2018). Do Fiscal Rules Constrain Fiscal Policy? A Meta-Regression-Analysis. *European Journal of Political Economy*, 51.
- Herndon, T., Ash, M. och R. Pollin (2014). Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff. *Cambridge Journal of Economics*, 38(2).
- Hjelm, G. och P. Stockhammar (2016). Short-run Effects of Fiscal Policy on GDP and Employment: Swedish Evidence. Working Paper No. 147. Konjunkturinstitutet. Stockholm.
- Holmlund, B., Mörk, E., Palme, M. och R. Östling (2014). *Arbetsmarknadsreformer för jobb och välfärd*. Rapport från Socialdemokraternas forskningskommission. www.forskningskommissionen.se.
- IMF (2007). *Manual on Fiscal Transparency*. imf.org.
- IMF (2013). *The Functions and Impact of Fiscal Councils*. Washington.
- Jansson, P. (2018). Penningpolitik i sämre tider – Vilka möjligheter står till buds? Sveriges Riksbank.
- Jansson, P. (2021). Är det dags att se över rollfördelningen i den makroekonomiska politiken? Sveriges Riksbank.
- Kaplan, G. och G.L. Violante (2014). A Model of the Consumption Response to Fiscal Stimulus Payments. *Econometrica*, 82(4).
- Kaplan, G., Violante, G.L. och J. Weidner (2014). The Wealthy Hand-to-Mouth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 43.
- Kaplan, G., Moll, B. och G.L. Violante (2018). Monetary Policy According to HANK. *American Economic Review*, 108(3).

- Keep, M. (2023). *The UK's Fiscal Targets*. House of Commons Library, 27 januari.
- Kekre, R. (2021). Unemployment Insurance in Macroeconomic Stabilization. NBER Working Paper 29505.
- Konjunkturinstitutet (2015). Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor. Specialstudie 45. Stockholm.
- Konjunkturinstitutet (2021a). *Kommentar till regeringens vårproposition 2021 och ändringsbudgetar*. Stockholm.
- Konjunkturinstitutet (2021b). *Fiscal Multipliers in Sweden – A Quantitative Model Perspective*. Occasional study 2021:25. Stockholm.
- Konjunkturinstitutet (2022a). *Konjunkturläget*, september. Stockholm.
- Konjunkturinstitutet (2022b). *Hållbarhetsrapport för de offentliga finanserna*. Stockholm.
- Konjunkturinstitutet (2023). *Offentligfinansiella scenarier med olika ränta och sparandemål*. Underlagsrapport till Långtidsutredningen Fi2023/00304. Stockholm.
- Kopits, G. och S. Symansky (1998). Fiscal Policy Rules. IMF Occasional Paper 162.
- Krugman, P., Obstfeld, M. och M. Melitz (2018). *International Economics: Theory and Practice*. Pearson.
- Kueng, L. (2018). Excess Sensitivity of High-Income Consumers. *Quarterly Journal of Economics*, 133(4).
- Kydland, F.E. och E.C. Prescott (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, 85(3).
- Lagerwall, B. (2019). Finanspolitiken i ett penningpolitiskt perspektiv. *Ekonomiska kommentarer*, nr 5. Sveriges Riksbank.
- Leffler, K. (2015). Tvångsförvaltning inget alternativ – lyxfällan nästa för landstinget. *Sundsvalls Tidning*, 5 januari.
- Lindbeck, A. (1956). *Statsbudgetens verkningar på konjunkturutvecklingen*. SOU 1956:48. Stockholm.
- Lindbeck, A. (1975). *Svensk ekonomisk politik*. Aldus. Stockholm.

- Lindvall, J. (2023). *Budgetprocessen i det finanspolitiska ramverket*. Bilaga 8 till Långtidsutredningen.
- Lundvall, H. (2023). *Drivkrafter bakom globala trender i den neutrala räntan*. Bilaga 2 till Långtidsutredningen.
- Lyhagen, J. och H. Shahnazarian (2023). *Samspelet mellan finans- och penningpolitik i Sverige*. Bilaga 5 till Långtidsutredningen.
- Mankiw, N.G. (2021). *Macroeconomics*. Macmillan.
- Martins, P. och L. Correia (2020). Fiscal Institutions: Different Classifications and Their Effectiveness. *Eurasian Economic Review*, 11.
- Matthiessen, L. (1971). Finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt instrument. I Lundberg, E. med flera. *Svensk finanspolitik i teori och praktik*. Stockholm.
- Matthiessen, L. (1973). Finanspolitiken i Sverige: styrka genom stagnation. *Ekonomisk Debatt*, 1(5).
- Mattson, I. och M. Håkansson (2015). *Vägar mot en starkare uppföljning av överskotts målet*. Underlagsrapport till Kommittén om översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande. Fi 2015:06.
- Mauro, P. och J. Zhou (2021). r – g. *IMF Economic Review*, 69/1).
- McKay, A. och R. Reis (2021). Optimal Automatic Stabilizers. *Review of Economic Studies*, 88(5).
- Mian, A.R., Straub, L. och A. Sufi (2022). A Goldilocks Theory of Fiscal Deficits. NBER Working Paper 29707.
- Mossfeldt, M. (2023). *Ränte-tillväxt-differensen – utveckling och drivkrafter*. Bilaga 3 till Långtidsutredningen.
- Myhrman, J. (1974). *Kreditmarknad och penningpolitik*. SNS. Stockholm.
- Mohl, P., Mourre, G., Langedijk, S. och M. Hoogeland (2021). Does Media Visibility Make EU Fiscal Rules More Effective. European Commission Discussion Paper 155.
- Mulas-Granados, C. (2017). Fiscal Councils in Theory: First Principles. I Beetsma, R. och X. Debrun (red.). *Independent Fiscal Councils: Watchdogs or Lapdogs*. VoxEU.org. www.cepr.org/publications/books-and-reports/independent-fiscal-councils-watchdogs-or-lapdogs.

- Musgrave, R. (1964). On Measuring Fiscal Performance. *Review of Economics and Statistics*, 46.
- Nerlich, C. och W.H. Reuter (2013). The Design of National Fiscal Frameworks and Their Budgetary Impact. ECB Working Paper No 1588.
- Odelberg, E. (2022). Välfärden måste skyddas mot den höga inflationen. *Dagens Nyheter*, 23 november.
- OECD (2014). *Recommendation of the Council on Principles for Independent Fiscal Institutions*. Paris.
- Orszag, P.R., Rubin R.E. och J.E. Stiglitz (2021). Fiscal Resiliency in a Deeply Uncertain World: The Role of Semiautonomous Discretion. PIIE Policy Brief 21-2.
- Ostry, J.D., Ghosh, A.R., Kim, J.I. och M.S. Qureshi (2010). Fiscal Space. IMF Staff Position Note, SPN/10/11.
- Persson, T. och G. Tabellini (2002). *Political Economics: Explaining Economic Policy*. MIT Press.
- Pescatori, A., Sandri, D. och J. Simon (2014). Debt and Growth: Is There a Magic Threshold? IMF Working Papers 034.
- Poterba, J. (1996). Budget Institutions and Fiscal Policy in U.S. States. *American Economic Review*, 86(2).
- Rachel, L. och L.H. Summers (2019). On Secular Stagnation in the Industrialized World. *Brookings Papers on Economic Activity*, 50 (spring).
- Ramey, V. (2019). Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research? *Journal of Economic Perspectives*, 32(2).
- Rawdanovicz, L., Turban, S., Haas, J., Crowe, D. och V. Millot (2021). Constraints and Demands on Public Finances: Considerations of Resilient Fiscal Policy. OECD Economics Department Working Papers No. 1694.
- Regeringen (2011). *Skrivelse 2010/11:79*. Sveriges riksdag.
- Regeringen (2017). *Proposition 2016/17:100*. Sveriges riksdag.
- Regeringen (2018). *Skrivelse 2017/18:207*. Sveriges riksdag.
- Regeringen (2021a). *Proposition 2020/21:41*. Sveriges riksdag.

- Regeringen (2021b). *Kommittédirektiv – översyn av stödet vid korttidsarbete*. Dir. 2021:79.
- Regeringen (2022a). *Proposition 2021/22:100*. Sveriges riksdag.
- Regeringen (2022b). *Proposition 2022/23:1*. Sveriges riksdag.
- Regeringen (2023a). *Proposition 2022/23:100*. Sveriges riksdag.
- Regeringen (2023b). *Proposition 2023/24:1*. Sveriges riksdag.
- Reinhart, C. och K.J. Rogoff (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.
- Reinhart, C. och K.J. Rogoff (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2).
- Reuter, W.T. (2015). National Numerical Fiscal Rules: Not Complied with, But Still Effective? *European Journal of Political Economy*, 39.
- Reuter, W.T. (2019). When and Why Do Countries Break Their National Fiscal Rules? *European Journal of Political Economy*, 57.
- Reuter, W.H. och X. Debrun (2022). Fiscal Is Local: EU Standards for National Fiscal Frameworks. *VoxEu.org*, 24 januari.
- Riksbanken (2022). *Penningpolitisk rapport*, april. Stockholm.
- Riksbankskommittén (2019). *En ny riksbankslag*. Slutbetänkande av Riksbankskommittén. SOU 2019:46. Stockholm.
- Riksrevisionen (2020). *Utgiftstaket – olika roll i olika tider*. RIR 2020:28. Stockholm.
- Rogoff, K.J. (1985). The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target. *Quarterly Journal of Economics*, 100(4).
- Romer, D. (2012). What Have We Learned about Fiscal Policy from the Crisis?. I Blanchard, O., Romer, D., Spence, A.M. och J.E. Stiglitz (red.). *In the Wake of the Crisis: Leading Economists Reassess Economic Policy*. IMF. London.
- Romer, D. och C. Romer (1994). What Ends Recessions?. I Fischer, S. och J. Rotemberg (red.). *NBER Macroeconomics Annual*, 9.
- Rueben, K.S. och M. Randall (2017). *Balanced Budget Requirements*. Urban Institute. www.urban.org.

- Sahm, C. (2019). Direct Stimulus Payments to Individuals. I Boushey, H., Nunn, R. och J. Shambaugh (red.). *Recession Ready: Fiscal Policies to Stabilize the American Economy*. The Hamilton Project and the Washington Center for Equitable Growth. Washington.
- Seidman, L. (2001). Reviving Fiscal Policy. *Challenge*, 44(3).
- Snowdon, B. och H.R. Vane (1999). *Conversations with Leading Economists*. Edward Elgar Publishing.
- Summers, L. (2016). The Age of Secular Stagnation. What It Is and What to Do about It. *Foreign Affairs*, mars/april.
- STEMU-utredningen (2002). *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*. SOU 2002:16. Stockholm.
- Svensson, L.E.O. (2014). Riksbanken, måluppfyllelsen och den demokratiska kontrollen. *Ekonomisk Debatt*, 42(4).
- Taylor, J. (2000). Reassessing Discretionary Fiscal Policy. *Journal of Economic Perspectives*, 14(3).
- Thygesen, N., Szczurek, M., Bordinon, M., Debrun, X. och R. Beetsma (2022). Making the EU and National Frameworks Work Together. *VoxEU.org*, 13 september.
- Tobin, J. (1987). The Monetary-Fiscal Mix in the United States. Kapitel 14 i *Policies for Prosperity*, MIT Press.
- Utredningen om en effektiv ekonomistyrning i kommuner och regioner (2021). *En god kommunal hushållning*. SOU 2021:75. Stockholm.
- Von Trapp, L. och S. Nicol (2018). Measuring IFI Independence: A First Pass Using the OECD IFI Database. I Beetsma, R. och X. Debrun (red.). *Independent Fiscal Councils: Watchdogs or Lapdogs*. *VoxEU.org*. www.cepr.org/publications/books-and-reports/independent-fiscal-councils-watchdogs-or-lapdogs.
- Walentin, K. (2023). *Ramverk för finanspolitisk konjunkturstabilisering*. Bilaga 6 till Långtidsutredningen.
- Werning, I. (2011). Managing a Liquidity Trap: Monetary and Fiscal Policy. NBER Working Paper 17344.
- Wren-Lewis, S. (2013). Comparing the Delegation of Monetary and Fiscal Policy. I Kopits, G. (red.). *Restoring Public Debt*

- Sustainability: The Role of Independent Fiscal Institutions.*
Oxford University Press. Oxford.
- Wren-Lewis, S. (2018). Policy Delegation and the Consensus Assignment. I Beetsma, R. och X. Debrun (red.). *Independent Fiscal Councils: Watchdogs or Lapdogs*. VoxEU.org. www.cepr.org/publications/books-and-reports/independent-fiscal-councils-watchdogs-or-lapdogs.
- Wyplosz, C. (2005). Fiscal Policy: Institutions versus Rules. *National Institute Economic Review*, 191.
- Wyplosz, C. (2019). Fiscal Discipline: From Theory to Practice. *European Fiscal Board Workshop 2019: Independent Fiscal Institutions in the EU Fiscal Framework*. Bryssel.
- Yates, T. (2020). Make the BoE Work for Their Oak Panelled Offices and Get Them to Identify the Missing Stimulus Needed. Longandvariable Blog, 7 juli.
- Öhrn, L. (2023). Socialdemokraterna: Räkna upp statsbidrag med inflationen. *Dagens Industri*, 29 juni.
- Överskottsmålskommittén (2016). *En översyn av överskottsmålet*. SOU 2016:67. Stockholm.

Appendix A: Empiriska studier av budgetreglers effekter på olika budgetutfall

A.1 Metaregressionsanalysen av Heinemann med flera (2018)

Beroende variabel i de ingående studierna är budgetutfall i termer av någon av variablerna skuld, budgetsaldo, utgifter eller intäkter och reglerna avser också någon av dessa variabler. Eftersom utfallen gäller olika variabler som dessutom mäts på skilda sätt, skattas i metaanalysen ekvationer med reglernas t-värden i studiernas regressioner som beroende variabel.¹⁰² Oberoende variabler är typ av budgetutfall, variabel som regeln avser, om det kontrollerats för olika faktorer som brukar antas påverka utfallet (regeringens politiska ideologi, politisk stabilitet, politiska konjunkturcykler och så vidare), huruvida och i så fall hur endogenitetsproblem hanterats och om studien i fråga accepterats för publicering.

Analysen finner stöd – på tioprocentnivån – för att numeriska regler förbättrar budgetutfallen om hänsyn inte tas till kvaliteten på studierna. Författarna skiljer mellan fyra metoder (rangordnade efter hur förfinade de är) för att hantera kausalitetsproblemen: (i) inkludering av fixa effekter för olika jurisdiktioner (länder eller administrativa enheter inom ett land) – dessa ska fånga skillnader mellan områdena i politiska preferenser som är konstanta över tid¹⁰³; (ii) inkludering av (potentiellt tidsberoende) variabler som direkt ska mäta politiska preferenser; (iii) instrumentvariabelskattningar (alltså försök att fånga exogen variation i reglerna i förhållande till

¹⁰² T-värden mäter oberoende variabelers statistiska signifikansnivå.

¹⁰³ Det antas att budgetutfallen, allt annat lika, skiljer sig åt mellan länder på samma sätt under olika år till följd av skillnader i politiska preferenser.

den beroende variabeln)¹⁰⁴; och (iv) kvasiexperimentella metoder (olika former av *difference-in-differences*-metodologi¹⁰⁵).

Stödet för att regler förbättrar budgetutfallen försvagas ju mer förfinad metod som används för att hantera kvalitetsproblemen. Fixa ländereffekter gör ingen skillnad, men med instrumentvariabel- eller kvasiexperimentella metoder faller den statistiska signifikansen under tioprocentnivån. Detsamma sker om eventuell publiceringsbias beaktas. Den statistiska signifikansen för budgetregler är lägre i *working papers* än i publicerade tidskriftsartiklar. Det kan spegla att tidskrifter hellre accepterar studier med signifikanta än med icke-signifikanta resultat.

A.2 Senare empiriska studier av budgetreglers effekter

Tabell A.1 sammanfattar ett antal studier av budgetreglers effekter på olika budgetutfall som publicerats efter 2014 och därför inte ingick i Heinemanns med fleras (2018) studie.

Caselli med flera (2020) samt Caselli och Wingender (2021) använder en kvasiexperimentell metod – *difference-in-differences*-analys med en syntetisk kontrollgrupp av länder – för att studera effekten av regler för budgetsaldot (det finansiella sparandet) på det samma.¹⁰⁶ Caselli med flera analyserar såväl nationella som överstatliga regler för ett stort antal länder, medan Caselli och Wingender begränsar sig till EU:s underskottstak för EU- och kandidatländer. Båda studierna finner betydande genomsnittliga positiva effekter men också att effekterna skiljer sig åt mellan länder med stora underskott och länder med små sådana (eller överskott). Den disciplinerande effekten avser den förra gruppen, medan det föreligger en (svagare) negativ effekt på den senare. Intressanta

¹⁰⁴ Instrumentvariabelskattningarna studerar bara sambandet mellan variationer i budgetutfall och variationer i budgetregler som kan förklaras av andra exogena variabler (instrument).

¹⁰⁵ Difference-in-differences-metod undersöker hur skillnaden i utfall skiljer sig mellan en grupp av länder där budgetregler införts och en kontrollgrupp där det inte skett.

¹⁰⁶ Liksom i andra studier av hur något mått på budgetsaldot påverkas utgår författarna från en grundekvation där budgetsaldo under föregående år (för att fånga att förändringar tar tid), skuld under föregående år (för att fånga en strävan att stabilisera skuldnivån) och BNP-gap (för att fånga effekten av anpassning till konjunkturläget) ingår som förklaringsvariabler och till vilka mått på budgetreglerna (och andra politiska och institutionella variabler) adderas. Grundekvationen formulerades ursprungligen av Bohn (1998). En syntetisk kontrollgrupp konstrueras genom att med statistiska metoder vikta ihop ett antal länder som inte infört budgetregler till en enhet att jämföra med. Budgetutfallen där ska så långt som möjligt likna dem som skulle ha uppkommit i de länder som infört regler ifall detta inte gjorts.

resultat i Caselli med flera är också att den positiva effekten av regler på budgetsaldot är större ju färre dessa är och om det sker en övervakning på överstatlig nivå.

Andra studier använder instrumentvariabelskattningar. Caselli och Reynaud (2019) undersöker effekten av regler för budgetsaldot på detsamma i en panel av ett stort antal länder. Regler i angränsande länder används som instrument. Tanken är att sannolikheten för att ett land ska ha en sådan budgetregel är större om grannländerna har det. Caselli och Reynaud finner en positiv effekt på det finansiella sparandet av existensen av regler för detta i skattningar med minsta-kvadratmetoden (och fixa ländereffekter), men sambandet försvinner i instrumentvariabelskattningar. Däremot ger *starkare* regler även i dessa skattningar en positiv effekt. Författarnas slutsats är att reglernas utformning är avgörande: Väl utformade regler har effekt, dåligt utformade har det inte.

Badinger och Reuter (2017) är en mindre övertygande studie med instrumentvariabelmetod. De finner positiva effekter av såväl starkare budgetbalans- som skuldregler på det strukturella sparandet i en analys av ett stort antal länder. De använda instrumenten – generella *checks and balances*, fragmenterat politiskt beslutsfattande och inflationsmålsregim – är emellertid tveksamma, eftersom dessa variabler brukar antas ha en direkt påverkan på budgetutfallet.¹⁰⁷

Reuter (2015), Bergman med flera (2016), Reuter (2019) och Mohl med flera (2021) är studier av EU-länderna och försöker hantera kausalitetsproblemen med hjälp av fixa ländereffekter och/eller genom att inkludera variabler som ska spegla tidsberoende politiska preferenser (se diskussionen ovan av Heinemann med flera 2018).

Reuter (2015) finner att stora avvikelser från nationella (explicita eller implicita) tak för budgetunderskott, skuld eller offentliga utgifter under ett år leder till större korrigeringar följande år om det finns regler för dessa variabler.¹⁰⁸ Hans slutsats är att regler har effekt trots att de inte följs i ungefär hälften av fallen. Enligt Bergman med

¹⁰⁷ Instrument ska påverka den oberoende variabeln men inte den beroende variabeln (förutom via den oberoende variabeln). Annars fångar de inte exogen variation i den senare. Budgetutfallet kan påverkas direkt av *checks and balances* därför att budgetkonsolideringar försvåras, av fragmenterat beslutsfattande via koordinationsproblem och av en inflationsmålsregim eftersom den motverkar finanspolitisk dominans över penningpolitiken (Caselli och Reynaud 2019).

¹⁰⁸ Det implicita taket under år utan regler antas vara lika med det explicita taket under år med regler.

flera (2016) har starkare regler generellt en positiv effekt på konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande, men budgetbalansregler påverkar mest. Effekten är mindre ju effektivare statsapparaten anses vara. Författarna finner en positiv effekt av fler regler. Reuter (2019) undersöker efterlevnaden av nationella regler för budgetsaldo, skuld och utgifter i EU-länder. Hans slutsats är att skuldregler efterlevs i större utsträckning än budgetsaldo- och utgiftsregler. Efterlevnaden är bättre, ju större del av de offentliga finanserna som omfattas. Något förvånande är efterlevnaden mindre, ju starkare legal ställning en regel har. Enligt författaren kan det bero på att politiska partier som enas om en regel (norm) som del i en koalitionsförhandling kan känna ett större "ägarskap" än partier som övertar en lagstiftad regel från en tidigare regering. Även medlemskap i valutaunionen tycks minska regelefterlevnaden.

Mohl med flera (2021) finner att starkare EU-regler – för strukturellt finansiellt sparande, offentliga utgifter, faktiskt finansiellt sparande eller skuld – innebär bättre regelefterlevnad. Den ökar också med mer synlighet i media för reglerna. Det tolkas som att större kännedom om dessa ökar den politiska anseendekostnaden av att bryta mot dem.

Slutligen finns några analyser av subnationella budgetregler. Dessa studier är utsatta för mindre av kausalitetsproblem eftersom reglerna beslutats på nationell nivå. Grembi med flera (2016) samt Bonfatti och Forni (2017) är båda kvasiexperimentella studier som utnyttjar att budgetbalansregler för italienska kommuner 2001 avskaffades för dem med minst befolkning. Grembi med flera finner att detta ledde till lägre budgetsaldo samt Bonfatti och Forni att konsekvensen blev en starkare lokalpolitisk konjunkturcykel (högre investeringsutgifter före och under valår). Delgado-Téllez med flera (2017) finner däremot att starkare subnationella budgetbalansregler för spanska regioner hade ingen eller negativ effekt på regelefterlevnaden.

Tabell A.1 Senare empiriska studier av budgetreglers effekter

Studie	Data	Metod	Regler	Regelmått	Utfallsvariabel	Resultat
Reuter (2015)	11 EU-länder, 23 regler, 1994–2012.	LSDV-skattningar, fixa tidseffekter och variabler som ska fånga politiska preferenser.	Nationella regler för budgetsaldo, skuld och utgifter.	Regel-existens.	Effekten på avvikelse från gräns/mål av avvikelens storlek föregående år.	Dubbelt så stor korrigerings för underpresterande länder.
Bergman med flera (2016)	27 EU-länder, 39 regler, 1990–2012.	GMM-skattningar, fixa länder-effekter och variabler som ska fånga politiska preferenser.	Nationella regler för budget-balans, skuld, utgifter och intäkter.	Regelstyrka.	Konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande.	Positiv effekt men effekten minskar med statsapparaten allmänna administrativa effektivitet. Striktare budgetbalans-, skuld- och utgiftsregler har alla positiva effekter, men effekten är störst för budget-balansregler. Positiv effekt av fler regler men inte av deltagande i valutaunionen.
Grembi med flera (2016)	1 050 italienska kommuner, 1999–2004.	Kvasiexperimentell design: <i>difference-in-differences</i> och <i>regression discontinuity</i> .	Sub-nationella regler för budgetsaldo för kommuner.	Avskaffad regel för kommuner med färre än 5 000 invånare år 2001.	Budgetsaldo.	Negativ effekt på budgetsaldo och skatteintäkter. Större effekt om borgmästaren kan återväljas, antalet partier är större och väljarna äldre.

Studie	Data	Metod	Regler	Regelmått	Utfallsvariabel	Resultat
Badinger och Reuter (2017)	79 länder, 1985–2012.	Instrumentvariabelskattningar med <i>checks and balances</i> , fragmenterat politiskt system och inflationsmålsregim som instrument.	Nationella regler för budgetsaldo och skuld.	Regelstyrka.	Strukturellt finansiellt sparande.	Positiva effekter av både budgetbalans- och skuldregler.
Bonfatti och Forni (2017)	5 155 italienska kommuner, 2005–2007.	Kvasiexperimentell design: <i>difference-in-differences</i> och <i>regression discontinuity</i> .	Subnationella regler för budgetsaldo.	Existensen av regel (för kommuner med fler än 5 000 invånare).	Skillnad mellan investeringsutgifter före eller under valår och efter valår.	Negativ effekt på skillnaden, alltså mindre av politisk konjunkturcykel.
Delgado-Téllez med flera (2017)	Spanska regioner, 2003–2015.	GMM-skattningar.	Subnationella regler för budgetsaldo.	Regelstyrka.	Skillnad mellan gräns för budgetsaldo och budgetsaldo.	Ingen eller positiv effekt (större skillnad).
Caselli och Reynaud (2019)	142 länder, 1985–2015.	OLS-skattningar med fixa effekter, IV-skattningar med regler i angränsande länder som instrument.	Nationella eller överstatliga regler för budgetsaldo.	Existensen av regel alternativt regelstyrka.	Finansiellt sparande.	Positiv effekt av existensen av regel i OLS-skattningar med fixa ländereffekter (0,8–1,3 procent av BNP). Ingen effekt av existensen av regel i IV-skattningar. Positiv effekt av starkare regel i IV-skattningar.

Studie	Data	Metod	Regler	Regelmått	Utfalls- variabel	Resultat
Reuter (2019)	20 EU-länder, 51 budget-regler, 1995–2015.	Fixa länder-effekter och variabler som ska fånga politiska preferenser.	Nationella regler för budgetsaldo, skuld eller utgifter.	Existensen av regel.	Regelefterlevnad.	Högre sannolikhet för efterlevnad av skuld- än budget-saldo/utgifts-regler och ju större andel av de offentliga finanserna som omfattas. Mindre sannolikhet för efterlevnad om starkare legal bas för regeln och vid medlemskap i valutaunionen.
Caselli med flera (2020)	151 länder, 1980–2018.	Kvasi-experimentell design: <i>difference-in-differences</i> med syntetisk kontroll-grupp.	Nationella eller överstatliga regler för budgetsaldo.	Existensen av regel	Finansiellt sparande.	Positiv effekt i genomsnitt: 2–3 procent av BNP på lång sikt. Effekten avser länder som annars skulle ha haft stora underskott. Större effekt med färre regler och övervakning (särskilt) på överstatlig nivå, mindre effekt med undantags-klausuler.
Mohl med flera (2021)	28 EU-länder, 2004–2020.	GMM-skattningar, fixa länder-effekter och variabler som ska fånga politiska preferenser.	EU-regler för strukturellt budget-saldo, netto-utgifter, budgetsaldo (underskottstak på 3 procent av BNP) och skuld.	Regelstyrka.	Regelefterlevnad: skillnad mellan mål/gräns och utfall.	Negativ effekt (minde skillnad) av större regelstyrka och av mediauppmärksamhet för regel.

Studie	Data	Metod	Regler	Regelmått	Utfallsvariabel	Resultat
Caselli och Wingender (2021)	25 EU- och kandidatländer, 1970–2017.	Kvasi-experimentell design: <i>difference-in-differences</i> med syntetisk kontrollgrupp.	EU-regel för nominellt budgetsaldo (underskottstak på 3 procent av BNP).	Existensen av regel.	Finansiellt sparande.	Positiv effekt i genomsnitt (1,5 procent av BNP). Men olika effekter på länder med stora underskott och med små underskott (3,1 procent på den förra gruppen, -1,2 procent på den senare gruppen).

Appendix B: Empiriska studier av hur finanspolitiska råd påverkar budgetutfall

Tabell B.1 sammanfattar sju olika studier. Två av dem tycks inte alls eller på ett otillfredsställande sätt ha beaktat endogenitetsproblemen. De fem övriga har gjort det främst genom att inkludera fixa ländereffekter och/eller variabler som ska fånga politiska preferenser. Ingen av studierna har använt kvasiexperimentella metoder och endast två instrumentvariables-kattningar (se appendix A.1).

Tabell B.1 Empiriska studier av effekterna av finanspolitiska råd

Studie	Data	Metod	Utfallsvariabel	Resultat
Debrun och Kumar (2007)	14 EU-länder, 1990–2004.	IV-skattningar med och utan fixa ländereffekter, variabler som fångar politiska preferenser.	Konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande.	Med fixa ländereffekter: negativ effekt av existensen av råd. Utan fixa ländereffekter: ingen effekt. I några regressioner används existensen av råd som ett av instrumenten för styrkan i budgetregler (som har positiv effekt) och har därför indirekt positiv effekt.
Nerlich och Reuter (2013)	27 EU-länder, 2000–09.	Bias-justerade LSDV-skattningar, variabler som fångar politiska preferenser.	Konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande, konjunkturjusterade primära utgifter och intäkter.	Konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande: starkare positiv effekt av budgetregler om det finns råd. Större förstärkning om rådet är mer oberoende, om budgetregeln avser budgetsaldot och om budgetbesluten tas inom ramen för en medelfristig plan. Konjunkturjusterade primära utgifter: starkare negativ effekt av budgetregler om det finns råd. Större förstärkning om rådet är mer oberoende och budgetregeln avser budgetsaldot. Konjunkturjusterade intäkter: ingen effekt.

Studie	Data	Metod	Utfallsvariabel	Resultat
Debrun och Kinda (2017)	58 länder, 1990–2011.	Bias-justerade LSDV-skattningar, fixa ländereffekter.	Primärt finansiellt sparande (budgetutfall), optimistisk prognosbias (skillnad mellan prognos och utfall) samt absolut prognosfel för primärt finansiellt sparande respektive real BNP-förändring.	Primärt finansiellt sparande: ingen effekt av existensen av råd men positiv effekt av lagstiftat oberoende, granskning av regelefterlevnad, kostnadsbedömningar av finanspolitiska åtgärder, roll i fråga om prognoser eller mediagenomslag. Prognosbias och absolut prognosfel för budgetutfall: negativ effekt av existensen av råd eller av lagstiftat oberoende, budgetgarantier, mediagenomslag, roll i fråga om prognoser för rådet eller om det granskar regelefterlevnad. Prognosbias eller (absolut) prognosfel för BNP-förändring: inga effekter.

Studie	Data	Metod	Utfallsvariabel	Resultat
Beetsma, Debrun med flera (2018)	27 EU-länder, tidsperiod inte angiven.	Fixa ländereffekter. Oförändrade resultat (som dock inte rapporteras i uppsatsen) med variabler som fångar politiska preferenser och i IV-skattningar	Regelefterlevnad (skillnad mellan tak och utfall för utgifter/underskott), optimistisk prognosbias (skillnad mellan prognos och utfall) för primärt finansiellt sparande och real BNP-förändring, absolut prognosfel (absolutvärde för skillnad mellan prognos och utfall) för primärt finansiellt sparande.	Regelefterlevnad: Positiv effekt av existensen av råd. Prognosbias för primärt finansiellt sparande: negativ effekt av existensen av råd. Prognosbias för real BNP-förändring: Ingen effekt av existensen av råd, positiv effekt av råd i kombination med budgetregel. Absolut prognosfel: ingen effekt av existensen av råd.
Martins och Correia (2020)	28 EU-länder, 1999–2016.	Bias-justerade LSDVC-skattningar.	Konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande, konjunkturjusterade primära utgifter och intäkter.	Konjunkturjusterat primärt finansiellt sparande: mindre persistens (mindre effekt av tidigare primärt finansiellt sparande), mer hållbara offentliga finanser (större positiv effekt av tidigare skuldkvot) och större effekt av att inte bryta mot EU:s underskottstak. Konjunkturjusterade primära utgifter: mindre persistens (mindre effekt av tidigare primära utgifter) och större effekt av att inte bryta mot EU:s underskottstak. Konjunkturjusterade primära intäkter: Inga effekter.

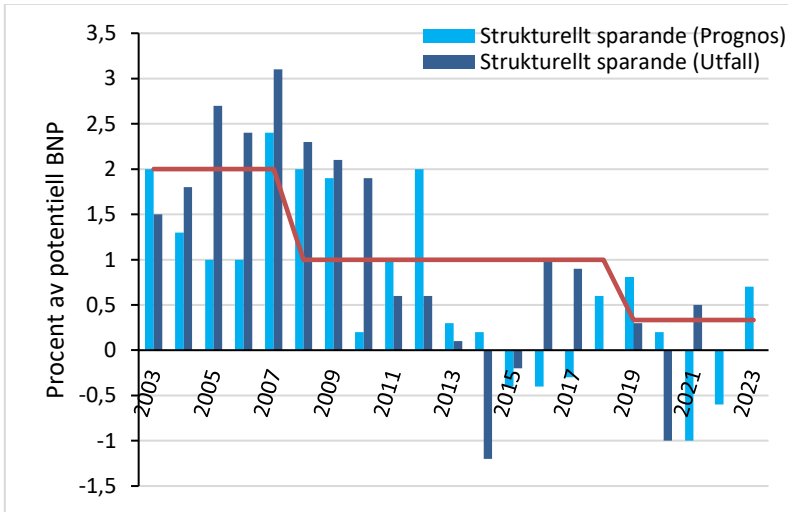
Studie	Data	Metod	Utfallsvariabel	Resultat
Mohl med flera (2021)	28 EU-länder, 2004–2020.	GMM-skattningar, fixa ländereffekter och variabler som fångar politiska preferenser.	Efterlevnad av EU-regler för strukturellt budgetsaldo, nettoutgifter, budgetsaldo (underskottstak på 3 procent av BNP) och skuld: skillnad mellan mål/gräns och faktiskt utfall.	Starkare positiv effekt på efterlevnad av regler för strukturellt budgetsaldo, nettoutgifter och budgetunderskott av mediauppmärksamhet för reglerna om det finns ett finanspolitiskt råd.
Caselli med flera (2022)	43 länder, 2000–2019.	Ingen hantering av endogenitetsproblem.	Optimistisk prognosbias för finansiellt sparande.	Mindre prognosbias med råd, men större prognosbias av sämre BNP-tillväxt än förväntat.

Appendix C: Empirisk analys av om överskottsmålet uppnåtts

Figur C.1 visar såväl regeringens prognoser för det strukturella finansiella sparandet som regeringens senaste bedömningar i budgetpropositionerna. Av prognoserna 2003–2023 har sex legat över då gällande överskottsmål, medan 13 legat under och två vid målet. Enligt bedömningarna i efterhand för 2003–2022 har sju överskridit målet, medan tolv underskridit det och ett varit vid det. Överskridandena enligt både prognoser och efterhandsbedömningar är koncentrerade till perioden 2005–2010. Sammantaget har avvikelserna från överskottsmålet varit större nedåt än uppåt. Anmärkningsvärt är dock att bedömningarna i efterhand i de flesta fallen indikerar ett högre strukturellt sparande än prognoserna. Till skillnad från i många andra länder tycks de senare alltså inte karakteriseras av någon *optimism bias*.

Figur C.2 utvärderar i stället uppfyllelsen av överskottsmålet utifrån ett bakåtblickande åttaårsgenomsnitt för det faktiska finansiella sparandet. Då är måluppfyllelsen mycket dålig. Överskottsmålet har underskridits alla år utom 2005–2008 och 2011. Underskridandena – som är koncentrerade till början av den undersökta perioden (2003–2005) och slutet (från 2014) – är mycket större än överskridandena.

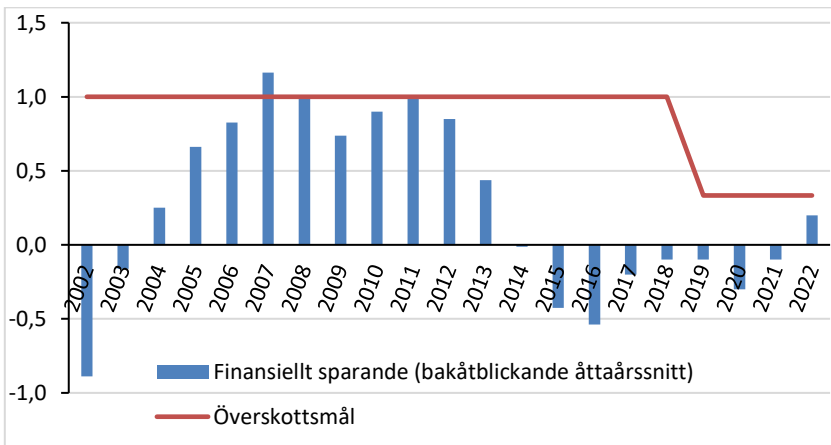
Figur C.1 Strukturellt sparande: prognos för budgetår respektive senaste bedömning, procent av potentiell BNP



Anm.: Den horisontella axeln anger budgetåret. Premiepensionssystemet räknas med i budgetpropositionerna till och med 2007 men inte senare. För att prognos och utfall ska vara jämförbara med överskottsmålet har detta angetts inklusive premiepensionssystemet till och med 2007. Observera att den senaste bedömningen av det strukturella sparandet för 2022 är 0.

Källor: Budgetpropositionerna 2003–2023 för prognoserna, budgetpropositionerna 2005–2022 och ekonomiska vårpropositionen 2023 för utfallen.

Figur C.2 Finansiellt sparande: bakåtblickande åttaårsgenomsnitt, procent av BNP



Anm.: Den horisontella axeln anger det sista året för respektive genomsnitt.

Källor: Budgetpropositionerna, Eurostat och ekonomiska vårpropositionen 2023.

Appendix D: De nationella budgettramverken i de nordiska länderna

Tabell D.1 Aggregerade budgetsaldoregler

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Variabel	Strukturellt finansiellt sparande: 1/3 % av BNP.	Strukturellt finansiellt sparande: lägst -1 % av BNP.	Strukturellt finansiellt sparande: lägst -0,5 % av BNP.	Finansiellt sparande positivt över femårs-period. Årligt underskott högst 2,5 % av BNP.	Balanserad budget för Fastlands-Norge. Uttag över tid från oljefonden på 3 % av tillgångarna.
Omfattning	Offentlig sektor.	Offentlig sektor.	Offentlig sektor. (Samtidigt disaggregerade mål för finansiellt sparande för staten, kommunsektorn och socialförsäkringsfonderna.)	Offentlig sektor.	Staten och oljefonden (men exklusive kommuner).

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Formell status	Budgetlagen: mål ska finnas. Målnivån: icke lagstiftat åtagande.	Budgetlagen och den mellanstatliga finanspakten: inte större underskott än MTO enligt stabilitetspakten.	Budgetlagen: strukturellt finansiellt sparande i överensstämmelse med den mellanstatliga finanspakten.	Budgetlagen.	Icke lagstiftat åtagande.
Reell ställning	Huvudregel.	Huvudregel.	Huvudregel.	Huvudregel.	Huvudregel.
Typ	Symmetriskt mål.	Gräns.	Gräns.	Gräns.	Symmetriskt mål.
Flexibilitet	Diskretionärt beroende på konjunkturläget.	Stabilitetspaktens undantagsklausul.	Stabilitetspaktens undantagsklausul.	Oprecis undantagsklausul för högst tre år.	Diskretionärt beroende på konjunkturläget.
Tidsdimension	Ex ante.	Ex ante.	Ex ante.	Ex ante.	Ex ante och ex post.
Övervakning	Finanspolitiska rådet, Konjunkturinstitutet, Ekonomistyrningsverket, Riksrevisionen.	De Økonomiske Råd.	Statens revisionsverk, Ekofinrådet, Economic Policy Council.	Finanspolitiska rådet.	Självövervakning.
Korrigerings	Normalt: automatisk budgetförstärkning utan aktiva beslut: 0,4–0,5 % av BNP.	Normalt: 0,5 % av BNP.	0,5 % av BNP om Ekofinrådet inte funnit stabilitetspaktens undantagsklausul tillämplig.		Diskretionära beslut.
Sanktioner	(Utfrågning i finansutskottet).				

Tabell D.2 Aggregerade skuldregler

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Variabel	Konsoliderad bruttoskuld: 35 % av BNP.	Konsoliderad bruttoskuld: god säkerhetsmarginal till EU:s skuldtak på 60 % av BNP.	Konsoliderad bruttoskuld: ska falla (om skulden överstiger EU:s skuldtak på 60 % av BNP.	Bruttoskuld: 30 % av BNP.	Real ökning av oljefondens tillgångar så länge som oljeintäkter flödar in. Därefter konstant realvärde.
Omfattning	Offentlig sektor.	Offentlig sektor.	Offentlig sektor.	Offentlig sektor.	Oljefonden.
Formell status	Icke lagstiftat åtagande.	Mjukt åtagande.	Mjukt åtagande.	Budgetlagen.	Icke lagstiftat åtagande.
Reell ställning	Biregel.	(Biregel.)	(Biregel.)	Huvudregel.	Huvudregel.
Typ	Symmetriskt mål.			Gräns.	Symmetriskt mål.
Flexibilitet	Diskretionärt.	Diskretionärt.	Diskretionärt.	Diskretionärt.	Diskretionärt beroende på konjunkturläget.
Tidsdimension	Ex ante. Avvikelse kan föranleda revidering av mål för finansiellt sparande.	Ex ante.	Ex ante.	Ex ante.	Ex ante och ex post.
Övervakning	Finanspolitiska rådet, Riksdagen.	De Økonomiske Råd.	Statens revisionsverk, Ekofinrådet, Economic Policy Council.	Finanspolitiska rådet.	Självövervakning.

Korrigering	Diskretionära beslut.	Minskning med 1/20 av avståndet till gränsen i genomsnitt per år under varje treårsperiod.	Diskretionära beslut.
Sanktioner	(Utfrågning i finansutskottet).		

Tabell D.3 Aggregerade utgiftsregler

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Variabel	Nominella utgifter exklusive räntor.	Reala utgifter exklusive räntor, investeringar och cykliska utgifter för arbetslöshet.	Reala utgifter exklusive räntor, finansiella investeringar och cykliska utgifter.		
Omfattning	Staten.	Separata tak för staten (ett för driftsutgifter, ett för transfereringar), regionsektorn (ett för sjukvård, ett för "utveckling") och kommensektorn.	Staten men också för statliga beslut som påverkar kommunernas driftsutgifter.		
Formell status	Budgetlagen.	Budgetlagen.	Icke lagstiftat åtagande men praxis sedan 2003.		
Reell ställning	Biregel.	Biregel.	Biregel.		
Typ	Gräns.	Gräns.	Gräns.		
Flexibilitet	Tekniska justeringar, diskretionära beslut vid regeringsskifte och beroende på ekonomiskt läge.	Tekniska justeringar, generell undantagsklausul.	Tekniska justeringar, undantagsklausul.		

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Tidsdimension	Ex ante tre år framåt och ex post.	Ex ante fyra år framåt och ex post.	Ex ante för riksdagens mandatperiod (fyra år) och ex post.		
Övervakning	Finanspolitiska rådet, Konjunkturinstitutet, Ekonomistyrningsverket, Riksrevisionen.	De Økonomiske Råd.	Statens revisionsverk, Economic Policy Council.		
Korrigerig	Regeringen skyldig vidta åtgärder ex ante om utgiftstaket hotar att överskridas.	Regering skyldig vidta åtgärder både ex ante vid hot om överskridanden och ex post efter överskridanden.			
Sanktioner		Möjlighet till minskade statsbidrag om region- eller kommunsektorn överskrider sina utgiftstak.			

Tabell D.4 Regler för enskilda kommuner och regioner

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Variabel	Resultat: Balans eller överskott. Dessutom krav på god hushållning.	Finansiellt sparande: låne- finansiering endast av vissa investeringar.	Resultat: Balans eller överskott.	Resultat: Driftsutgifter får inte överstiga reguljära intäkter. Skuldgräns: 150 % av reguljära intäkter.	Resultat: Balans eller överskott. Rekommenda- tion om större överskott.
Omfattning	Enskilda kommuner och regioner.	Enskilda kommuner och regioner.	Enskilda kommuner och välfärdsom- råden (de senare finns från 2023).	Enskilda kommuner (regioner saknas).	Enskilda kommuner och regioner.
Formell status	Kommunal- lagen.	Kommunal- lagen.	Kommunal- lagen.	Kommunal- lagen.	Kommunal- lagen.
Typ	Gräns.	Gräns.	Gräns.	Gränser.	Gräns.
Flexibilitet	Resultat- utjämnings- reserver som byggs upp i goda tider kan användas i dåliga.				
Tidsdimen- sion	Ex ante och ex post.	Ex ante och ex post.	Ex ante för tre år och ex post.	Ex ante.	Ex ante och ex post.
Övervak- ning	Självöver- vakning.	Självöver- vakning och regeringen.	Regeringen.	Kommun- finansiell övervaknings- kommitté.	Regeringen.

	Sverige	Danmark	Finland	Island	Norge
Korrigerig	Underskott måste täckas inom tre år.		Ackumulerade underskott måste täckas inom fyra år.	Rekomendationer från övervakningskommittén. Eventuellt överenskommelse med regeringen eller direkta instruktioner från den.	Underskott måste täckas inom två år.
Sanktioner		Möjlighet till minskade statsbidrag, regeringen kan besluta om särskilda budgetbalansbestämmelser och extraordinär budgetuppföljning.	Krisförhandlingar med regeringen. Tvångssammanslagning med annan kommun är ultimatum sanktion.	Tvångsförvaltning eller tvångssammanslagning med annan kommun.	Regeringens godkännande av budgetbeslut kan krävas.

Appendix E: Finansiellt sparande, finansiell nettoförmögenhet och bruttoskuld

Förändringen i den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet är lika med sektorns finansiella sparande plus värdeförändringen för icke räntebärande tillgångar:¹⁰⁹

$$A_t - A_{t-1} = F_t + vS_{t-1}, \quad (\text{A.1})$$

där A är finansiell nettoförmögenhet, F finansiellt sparande, v värdestegring på icke räntebärande tillgångar och S icke räntebärande tillgångar. Om både vänster- och högerled divideras med Y_t , där Y är nominell BNP, och vi utnyttjar att $Y_t = (1 + \gamma)Y_{t-1}$, där γ är nominell BNP:s (konstanta) tillväxttakt, fås:

$$\frac{A_t}{Y_t} - \frac{A_{t-1}}{(1 + \gamma)Y_{t-1}} = \frac{F_t}{Y_t} + \frac{vS_{t-1}}{(1 + \gamma)Y_{t-1}}.$$

Om a betecknar finansiell nettoförmögenhet som andel av BNP, f finansiellt sparande som andel av BNP och s icke räntebärande tillgångar som andel av BNP, blir ekvationen:

$$a_t - \frac{a_{t-1}}{(1 + \gamma)} = f_t + \frac{vS_{t-1}}{(1 + \gamma)},$$

vilket i sin tur kan formuleras om till:

¹⁰⁹ Jag antar att det inte sker några värdeförändringar för räntebärande tillgångar, vilket är rimligt i en långsiktanalys.

$$a_t - a_{t-1} = f_t + \frac{vs_{t-1}}{(1+\gamma)} - \frac{\gamma a_{t-1}}{(1+\gamma)}. \quad (\text{A.2})$$

Om f , v och s är konstanta och dessutom tillväxttakten, γ , är positiv, konvergerar den finansiella nettoförmögenheten som andel av BNP till ett stabilt värde som fås genom att sätta $a_t = a_{t-1} = a$:

$$a = \frac{(1+\gamma)f}{\gamma} + \frac{vs}{\gamma}. \quad (\text{A.3})$$

Det gäller att $a_t = h_t + s_t - b_t$ och $a_{t-1} = h_{t-1} + s_{t-1} - b_{t-1}$, där i tillägg till tidigare använda symboler h är räntebärande tillgångar som andel av BNP. Följaktligen kan ekvation A.2 skrivas:

$$(h_t + s_t - b_t) - (h_{t-1} + s_{t-1} - b_{t-1}) = f_t + \frac{vs_{t-1}}{(1+\gamma)} - \frac{\gamma a_{t-1}}{(1+\gamma)}.$$

Bruttoskuldens förändring blir:

$$b_t - b_{t-1} = (h_t - h_{t-1}) + (s_t - s_{t-1}) - f_t - \frac{vs_{t-1}}{(1+\gamma)} + \frac{\gamma a_{t-1}}{(1+\gamma)}.$$

Givet att såväl räntebärande som icke räntebärande tillgångar hålls konstanta som andelar av BNP, så att $h_t = h_{t-1} = h$ och $s_t = s_{t-1} = s$, konvergerar också bruttoskulden som andel av BNP mot ett stabilt värde $b = b_t = b_{t-1}$ om $\gamma > 0$. Det är:

$$b = -\frac{(1+\gamma)f}{\gamma} + s\left(1 - \frac{v}{\gamma}\right) + h. \quad (\text{A.4})$$

Appendix F: Primärt finansiellt sparande, snöbollseffekt och skuldgräns

Det finansiella sparandet, F , består av primärt finansiellt sparande, P , och kapitalinkomstnetto. Det innebär att:

$$F_t = P_t + i^h H_{t-1} + \rho S_{t-1} - i^b B_{t-1}, \quad (\text{A.5})$$

där i tillägg till tidigare använda variabelbeteckningar i^h är räntan på räntebärande tillgångar, ρ utdelningen på icke räntebärande tillgångar och i^b räntan på skulden. Om ekvation A.5 sätts in i ekvation A.1 får vi:

$$A_t - A_{t-1} = P_t + i^h H_{t-1} + \rho S_{t-1} - i^b B_{t-1} + v S_{t-1}.$$

Om vi liksom i appendix E dividerar med nominell BNP, $Y_t = (1 + \gamma)Y_{t-1}$ och som ovan låter små bokstäver beteckna variabler uttryckta som andelar av BNP kan ekvationen skrivas:

$$a_t - a_{t-1} = p_t + \frac{(i^h - \gamma)h_{t-1}}{1 + \gamma} + \frac{(\rho - \gamma)s_{t-1}}{1 + \gamma} - \frac{(i^b - \gamma)b_{t-1}}{1 + \gamma} + \frac{v s_{t-1}}{1 + \gamma}.$$

Låt nu $z = -a$ vara nettoskulden och $i^h = \rho = i^b = i$. Då förenklas ekvationen till:

$$z_t - z_{t-1} = -p_t + \frac{(i - \gamma)z_{t-1}}{1 + \gamma} - \frac{v s_{t-1}}{1 + \gamma}.$$

Anta att det finns ett maximalt primärt finansiellt sparande, p^{max} , som kan uppnås. Med ett konstant s utgör då

$$z^{**} = \frac{(1 + \gamma)p^{max}}{i - \gamma} + \frac{vs}{i - \gamma} \quad (\text{A. 6})$$

en skuldgräns som om den passeras leder till en explosiv utveckling av nettoskulden om $i > \gamma$. Anta att $\gamma = 3,8$ procent $i - \gamma = 1$ procentenhet, $p^{max} = 2$ procent, $v = 1,6$ procent och $s = 50$ procent.¹¹⁰ Det ger $z^{**} \approx 288$ procent.

En rimlig hypotes är att en högre skuld normalt föranleder ett större primärt överskott därför att man vill bromsa skuldökningen. Om vi för enkelhets skull sätter $s = 0$ kan sambandet antas se ut som den S-formade kurvan i figur F.1. När nettoskulden stiger från en låg nivå, ökar det primära överskottet bara lite, men när skulden blir större så anpassas det i snabbare takt ända tills man närmar sig det maximala överskottet då ökningen blir allt långsammare. Den räta linjen visar de tillväxtjusterade räntebetalningarna (räntetillväxtdifferensen \times nettoskulden). Skuldkvoten konvergerar mot z^* så länge som $z < z^{**}$, där z^{**} utgör skuldgränsen (definierad av det maximala primära överskottet). Om skuldkvoten är lägre än z^* , så överstiger räntebetalningarna det primära överskottet. Då ökar nettoskulden ända tills z^* nås och det primära överskottet är lika stort som räntebetalningarna. Om skuldkvoten i stället är högre än z^* , är det primära överskottet större än räntebetalningarna och nettoskulden sjunker tills z^* nås.

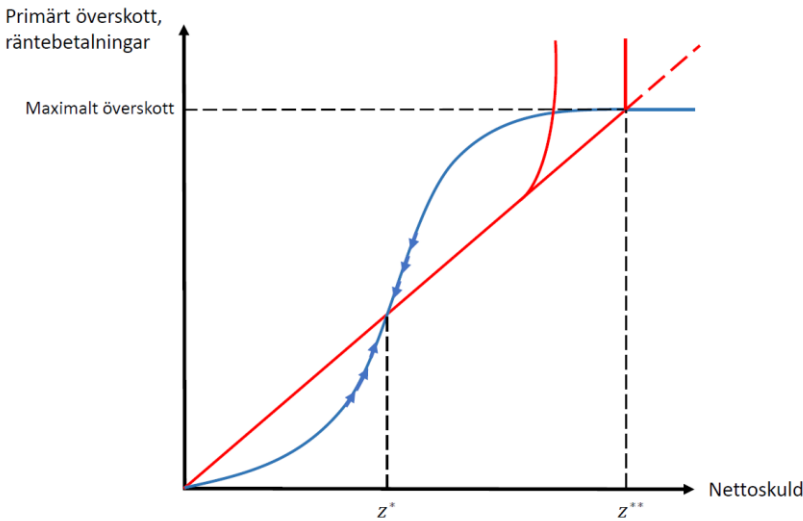
Om skuldkvoten av något skäl – till exempel en *bail-out* av banker i en finanskris – stiger över skuldgränsen z^{**} sker ingen konvergens. Om det vore möjligt att fortsätta låna till oförändrad tillväxtjusterad ränta skulle skulden öka i allt snabbare takt genom en snöbollseffekt, eftersom räntebetalningarna alltid skulle överstiga det maximala primära överskottet. Detta inträffar förstås inte eftersom långivarna inser att lånen aldrig kan betalas tillbaka. Därför blir räntan oändligt högt så fort som z^{**} överskrids, vilket illustreras av att räntelinjen blir vertikal där. Det blir då statsbankrutt.

Enligt det förda resonemanget kan staten låna till oförändrad ränta så länge $z < z^{**}$. Det förutsätter att långivarna inte förstår att

¹¹⁰ År 2022 var $s = 57,2$ procent enligt Konjunkturinstitutet, så antagandet här är försiktigt och ger en lägre skuldgräns än om värdet för detta år hade använts.

oväntade händelser kan inträffa, vilket de självfallet gör. Redan innan skulden når z^{**} inser de att det finns en risk för att det ska ske. De kräver därför en riskpremie, vilket illustreras av att räntebetalnings-sambandet stiger brantare och blir vertikalt redan före z^{**} (när räntepågången medför en så stor ökning av risken för statsbankrutt att den förväntade avkastningen på utlåning inte ökar). Till detta kommer möjligheten av *multipla jämvikter*. Förväntningar om en statsbankrutt kan bli självuppfyllande därför att de innebär en högre riskpremie och därmed högre räntebetalningar. Exakt hur skuldgränsen påverkas beror på hur förväntningarna bildas. Men slutsatsen blir att den effektiva skuldgränsen kan ligga betydligt lägre än z^{**} .

Figur F.1 Finanspolitisk reaktionsfunktion, maximalt primärt överskott och skuldgräns



F.1 Räkneexempel med ränta som beror på skuldnivån

Anta nu att räntan beror positivt på nettoskulden, så att

$$i = i^0 + \alpha z,$$

där i^0 är räntan när nettoskulden är noll och $\alpha > 0$. Om ekvationen kombineras med ekvation A.6 får vi en andragradsekvation som kan skrivas:

$$z^{**2} + \frac{(i^0 - \gamma)z^{**}}{\alpha} - \frac{(1 + \gamma)p^{max} + vs}{\alpha} = 0.$$

Lösningen är:

$$z^{**} = -\frac{(i^0 - \gamma)}{2\alpha} \pm \sqrt{\frac{(i^0 - \gamma)^2}{4\alpha^2} + \frac{(1 + \gamma)p^{max} + vs}{\alpha}}.$$

Empiriska studier brukar finna värden på α i intervallet 0,02–0,04 (Mian med flera 2022). Om vi låter $i^0 = 4,8$ procent, vilket ger en ränte-tillväxtdifferens vid $z = 0$ på $i^0 - \gamma = 4,8 - 3,8 = 1$ procentenhet, och i övrigt använder samma värden som ovan, blir z^{**} 97,5 procent med $\alpha = 0,02$ och 73,2 procent med $\alpha = 0,04$.¹¹¹ Vid den förra skuldgränsen nås en ränta, i , på 6,75 procent, vid den senare på 7,73 procent. Motsvarande ränte-tillväxtdifferenser, $i - \gamma$, blir 2,95 respektive 3,93 procent.

¹¹¹ Endast den positiva roten till andragradsekvationen är relevant.

Appendix G: Finansiellt sparande och primärt finansiellt sparande vid en negativ ränte-tillväxtdifferens

G.1 Konstant skuldränta

Om vi dividerar med nominell BNP, $Y_t = (1 + \gamma)Y_{t-1}$, kan ekvation A.5 skrivas om som:

$$f_t = p_t + \frac{i^h h_{t-1}}{1 + \gamma} + \frac{\rho s_{t-1}}{1 + \gamma} - \frac{i^b b_{t-1}}{1 + \gamma},$$

där små bokstäver anger andelar av BNP. Följaktligen gäller:

$$p_t = f_t - \frac{i^h h_{t-1}}{1 + \gamma} - \frac{\rho s_{t-1}}{1 + \gamma} + \frac{i^b b_{t-1}}{1 + \gamma}.$$

Om denna ekvation kombineras med ekvation A.4 fås i en stationär jämvikt:

$$p = \frac{(\gamma - i^b)f}{\gamma} + \frac{(i^b - i^h)h}{1 + \gamma} + \frac{(i^b - \rho)s}{1 + \gamma} - \frac{i^b v s}{\gamma(1 + \gamma)}. \quad (\text{A. 7})$$

Det följer att:

$$\frac{dp}{df} = \frac{\gamma - i^b}{\gamma}.$$

Om $\gamma > i^b$, alltså om tillväxttakten överstiger skuldräntan, ökar ett högre finansiellt sparande det primära sparandet på lång sikt. Omvänt innebär ett lägre finansiellt sparande ett lägre primärt sparande på lång sikt. Det betyder en "gratislunch". Ett kortsiktigt mindre primärt sparande behöver alltså inte betalas av ett högre primärt sparande på lång sikt, vilket skulle vara fallet om $\gamma < i^b$, alltså om tillväxttakten understiger statsskuldräntan.

Förändringen av den konsoliderade bruttoskulden när det finansiella sparandet förändras fås från ekvation A.4 som:

$$\frac{db}{df} = -\frac{1 + \gamma}{\gamma}.$$

G.2 Statsskuldränta som beror på skuldsättningen

Ovan förutsattes att statsskuldräntan är konstant och oberoende av skuldsättningen. Om det i stället antas att statsskuldräntan stiger när den konsoliderade bruttoskulden växer, så att $i^b = i^b(b)$ med $i^{b'}(b) > 0$, blir analysen mer komplicerad. Då fås i stället att

$$\frac{dp}{df} = \frac{\gamma - i^b(b) - i^{b'}(b)b}{\gamma}.$$

En tillväxttakt som är högre än statsskuldräntan, det vill säga $\gamma > i^b$, är inte längre ett tillräckligt villkor för $dp/df > 0$, alltså för att ett lägre finansiellt sparande sänker det primära sparandet på lång sikt. Hänsyn måste också tas till att ett lägre finansiellt sparande, som ökar bruttoskulden i en stationär jämvikt, ökar ränteutgifterna även genom att driva upp statsskuldräntan. Denna effekt fångas av den sista termen, $i^{b'}(b)b$, i täljaren. Termen är semielasticiteten av skuldräntan med avseende på skuldkvoten.¹¹²

Det primära sparandet (underskottet) minskar (ökar) långsammare och långsammare när det finansiella sparandet faller (finansiella sparandeunderskottet stiger) om andraderivatet

¹¹² Semielasticiteten mäter ökningen av skuldräntan i procentenheter när skuldkvoten stiger med 1 procent.

$$\frac{d^2p}{df^2} = \frac{(1 + \gamma)(2i^{b'}(b) + i^{b''}(b)b)}{\gamma^2} > 0.$$

I så fall finns det ett finansiellt sparande (finansiellt sparandeunderskott) och en därmed sammanhängande bruttoskuld som ger ett minimum (maximum) för det primära sparandet (primära sparandeunderskottet). Det fås genom att sätta

$$\frac{dp}{df} = \frac{\gamma - i^b(b) - i^{b'}(b)b}{\gamma} = 0.$$

Skuldkvoten som minimerar det primära sparandet kan lösas algebraiskt om skuldräntan ges av en linjär ekvation, så att

$$i^b(b) = i^0 + \alpha(b - b^0).$$

$dp/df = 0$ ger då:

$$b = \frac{\gamma - i^0 + \alpha b^0}{2\alpha}.$$

Från ekvation A.4 kan sedan det finansiella sparandet, f , i denna situation beräknas. Därefter kan det primära sparandet, p , lösas ut från ekvation A.7. Figur 3.2 i huvudtexten visar hur sambandet mellan finansiellt sparande och primärt sparande ser ut.

Överslagsberäkningar

Anta att ränte-tillväxtdifferensen är -1 procentenhet när den totala konsoliderade bruttoskulden är 81,2 procent av BNP. Det motsvarar en Maastrichtskuld på 60 procent av BNP om vi antar en konstant skillnad på 21,2 procent av BNP (se avsnitt 3.1.1). I så fall är $b^0 = 81,2$ procent samt $i^0 = 2,8$ procent om $\gamma = 3,8$ procent. Anta vidare att $\alpha = 0,02$ (se avsnitt F.1) samt att icke-räntebärande tillgångar, h , är 25,5 procent och räntebärande tillgångar, s , 57,2 procent (se avsnitt 3.1.1). Låt sedan avkastningen på räntebärande tillgångar och direktavkastningen på icke räntebärande tillgångar vara densamma och lika med skuldräntan när Maastrichtskulden är 60 procent av

BNP, så att $i^h = \rho = i^0 = 2,8$ procent, och värdestegringen på icke räntebärande tillgångar, v , 1,6 procent.

I så fall minimeras det primära finansiella sparandet på lång sikt med en total bruttoskuld, b , på 65,6 procent av BNP, vilket motsvarar en Maastrichtskuld på 44,4 procent av BNP. Den uppnås med ett finansiellt sparande, f , på -0,3 procent av BNP, alltså ett underskott. Det primära sparandet blir då -0,9 procent av BNP och skuldräntan 2,5 procent. Om vi i stället låter $\alpha = 0,04$ (se avsnitt 3.1.1) men i övrigt gör oförändrade antaganden, minimeras det primära långsiktiga sparandet med en total bruttoskuld på 53,1 procent motsvarande en Maastrichtskuld på 31,9 procent. Den nås med ett finansiellt sparande på 0,2 procent av BNP. Det primära sparandet blir då -1,3 procent av BNP och skuldräntan 1,7 procent.¹¹³ Om vi i stället antar icke räntebärande tillgångar på 50 procent av BNP minimeras det primära sparandet på lång sikt av ett finansiellt sparande på -0,4 respektive 0 procent av BNP.

¹¹³ Om vi antar en konstant kvot mellan Maastrichtskuld och total konsoliderad bruttoskuld på 60,7 procent (se avsnitt 3.1.1) blir de Maastrichtskuldkvoter som maximerar det primära finansiella sparandeunderskottet på lång sikt 45,2 respektive 37,6 procent. Det motsvarar ett finansiellt sparande på -0,6 respektive -0,1 procent av BNP.

Statens offentliga utredningar 2023

Kronologisk förteckning

1. Skärpta straff för flerfaldig brottslighet. Ju.
2. En inre marknad för digitala tjänster – ansvarsfordelning mellan myndigheter. Fi.
3. Nya regler om nödlidande kreditavtal och inkassoverksamhet. Ju.
4. Posttjänst för hela slanten. Finansieringsmodeller för framtidens samhällsomfattande posttjänst. Fi.
5. Från delar till helhet. Tvångsvården som en del av en sammanhållen och personcentrerad vårdkedja. S.
6. En lag om tilläggs-skatt för företag i stora koncerner. Fi.
7. På egna ben. Utvecklad samverkan för individers etablering på arbetsmarknaden. A.
8. Arbetslivskriminalitet – arbetet i Sverige, en bedömning av omfattningen, lärdomar från Danmark och Finland. A.
9. Ett statligt huvudmannskap för personlig assistans. Ökad likvärdighet, långsiktighet och kvalitet. S.
10. Tandvårdens stöd till våldsutsatta patienter. S.
11. Tillfälligt miljötillstånd för samhällsviktig verksamhet – för ökad försörjningsberedskap. KN.
12. Förstärkt skydd för demokratin och domstolarnas oberoende. Ju.
13. Patientöversikter inom EES och Sverige. S.
14. Organisera för hållbar utveckling. KN.
15. Förnybart i tanken. Ett styrmedelsförslag för en stärkt bioekonomi. LI.
16. Staten och betalningarna. Del 1 och 2. Fi.
17. En tydligare bestämmelse om hets mot folkgrupp. Ju.
18. Värdet av vinden. Kompensation, incitament och planering för en hållbar fortsatt utbyggnad av vindkraften. Del 1 och 2. KN.
19. Statlig forskningsfinansiering. Underlagsrapporter. U.
20. Förbud mot bottenfrålning i marina skyddade områden. LI.
21. Informationsförsörjning på skolområdet. Skolverkets ansvar. U.
22. Datalagring och åtkomst till elektronisk information. Ju.
23. Ett modernare socialförsäkringsskydd för gravida. S.
24. Etablering för fler – jämställda möjligheter till integration. A.
25. Kunskapskrav för permanent uppehållstillstånd. Ju.
26. Översyn av entreprenörsansvaret. A.
27. Kamerabevakning för ett bättre djurskydd. LI.
28. Samhället mot skolattacker. U.
29. Varje rörelse räknas – hur skapar vi ett samhälle som främjar fysisk aktivitet? S.
30. Ett trygghetssystem för alla. Nytt regelverk för sjukpenninggrundande inkomst. S.
31. Framtidens yrkeshögskola – stabil, effektiv och hållbar. U.
32. Biometri – för en effektivare brottsbekämpning. Ju.
33. Ett förbättrat resegarantisystem. Fi.
34. Bolag och brott – några åtgärder mot oseriösa företag. Ju.
35. Nya regler om hållbarhetsredovisning. Ju.
36. Genomförande av minimilöne-direktivet. A.

37. Förstärkt skydd för den personliga integriteten. Behovet av åtgärder mot oskuldskontroller, oskuldssintyg och oskuldssingrepp samt omvändelseför-sök. Ju.
38. Ett förstärkt konsumentskydd mot riskfylld kreditgivning och överskuldssättning. Fi.
39. En inre marknad för digitala tjänster – kompletteringar och ändringar i svensk rätt. Fi.
40. Förbättrade möjligheter för barn att utkräva sina rättigheter enligt barnkonventionen. S.
41. Förutsättningarna för en ny kollektiv-avtalad arbetslöshetsförsäkring. A.
42. Ett modernare regelverk för legalise-ringar, apostille och andra former av intyganden. UD.
43. En samordnad registerkontroll för upphandlande myndigheter och enheter. Fi.
44. En översyn av regleringen om frihets-berövande påföljder för unga. Ju.
45. Övergångsrestriktioner – ökat förtroende för offentlig verk-samhet. Fi.
46. Jakt och fiske i renbetesland. LI.
47. En utvecklad arbetsgivardeklaration – åtgärder mot missbruk av välfärdssystemen. Fi.
48. Rätt förutsättningar för sjukskriv-ning. S.
49. Skyddet för EU:s finansiella intressen. Ändringar och kompletteringar i svensk rätt. Fi.
50. En modell för svensk försörjnings-beredskap. Fö.
51. Signalspaning i försvars-underrättelseverksamhet – frågor med anledning av Europadomstolens dom. Fö.
52. Ett stärkt och samlat skydd av välfärdssystemen. S.
53. En ändamålsenlig arbetsskadeförsäk-ring – för bättre ekonomisk trygghet, kunskap och rättssäkerhet. Volym 1 och 2. S.
54. Centraliseringen av administrativa tjänster till Statens servicecenter – en utvärdering. Fi.
55. Vem äger fastigheten. Ju.
56. Några smittskyddsfrågor inom social-tjänsten och socialförsäkringen. S.
57. Åtgärder för tryggare bostadsområden. Ju.
58. Kultursamhället – utvecklad sam-verkan mellan stat, region och kommun. Ku.
59. Ny myndighetsstruktur för finansiering av forskning och innovation. U.
60. Utökade möjligheter att använda preventiva tvångsmedel 2. Ju.
61. En säker och tillgänglig statlig e-legitimation. Fi.
62. Vi kan bättre!
Kunskapsbaserad narkotikapolitik med liv och hälsa i fokus. S.
63. Sveriges säkerhet i etern. Ku.
64. Ett förändrat regelverk för framtidens el- och gasnät. KN.
65. Bättre information om hyresbostäder. Kartläggning av andrahands-marknaden och ett förbättrat lägen-hetsregister. LI.
66. För barn och unga i samhällsvård. S.
67. Anonyma vittnen. Ju.
68. Som om vi aldrig funnits – exkludering och assimilering av tornedalingar, kväner och lantalaiset. Aivan ko meitä ei olis ollukhaan – eksklyteerinki ja assimileerinki tornionlaaksolaisista, kväänistä ja lantalaisista. *Slutbetänkande*. Som om vi aldrig funnits. Vår sanning och verklighet. Aivan ko meitä ei olis ollukhaan. Meän tottuus ja toelisuus. *Intervjuberättelser*. Som om vi aldrig funnits. Tolv tematiska forskarrapporter. Aivan ko meitä ei olis ollukhaan. Kakstoista temattista tutkintoraporttia. *Forskarrapporter*. Ku.
69. Ökat informationsflöde till brottsbekämpningen. En ny huvud-regel. Ju.

70. Ordning och reda – förstärkt och tillförlitlig byggkontroll. LI.
71. Speciallivsmedel till barn inom öppen hälso- och sjukvård. S.
72. En enklare hantering av vattenfrågor vid planläggning och byggande. LI.
73. Genomförandet av vaccineringen mot sjukdomen covid-19 – en utvärdering. S.
74. Förenklade förutsättningar för ett hållbart vattenbruk. LI.
75. Stärkt konstitutionell beredskap. Ju.
76. Vidareanvändning av hälsodata för vård och klinisk forskning. S.
77. Behörig myndighet enligt EU:s avskogningsförordning. LI.
78. Hemlig dataavläsning – utvärdering och permanent lagstiftning. Ju.
79. Arbetsrätten under krig och krigsfara. A.
80. Ett starkare straffrättsligt skydd – mot sexuella kränkningar, bedrägerier i vissa fall och brott med hatmotiv avseende kön. Ju.
81. Ett enklare bilstöd. S.
82. Ökad kontroll över tandvårdssektorn. S.
83. Samordnat juridiskt stöd och vägledning för hälso- och sjukvårdens digitalisering. S.
84. En hållbar bioekonomistrategi – för ett välmående fossilfritt samhälle. LI.
85. Långtidsutredningen 2023. Finanspolitisk konjunkturstabilisering. *Huvudbetänkande*. Fi.
86. Trends in GDP Growth and its Driving Factors. *Bilaga 1 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
87. Drivkrafter bakom globala trender i den neutrala räntan. *Bilaga 2 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
88. Ränte-tillväxt-differensen – utveckling och drivkrafter. *Bilaga 3 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
89. Makrotillsynsregleringar och finansiell stabilitet. *Bilaga 4 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
90. Samspelet mellan finans- och penningpolitik i Sverige. *Bilaga 5 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
91. Penning- och finanspolitisk konjunkturstabilisering. *Bilaga 6 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
92. Nytt ramverk för finanspolitiken. *Bilaga 7 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.
93. Budgetprocessen i det finanspolitiska ramverket. *Bilaga 8 till Långtidsutredningen 2023*. Fi.

Statens offentliga utredningar 2023

Systematisk förteckning

Arbetsmarknadsdepartementet

- På egna ben.
Utvecklad samverkan för individers etablering på arbetsmarknaden. [7]
- Arbetslivskriminalitet – arbetet i Sverige, en bedömning av omfattningen, lärdomar från Danmark och Finland. [8]
- Etablering för fler – jämställda möjligheter till integration. [24]
- Översyn av entreprenörsansvaret. [26]
- Genomförande av minimilönedirektivet. [36]
- Förutsättningarna för en ny kollektivavtalad arbetslöshetsförsäkring. [41]
- Arbetsrätten under krig och krigsfara. [79]

Finansdepartementet

- En inre marknad för digitala tjänster – ansvarsfördelning mellan myndigheter. [2]
- Posttjänst för hela slanten.
Finansieringsmodeller för framtidens samhällsomfattande posttjänst. [4]
- En lag om tilläggsskatt för företag i stora koncerner. [6]
- Staten och betalningarna. Del 1 och 2. [16]
- Ett förbättrat resegarantisystem. [33]
- Ett förstärkt konsumentskydd mot riskfylld kreditgivning och överskuld sättning. [38]
- En inre marknad för digitala tjänster - kompletteringar och ändringar i svensk rätt. [39]
- En samordnad registerkontroll för upphandlande myndigheter och enheter. [43]
- Övergångsrestriktioner – ökat förtroende för offentlig verksamhet. [45]
- En utvecklad arbetsgivardeklaration – åtgärder mot missbruk av välfärdssystemen. [47]

- Skyddet för EU:s finansiella intressen.
Ändringar och kompletteringar i svensk rätt. [49]
- Centraliseringen av administrativa tjänster till Statens servicecenter – en utvärdering. [54]
- En säker och tillgänglig statlig e-legitimation. [61]
- Långtidsutredningen 2023. Finanspolitisk konjunkturstabilisering.
Huvudbetänkande. [85]
- Trends in GDP Growth and its Driving Factors. *Bilaga 1 till Långtidsutredningen 2023*. [86]
- Drivkrafter bakom globala trender i den neutrala räntan. *Bilaga 2 till Långtidsutredningen 2023*. [87]
- Ränte-tillväxt-differensen – utveckling och drivkrafter. *Bilaga 3 till Långtidsutredningen 2023*. [88]
- Makrotillsynsregleringar och finansiell stabilitet. *Bilaga 4 till Långtidsutredningen 2023*. [89]
- Samspelet mellan finans- och penningpolitik i Sverige. *Bilaga 5 till Långtidsutredningen 2023*. [90]
- Penning- och finanspolitisk konjunkturstabilisering. *Bilaga 6 till Långtidsutredningen 2023*. [91]
- Nytt ramverk för finanspolitiken. *Bilaga 7 till Långtidsutredningen 2023*. [92]
- Budgetprocessen i det finanspolitiska ramverket. *Bilaga 8 till Långtidsutredningen 2023*. [93]

Försvarsdepartementet

- En modell för svensk försörjningsberedskap. [50]
- Signalspaning i försvarsunderrättelseverksamhet – frågor med anledning av Europadomstolens dom. [51]

Justitiedepartementet

- Skärpta straff för flerfaldig brottslighet. [1]
- Nya regler om nödlidande kreditavtal och inkassoverksamhet. [3]
- Förstärkt skydd för demokratin och domstolarnas oberoende. [12]
- En tydligare bestämmelse om hets mot folkgrupp. [17]
- Datalagring och åtkomst till elektronisk information. [22]
- Kunskapskrav för permanent uppehållstillstånd. [25]
- Biometri – för en effektivare brottsbekämpning. [32]
- Bolag och brott – några åtgärder mot oseriösa företag. [34]
- Nya regler om hållbarhetsredovisning. [35]
- Förstärkt skydd för den personliga integriteten. Behovet av åtgärder mot oskuldskontroller, oskuldsintyg och oskuldsgrepp samt omvändelseförsök. [37]
- En översyn av regleringen om frihetsberövande påföljder för unga. [44]
- Vem äger fastigheten. [55]
- Åtgärder för tryggare bostadsområden. [57]
- Utökade möjligheter att använda preventiva tvångsmedel 2. [60]
- Anonyma vittnen. [67]
- Ökat informationsflöde till brottsbekämpningen. En ny huvudregel. [69]
- Stärkt konstitutionell beredskap. [75]
- Hemlig dataavläsning – utvärdering och permanent lagstiftning. [78]
- Ett starkare straffrättsligt skydd – mot sexuella kränkningar, bedrägerier i vissa fall och brott med hatmotiv avseende kön. [80]

Klimat- och näringslivsdepartementet

- Tillfälligt miljötillstånd för samhällsviktig verksamhet – för ökad försörjningsberedskap. [11]
- Organisera för hållbar utveckling. [14]

- Värdet av vinden. Kompensation, incitament och planering för en hållbar fortsatt utbyggnad av vindkraften. Del 1 och 2. [18]
- Ett förändrat regelverk för framtidens el- och gasnät. [64]

Kulturdepartementet

- Kultursamhället – utvecklad samverkan mellan stat, region och kommun. [58]
- Sveriges säkerhet i etern. [63]
- Som om vi aldrig funnits – exkludering och assimilering av tornedalingar, kväner och lantalaiset. Aivan ko meitä ei olis ollukhaan – eksklyteerinki ja assimileerinki tornionlaaksolaisista, kväänistä ja lantalaisista. *Slutbetänkande*. Som om vi aldrig funnits. Vår sanning och verklighet. Aivan ko meitä ei olis ollukhaan. Meän tottuus ja toelisuus. *Intervjuberättelser*. Som om vi aldrig funnits. Tolv tematiska forskarrapporter. Aivan ko meitä ei olis ollukhaan. Kakstoista temattista tutkintoraporttia. *Forskarrapporter*. [68]

Landsbygds- och infrastrukturdepartementet

- Förnybart i tanken. Ett styrmedelsförslag för en stärkt bioekonomi. [15]
- Förbud mot bottenrålning i marina skyddade områden. [20]
- Kamerabevakning för ett bättre djurskydd. [27]
- Jakt och fiske i renbetesland. [46]
- Bättre information om hyresbostäder. Kartläggning av andrahandsmarknaden och ett förbättrat lägenhetsregister. [65]
- Ordning och reda – förstärkt och tillförlitlig byggkontroll. [70]
- En enklare hantering av vattenfrågor vid planläggning och byggande. [72]
- Förenklade förutsättningar för ett hållbart vattenbruk. [74]
- Behörig myndighet enligt EU:s avskogningsförordning. [77]

En hållbar bioekonomistragi.
– för ett välmående fossilfritt samhälle.
[84]

Socialdepartementet

Från delar till helhet. Tvångsvården
som en del av en sammanhållen och
personcentrerad vårdkedja. [5]

Ett statligt huvudmannaskap
för personlig assistans.
Ökad likvärdighet, långsiktighet
och kvalitet. [9]

Tandvårdens stöd till våldsutsatta
patienter. [10]

Patientöversikter inom EES och Sverige.
[13]

Ett modernare socialförsäkringsskydd för
gravida. [23]

Varje rörelse räknas – hur skapar vi ett
samhälle som främjar fysisk aktivitet?
[29]

Ett trygghetssystem för alla. Nytt
regelverk för sjukpenninggrundande
inkomst. [30]

Förbättrade möjligheter för barn att
utkräva sina rättigheter enligt barn-
konventionen. [40]

Rätt förutsättningar för sjukskrivning. [48]

Ett stärkt och samlat skydd
av välfärdssystemen. [52]

En ändamålsenlig arbetsskadeförsäkring
– för bättre ekonomisk trygghet,
kunskap och rättssäkerhet. Volym 1
och 2. [53]

Några smittskyddsfrågor inom social-
tjänsten och socialförsäkringen. [56]

Vi kan bättre!
Kunskapsbaserad narkotikapolitik med
liv och hälsa i fokus. [62]

För barn och unga i samhällsvård. [66]

Speciallivsmedel till barn inom öppen
hälso- och sjukvård. [71]

Genomförandet av vaccineringen mot
sjukdomen covid-19 – en utvärdering.
[73]

Vidareanvändning av hälsodata för vård
och klinisk forskning. [76]

Ett enklare bilstöd. [81]

Ökad kontroll över tandvårdssektorn. [82]

Samordnat juridiskt stöd
och vägledning för hälso-
och sjukvårdens digitalisering. [83]

Utbildningsdepartementet

Statlig forskningsfinansiering.
Underlagsrapporter. [19]

Informationsförsörjning på skolområdet.
Skolverkets ansvar. [21]

Samhället mot skolattacker. [28]

Framtidens yrkeshögskola
– stabil, effektiv och hållbar. [31]

Ny myndighetsstruktur för finansiering av
forskning och innovation. [59]

Utrikesdepartementet

Ett modernare regelverk för legaliseringar,
apostille och andra former av intygan-
den. [42]