

Överskottsmålet och stabiliseringspolitiken

Regeringen har, som motiv till varför det behövs ett mål för det finansiella sparandet, framför allt betonat vikten av att det möjliggör för finanspolitiken att möta kraftiga ekonomiska nedgångar utan stora underskott.

Stora konjunktursvängningar är kostsamma för samhället. Eftersom investeringar i allmänhet inte kan tas tillbaka tenderar de att minska när osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen ökar. Perioder med hög arbetslöshet riskerar att leda till att de arbetslösas humankapital försämras, vilket på sikt kan leda till en varaktigt högre arbetslöshet. Ett för högt resursutnyttjande i en högkonjunktur kan å andra sidan leda till för snabba pris- och löneökningar med negativa konsekvenser för konkurrenskraft och risker för övervärderade tillgångspriser. Kraftiga konjunktursvängningar och stora variationer i inflationstakten försämrar vidare förutsättningarna för hushåll och företag att fatta långsiktiga beslut. Det finns därför starka skäl för finanspolitiken att komplettera penningpolitiken när det gäller att motverka konjunktursvängningar.

För att stödja en effektiv stabiliseringspolitik är överskottsmålet formulerat som att det finansiella sparandet i den offentliga sektorn ska motsvara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Om sparandet skulle vara 1 procent av BNP varje enskilt år, eller under en förbestämd tidsperiod, skulle finanspolitiken riskera att behöva stramas åt även vid ett svagt konjunkturläge. Finanspolitiken skulle då riskera förstärka konjunktursvängningarna i stället för att dämpa dem.

Erfarenheterna från finans- och skuldkrisen

Den internationella lågkonjunktur som inleddes 2008 har medfört betydande bortfall i BNP i såväl Sverige som andra länder. De summerade BNP-gapen 2008–2015 bedöms vara ca 12 procent av BNP för Sverige och ca 15 procent för EU-11 (se tabell 2.6). Finanspolitiken har i såväl Sverige som övriga EU-länder svarat på nedgången genom ett minskat sparande. Både genom att konjunkturen slagit igenom på skatteintäkter och utgifter för arbetslöshetsersättning samt genom aktiva finanspolitiska åtgärder. Ett grovt mått på hur finanspolitiken sett till hela perioden svarat på lågkonjunkturen är den totala avvikelserna i sparandet från nivån på

det strukturella sparandet 2007.⁵ För Sverige är den totala summerade avvikelserna ca 17 procent av BNP medan motsvarande siffra för EU-11 är ca 20 procent.

Tabell 2.6 De offentligfinansiella effekterna av finans- och skuldkrisen för Sverige, EU-14 och EU-11

Procent av BNP

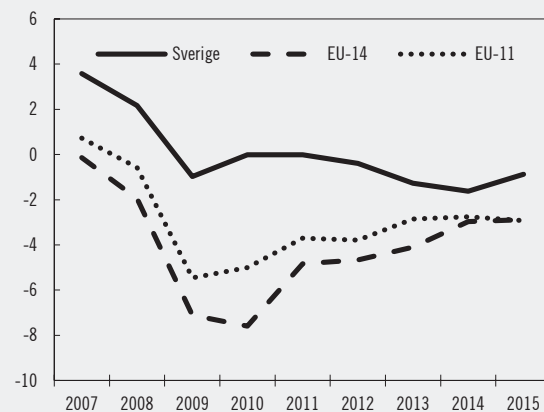
	Sverige	EU-14	EU-11
Summerat BNP-gap 2008–2015	-12,4	-17,7	-15,0
Summerad avvikelse i finansiellt sparande 2008–2015	-17,2	-23,1	-20,3
Finansiellt sparande 2007	3,6	-0,1	0,7
Genomsnittligt finansiellt sparande 2008–2015	-0,4	-4,5	-3,4
Bruttoskuldens förändring 2007–2015	0,6	37,9	28,5

Anm.: EU-14 är de länder som var med i EU före utvidgningen 2001 (exklusive Sverige) och i EU-11 har programländerna (Irland, Grekland och Portugal) exkluderats.

Källor: Europeiska kommissionen och egna beräkningar.

Diagram 2.1 Finansiellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP



Källa: Europeiska kommissionen.

I diagram 2.1 visas att Sverige, till skillnad från de flesta andra EU-länder, inte har behövt strama åt finanspolitiken utan har kunnat fortsätta understödja ekonomin under en längre period. Att det finansiella sparandet i genomsnitt bedöms vara så mycket svagare i EU-11 2008–2015 har bidragit till snabbt ökande bruttoskulder i dessa länder. Genom att Sverige startade från en stark position med stora överskott har nedgången kunnat mötas utan samma underskotts nivåer som övriga EU-länder, vilket resulterat i en mer gynnsam

⁵ Summan av FS-SS för åren 2008–2015, där FS är det finansiella sparandet varje enskilt år och SS det strukturella sparandet 2007.

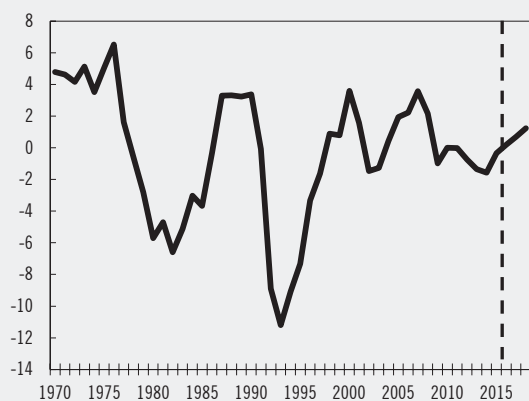
skuldtutveckling och möjliggjort en mer uthållig stabiliseringspolitik. Som framgår av tabell 2.6 skulle den svenska statsskulden bli knappt 30 procentenheter högre om Sverige hade samma statsskuld som EU-11, vilket motsvarar en skuldökning mer än 1 000 miljarder kronor eller över 100 000 kronor per person.

De svenska erfarenheterna över en längre period

Diagram 2.2 visar att det finansiella sparandet i Sverige historiskt har försämrats relativt snabbt och kraftigt vid konjunkturedgångar. Under de senaste 40 åren har Sverige upplevt fyra kraftiga konjunkturedgångar där det finansiella sparandet gått från stora överskott till underskott. Bidragande till detta mönster är att Sverige har en relativt stor offentlig sektor och därmed stora effekter på det finansiella sparandet av konjunktursvängningar och att ambitionerna när det gäller den aktiva finanspolitiken är höga.

Diagram 2.2 Finansiellt sparande i offentlig sektor 1970–2018

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och egna beräkningar.

Historiskt har medianvärdet för försämringar av det finansiella sparandet över tre år under perioder med minskat sparande varit ca 4 procent av BNP. Som EU-medlem förbinder sig Sverige att följa reglerna inom Stabilitets- och tillväxtpakten om att underskott, i normala fall, inte får överstiga 3 procent av BNP. Om medianvärdet ovan och underskottsgränsen används som ett riktmärke för en lämplig säkerhetsmarginal skulle finanspolitiken behöva inriktas på överskott om ca 1 procent av BNP för att inte underskotten ska underskrida 3 procent av BNP i mer än hälften av alla försämringar över tre år. Stabilitets- och tillväxtpakten tillåter dock avvikelser från underskottsgränsen, bl.a. vid en betydande

nedgång i BNP-tillväxten (negativ tillväxt eller en lång period av tillväxt betydligt lägre än den potentiella).

Vilken nivå på överskottsmålet är rimlig?

Erfarenheterna från finanskrisen och den historiska utvecklingen i Sverige visar att det finns goda skäl för ett överskottsmål som skapar en buffert, så att finanspolitiken kan möta nedgångar i konjunkturer utan stora underskott. Erfarenheten visar tydligt att stora underskott som uppstår i samband med kraftiga konjunkturavmattningar kan leda till ett radikalt minskat förtroende för finanspolitiken och till att stabiliseringspolitiska åtgärder blir mindre verkningfulla. Ett beständigt mål för det offentliga sparandet som inte sätts för lågt kan minska risken för stora underskott och stigande kreditkostnader vid konjunkturedgångar.

Det går inte att sätta målet för det finansiella sparandet på en sådan nivå att sannolikheten blir noll för att underskottet ska överstiga 3 procent av BNP i en lågkonjunktur. Det skulle kräva ett mycket högt sparande som skulle vara svårt att motivera av andra skäl. I departementspromemorian Utvärdering av överskottsmålet (Ds 2010:4) gjordes bedömningen att en målnivå på 1–2 procent av BNP var väl avvägt för att skapa tillräckliga marginaler till underskottsgränsen. De senaste årens utveckling visar att denna bedömning fortfarande förefaller rimlig.

Inte bara sparandets nivå, utan även nivån på den offentliga skulden, påverkar möjligheterna att bedriva stabiliseringspolitik genom finanspolitiken. En låg skuld ökar frihetsgraderna, medan en hög skuld kan påverka förtroendet och möjligheterna till billig upplåning, vilket i sin tur minskar frihetsgraderna. Ett överskottsmål om 1 procent av BNP innebär på sikt att den offentliga sektorns finansiella nettoställning går mot ett överskott motsvarande ca 20 procent av BNP, vilket är ungefär den nivå som nettoställningen låg på 2007. Ytterligare en viktig aspekt är att en stor del av den offentliga sektorns finansiella tillgångar finns i pensionssystemet och därmed inte kan användas för stabiliseringspolitiska ändamål eftersom pensionssystemet är ett autonomt system. Däremot så innebär ett väl konsoliderat pensionssystem att trovärdigheten för finanspolitiken kan stärkas när de offentliga finanserna sätts under press.