

# Bilaga 1

## Automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik inom EMU<sup>\*</sup>

Henrik Braconier

---

\* Författarens kontaktadress: Industriens Utredningsinstitut (IUI), Box 5501, 114 85 Stockholm. E-mail: [henrikb@iui.se](mailto:henrikb@iui.se). Författaren tackar utredningens ledamöter för synpunkter. Ett speciellt tack går till Stefan Ackerby, Lars Calmfors, Ingemar Hansson, Yngve Lindh, Henry Ohlsson och Inga Persson. Tomas Forsfält och Malin Hübner har bidragit med värdefull data.



# 1 Inledning

I händelse av ett framtida svenskt medlemskap i den tredje etappen av Ekonomiska och Monetära Unionen (EMU) kommer möjligheten att föra en självständig penningpolitik att försvinna. När den nationella valutan ersätts av euron kan därmed finanspolitikens roll som stabiliseringspolitiskt instrument komma att bli viktigare för Sverige. Samtidigt som denna uppgradering av finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll kan ske, finns emellertid tydliga begränsningar av utrymmet för stabiliseringspolitiken. För det första finns ett antal institutionella begränsningar, såsom Stabilitets- och tillväxtpakten (SGP), samt även det självpåtagna utgiftstaket och överskottsmalet för de offentliga finanserna, vilka lägger tydliga restriktioner på finanspolitiken. Därtill kan snabba öknings i offentliga underskott och statskuld i sig påverka utrymmet för en stabiliserande finanspolitik. Även om ingen av dessa restriktioner direkt är kopplad till en övergång till den gemensamma valutan så kommer de att begränsa utrymmet för finanspolitik.

En central fråga vid ett fullt deltagande i EMU är huruvida en "traditionell" svensk stabiliseringspolitik är förenlig med ett EMU-medlemskap. För att analysera denna fråga kommer vi att studera hur konjunktursvängningar påverkar den automatiska stabiliseringspolitiken (de automatiska stabilisatorerna) och därmed det offentliga sparandet. Denna konjunkturkänslighet i det offentliga sparandet kommer tillsammans med storleken på eventuella störningar att vara central för om den automatiska stabiliseringspolitiken är förenlig med kravet på stabila offentliga finanser, dvs. att underskottet i det offentliga sparandet ej får överstiga 3 procent av BNP utom vid plötsliga och kraftiga störningar.

Om konjunkturkänsligheten i de offentliga finanserna inte är förenliga med SGPs mål står valet mellan att minska den automatiska stabiliseringspolitikens roll, att bedriva en procyklisk aktiv finanspolitik, att bryta mot SGPs mål, eller att introducera ett ännu ambitiösare långsiktigt saldomål. Analysen visar att det inte

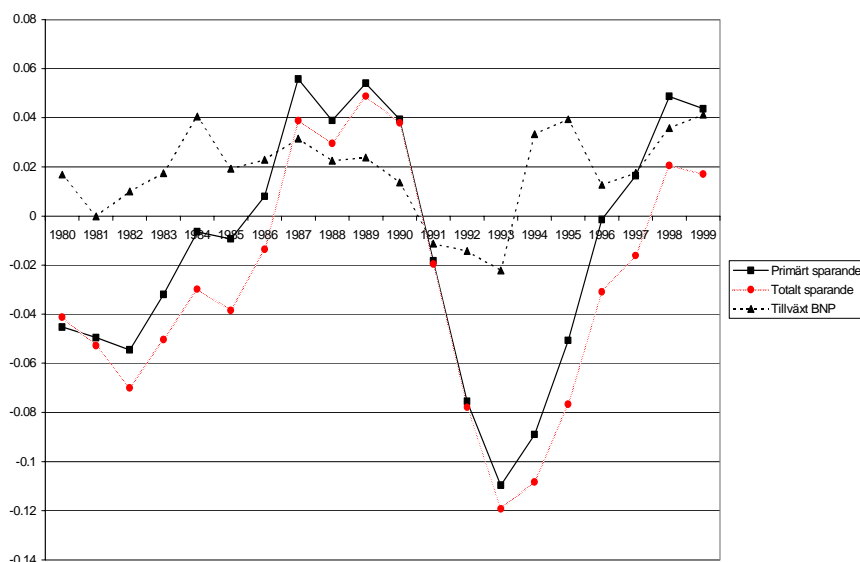
räcker med att studera hur känsliga de offentliga finanserna är för ekonomins svängningar under ett år utan att det är den ackumulerade nedgången över flera år som är viktig för effekten på det offentliga sparatet. Dessutom kommer olika störningar av samma storleksordning att få olika effekt på det offentliga sparatet, där t.ex. en exportstörning får en betydligt mindre statsfinansiell effekt än vad en inhemsk sparstörning (konsumtionsstörning) får.

Givet de begränsningar på finanspolitiken som sätts av institutionella arrangemang, såsom SGP och utgiftstaken, blir det än mer viktigt att den stabiliseringspolitik som förs är effektiv. Därmed blir en analys av olika typer av finanspolitiska instruments effektivitet viktig. Framför allt blir kombinationen av automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik viktig. Bör stora automatiska stabilisatorer eftersträvas eller skall de automatiska stabilisatorernas storlek minskas för att ett större utrymme skall lämnas för den aktiva finanspolitiken?

## 2 Vad är automatiska stabilisatorer?

Den offentliga sektorns sparande påverkas i hög grad av konjunkturutvecklingen. När BNP faller tenderar även skattebaserna att minska, vilket i sin tur medför att skatteintäkterna faller. Samtidigt som intäkterna faller tenderar de offentliga utgifterna att öka, bl.a. som en följd av en ökande arbetslöshet. Totalt sett innebär denna utveckling att det offentliga sparandet är starkt procykliskt (se Figur 1).<sup>1</sup>

**Figur 1.** Primärt och totalt offentligt sparande som andel av BNP samt tillväxt i BNP, Sverige (1980-1999).



<sup>1</sup> Om ej annat uppges så har använd data tillhandahållits av Konjunkturinstitutet.

En viktig orsak till den starka pro-cykliciteten i det offentliga sparandet är förekomsten av *automatiska stabilisatorer*. En automatisk stabilisator är en regelkonstruktion som innebär att den aggregerade efterfrågan i ekonomin med automatik hålls nere vid en hög tillväxttakt och uppe vid en låg tillväxttakt. Exempel på automatiska stabilisatorer är inkomstberoende skatter samt arbetslöshetsunderstöd som jämnar ut hushållens disponibla inkomster över konjunkturcykeln.<sup>2</sup> Det är viktigt att betona automatiken i effekterna. En aktiv finanspolitik som genomförs i ett visst konjunkturläge och som påverkar hushållens disponibla inkomster och/eller den offentliga konsumtionen kan förvisso stabilisera ekonomins utveckling men är ingen automatisk stabilisator då den bygger på diskretionära politiska beslut. De automatiska stabilisatorerna är därmed bara en stabiliseringspolitisk komponent och en del av de svängningar som observeras i det offentliga sparandet beror istället på en aktiv stabiliseringspolitik. Braconier & Holden (2001) visar t.ex. att 68 procent av försämringen i Sveriges primära offentliga sparande mellan 1990 och 1993 härrörde från finanspolitiska beslut.

De automatiska stabilisatorernas storlek skiljer sig mellan olika typer av efterfrågestörningar. Således kommer t.ex. en exportledd BNP-ökning att påverka de offentliga finanserna annorlunda än en ökning som följd av ökande inhemsk konsumtion, bl.a. genom att den senare ökningen genererar momsintäkter.

Slutligen är det viktigt att påpeka att ett visst regelsystem, såsom en inkomstskatt, kan verka inkomststabiliserande över konjunkturcykeln utan att aggregerad efterfrågan stabiliseras i samma utsträckning. Om hushållen är framåtblickande kan de förutse att en skattesänkning idag medför att statsskulden ökar och därmed kommer framtida ränteutgifter att öka. Dessa ökade framtida kostnader innebär i sin tur att skatten i framtiden kommer att höjas och således sker ingen förändring av hushållens livstidsinkomst. I extremfallet leder denna s.k. Ricardo-ekvivalens till att den aggregerade efterfrågan inte alls förändras

---

<sup>2</sup> Ett exempel på en automatisk stabilisator som inte har någon direkt koppling till det offentliga sparandet är importen.

som en följd av lägre skatter, då hushållen sparar den ökade inkomsten för att betala de höjda skatterna i framtiden. Mer generellt gäller att förändringen i aggregerad efterfrågan kan skilja sig från effekten på det offentliga sparandet.





### 3 De offentliga finansernas konjunkturkänslighet och de automatiska stabilisatorernas storlek: Teori och metod

Schematiskt kan förändringar i det offentliga sparandet sägas bero på förändringar i den underliggande ekonomin (automatiska förändringar) samt förändringar i den aktiva finanspolitiken (diskretionära förändringar). Dessutom kan dessa förändringar ha en cyklisk (temporär) eller strukturell (permanent) effekt på de offentliga finanserna, vilket ger en matris över källor till förändringar i de offentliga finanserna (Tabell 1).

**Tabell 1.** Uppdelning av effekter på de offentliga finanserna

	Cyklisk (temporär)	Strukturell (permanent)
Automatisk (ekonomiberoende)	(A)	(C)
Diskretionär (förändrad politik)	(B)	(D)

Tabell 1 är en naturlig utgångspunkt för en principiell diskussion om hur de offentliga finansernas konjunkturkänslighet kan analyseras. Ruta (A) omfattar förändringar som kan hänföras till de automatiska stabilisatorernas verkan, där en konjunkturedgång genom ökande arbetslöshet och minskande skattebaser ger en försämring av det offentliga sparandet vid givna regler. I (B) innefattas diskretionära beslut av cyklisk natur, såsom en aktiv arbetsmarknadspolitik. Genom att kombinera (A) och (B) skulle därmed den totala cykliska effekten på det offentliga sparandet kunna beräknas. På samma sätt skulle faktorer som påverkar spa-

randet strukturellt kunna delas upp (dekomponeras) i en inducerad (C) och en diskretionär (D) komponent. Den förra kunde då exemplifieras av förändringar i demografi, arbetskraftsutbud samt trendtillväxt, medan exempel på diskretionära strukturella förändringar kan vara skattereformen samt övergången till ett (delvis) fonderat pensionssystem. På samma sätt som en vertikal summering ger cykliska respektive permanenta förändringar i det offentliga sparandet ger en horisontell summering (A) + (C) den automatiska komponenten och (B) + (D) den diskretionära komponenten, som då mäter förändringar i finanspolitikens inriktning.

Då denna studie fokuserar på det offentliga sparandets konjunkturkänslighet, är vi framför allt intresserade av (A) och (B). I ett konjunkturcykelperspektiv tycks det relativt enkelt att särskilja (A) från (C), då strukturella förändringar i ekonomin ofta sker relativt långsamt.<sup>3</sup> När det gäller att skilja ut konjunkturella effekter på sparandet som en följd av diskretionär politik (B) uppstår dock flera problem. För det första kan det vara svårt att i praktiken dela upp förändringar i finanspolitiken i en cyklisk och en strukturell komponent. Ett exempel kan här vara den s.k. värnskatten, som initialt infördes som en temporär åtgärd, men som senare fortlevt under något ändrade former. Ett annat praktiskt problem som uppstår är att diskretionära åtgärder av strukturell natur rent slumpmässigt kan samvariera med konjunkturutvecklingen. Därmed kan cykliciteten i den aktiva stabiliseringspolitiken över- eller underskattas. Ett exempel på det förra är de skattesänkningar som följde av skattereformen och som råkade sammanfalla med konjunkturredgången i början av 1990-talet. Ett exempel på det senare är den procykliska finanspolitik som fördes i t.ex. Italien och Nederländerna under mitten på 1990-talet, som en följd av anpassningen till EMU-medlemskap. Dessutom är vissa diskretionära förändringar av sparandet ett resultat av rena engångseffekter, vilka knappast kan kategoriseras

<sup>3</sup> Ett möjligt undantag här vore dock utvecklingen i Japan sedan 1990, där de statsfinansiella effekterna av ett strukturellt fall i trend-tillväxten sammanfallit med en konjunkturell försvagning av budgetsaldot. Generellt torde effekterna av utbudshöjningar vara svåra att dela upp i (A) och (C).

som en traditionell aktiv stabiliseringspolitik. Här är det också viktigt att påpeka att då vi studerar det offentliga sparandet kommer den diskretionära komponenten också att inkludera förändringar som sker utanför statsbudgeten, t.ex. på kommunal nivå, vilka inte är någon del av den aktiva finanspolitiken. Slutligen uppstår fördröjningseffekter i den aktiva stabiliseringspolitiken mellan att identifiera behov av åtgärder och tills åtgärderna får effekt. Denna fördröjning medför att även om statsmakten har en välformulerad strategi för den aktiva stabiliseringspolitiken så kommer träffsäkerheten i politiken variera över tiden.

Utifrån de problem som finns angående den aktiva finanspolitiken kommer vi därför primärt i denna studie att fokusera på de automatiska stabilisatorerna (A) när vi analyserar de offentliga finansernas konjunkturkänslighet. Denna uppdelning gör det möjligt att studera hur de offentliga finanserna påverkas av t.ex. en konjunkturedgång givet att finanspolitiken inte förändras. Ett ytterligare skäl till att göra denna uppdelning är att de inducerade och diskretionära förändringarna styrs av olika faktorer, vilket gör att de förändras i olika riktning och takt. Framför allt tycks den diskretionära komponenten vara betydligt mindre korrelerad med konjunkturcykeln samtidigt som denna korrelation varierar över tiden. När det gäller den diskretionära komponenten spelar politiska faktorer, prognoser samt externa restriktioner (som t.ex. Maastrichtkriterierna) en viktig roll. Slutligen kan uppdelningen motiveras med att de två komponenterna kan förväntas ha olika stabiliseringspolitisk effekt. I den mån vi analyserar effekter av den aktiva finanspolitiken på det offentliga sparandet så kommer vi att betona osäkerheten, både vad gäller möjligheterna att mäta politiken och vad gäller möjligheten att den finanspolitiska reaktionsfunktionen skulle vara densamma i och utanför EMU.

### 3.1 Uppdelning av förändringar i det offentliga sparandet

Ett enkelt sätt att dela upp förändringar i offentligt sparande är att postulera vissa samband mellan å ena sidan olika inkomst- och utgiftskomponenter och å andra sidan makroekonomiska variabler som kan antas vara styrande för deras utveckling, t.ex. skattebaser, BNP-trend eller utgiftsbaser.<sup>4</sup> Utifrån observerade utfall vad gäller t.ex. en skatt och dess skattebas delas sedan förändringen upp i en automatisk (ekonomiberoende) och en diskretionär (förändrad politik) komponent. Konkret kommer vi här att anta att skatteintäkterna är proportionella mot skattebasen vid en konstant politik, vilket innebär att den automatiska förändringen i skatteintäkter är proportionell mot skattebasens förändring. Den diskretionära förändringen blir den del av förändringen i skatteintäkter som inte förklaras av förändringen i skattebasen. Eftersom skatterna antas vara proportionella mot skattebasen vid en oförändrad politik så följer att om de faktiska skatteintäkterna växer snabbare än den automatiska förändringen så tolkas den positiva differensen som en skattehöjning, eller en diskretionär förbättring av sparandet. På ett övergripande plan delar vi upp det offentliga sparandet i primära intäkter, primära utgifter samt nettoränteutgifter. Den offentliga sektorns primära intäkter delas in i fyra poster, där oförändrad politik definieras som

- Direkta skatter är proportionella mot hushållens inkomster före skatt.
- Socialförsäkringsavgifter är proportionella mot den totala lönesumman.

---

<sup>4</sup> Det är värt att påpeka att denna dekomponeringsmetod bygger på en relativt grov approximation där t.ex. relativt stora skatteposter kopplas till enskilda skattebaser. Detta innebär i sin tur att om delar av en stor skattepost inte är kopplade till denna skattebas så kan därmed mätfel uppstå, vilket i sin tur medför att detta mätfel överförs till den diskretionära komponenten. Detsamma gäller om progressivitet finns i skattesystemet. I metodutvecklingen har stor vikt lagts vid enkelhet, både i termer av att allmänt tillgänglig data kan användas samtidigt som ett minimum av beräkningar och ekonomiska skattningar skall behöva användas. Braconier & Holden (1999) diskuterar mer utförligt för- och nackdelar med olika metoder.

- Indirekta skatter är proportionella mot den privata konsumtionen.
- Övriga primära intäkter är proportionella mot BNP.

När det gäller utgiftssidan definierar vi oförändrade primära utgifter som

- Primära utgifter (exklusive arbetslöshetsunderstöd) är proportionella mot trend-BNP.
- Arbetslöshetsunderstöd, som andel av trend-BNP, är proportionella mot arbetslösheten.

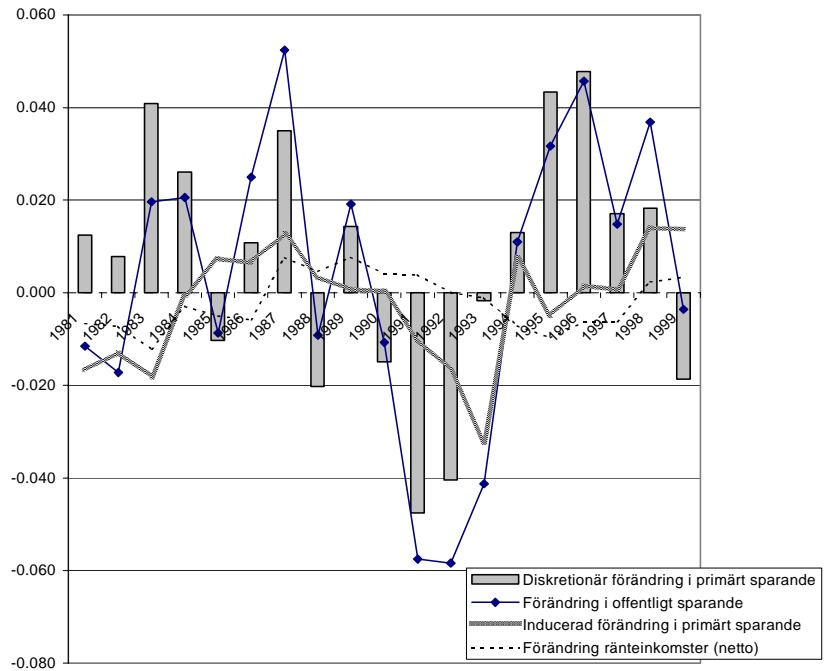
Totalt sett innebär oförändrad politik under dessa antaganden att de primära intäkterna följer ekonomins utveckling i nominella termer, medan utgifterna växer med prisutveckling och trendtillväxt.<sup>5</sup> Detta innebär att vid en temporär real störning, som inte påverkar trendtillväxten, kommer utgifterna i reala termer att växa i takt med trendtillväxten.<sup>6</sup> Slutligen klassificerar vi alla förändringar i nettoränteutgifter som automatiska förändringar. Orsaken till detta är att den offentliga sektorns skuldsättning i hög grad är förutbestämd samtidigt som räntan inte direkt styrs av statsmakten. I Appendix 1 redovisas metod, definitioner och data för den utförda dekomponeringen. I Figur 2 visas uppdelningen av förändringen i det offentliga sparandet som andel av BNP.

---

<sup>5</sup> Trendtillväxten har satts till den genomsnittliga tillväxttakten under de 15 föregående åren.

<sup>6</sup> En annan fråga, är i vilken grad en koppling av utgifterna till trendtillväxten faktiskt överensstämmer med oförändrade regler. Vad gäller t.ex offentlig konsumtion kunde en konstant real volym vara en naturlig referenspunkt, vilket t.ex. skulle motsvara en konstant offentlig sysselsättning. För transfereringsutgifter kan dessa till en del antas vara konstanta i nominella termer, en del konstanta i reala termer samt en del konstanta som andel av trend-BNP. Effekterna av valet av olika referenspunkter analyseras i Braconier & Holden (1999).

**Figur 2.** Uppdelning av förändring i offentligt sparande som andel av BNP, 1981-1999



Not: Egna beräkningar.

En slutsats som direkt följer av Figur 2 är att en stor del av variationen i det offentliga sparandet under hela 1990-talet förklaras av diskretionära förändringar, dvs. en aktiv finanspolitik. Detta innebär i sin tur att den automatiska förändringen i saldot förklarar en relativt liten del av svängningarna i det offentliga sparandet, vilket syns tydligt både under krisåren 1990-1993 samt under återhämtningen i de offentliga finanserna 1995-1998.

## 4 Konjunkturkänsligheten i det offentliga sparandet

När vi vill analysera konjunkturkänslighet i det offentliga sparandet uppstår ett antal avgränsningsproblem. Som diskuterats i avsnitt 3 kan det vara svårt att kvantifiera den cykliska delen av den aktiva finanspolitiken (ruta B). Trots detta kan det vara av intresse att studera hur det offentliga sparandet totalt, dvs. de automatiska stabilisatorerna tillsammans med den aktiva finanspolitiken, samvarierat med konjunkturcykeln. Konjunkturkänsligheten skattas med hjälp av regressionsanalys där förändring i det primära sparandet, estimeras som en funktion av skillnaden mellan faktisk tillväxt och trendtillväxt i BNP år  $t$  och  $t-1$ .<sup>7</sup>

De estimerade koefficienterna mäter trendförändring i primärt sparande ( $\beta_0$ ), konjunkturkänsligheten avseende innevarande års ( $\beta_1$ ) och föregående års ( $\beta_2$ ) avvikelse från trendtillväxt.  $\beta_0$  visar därmed hur det primära sparandet förändras när ekonomins tillväxt ligger på trend.  $\beta_1 + \beta_2$  ger den totala konjunkturreffekten på det primära sparandet efter två år. Resultaten i Tabell 2 visar att en tillväxttakt som underskrider trendtillväxten med en procentenhet är korrelerad med en försämring av primärsaldot som andel av BNP med 1.2-1.4 procentenheter beroende på om vi enbart studerar effekten av BNP-tillväxt under inneva-

---

<sup>7</sup>Regressionsekvationen som estimeras är

$$\Delta\left(\frac{B_t}{Y_t}\right) = \beta_0 + \beta_1\left((\Delta y_r)_t - (\Delta y_r^*)_t\right) + \beta_2\left((\Delta y_r)_{t-1} - (\Delta y_r^*)_{t-1}\right) + e \text{ där}$$

$\Delta(B_t/Y_t)$  är förändringen i det primära sparandet,  $\Delta y_r$  är den faktiska BNP-tillväxten och  $\Delta y_r^*$  är trendtillväxten i BNP. De estimerade koefficienterna mäter trendförändring i primärt sparande ( $\beta_0$ ), konjunkturkänsligheten avseende innevarande års ( $\beta_1$ ) och föregående års ( $\beta_2$ ) avvikelse från trendtillväxt.  $\beta_1 + \beta_2$  ger den totala konjunkturreffekten på det primära sparandet efter två år.

rande år eller den totala tvåårseffekten.<sup>8</sup> Resultaten bör dock tolkas med försiktighet, då det är troligt att vi skattar ett tvåvägs-samband, där även förändringar i det offentliga sparandet påverkar tillväxttakten.<sup>9</sup> Mer specifikt kommer finanspolitikens effektivitet vad gäller att stabilisera ekonomin att påverka den uppmätta konjunkturkänsligheten. Antag att en initial negativ efterfrågestörning drabbar ekonomin och att en kontracyklisk finanspolitik förs, där de automatiska stabilisatorerna tillåts verka samtidigt som den aktiva finanspolitiken förändras i expansiv riktning. Ju svagare effekt finanspolitiken har på efterfrågan i ekonomin, desto större blir den observerade förändringen i tillväxt. Därmed blir den observerade konjunkturkänsligheten, som mäts som förändring i det offentliga sparandet i relation till utfall för BNP, mindre ju svagare effekt finanspolitiken har.<sup>10</sup> Då stabiliseringspolitikens effektivitet kan skilja sig mellan olika typer av störningar och mellan olika typer av finanspolitiska instrument bör regressionsresultaten tolkas med försiktighet.<sup>11</sup> Vad regressionsresultaten dock visar är att den totala effekten på det offentliga sparandet av en förändring i tillväxttakten är klart större än de resultat som presenteras för de automatiska stabilisatorerna i Tabell 3. Detta resultat kan tolkas som att den aktiva finanspolitiken under perioden varit kontracyklisk i Sverige.

**Tabell 2.** Regressionsresultat, 1981-1998.

Trendförändring ( $\beta_0$ )	Effekt innevarande år ( $\beta_1$ )	Effekt föregående år ( $\beta_2$ )	Totaleffekt ( $\beta_1 + \beta_2$ )	$R^2$
0,00 (0,01)	<b>1,23 (0,34)</b>	-	<b>1,23</b>	0,41
-0,00 (0,01)	<b>1,14 (0,38)</b>	0,23 (0,38)	<b>1,37</b>	0,38

Not: Värden inom parentes är standardavvikelser. Fetstil innebär att koefficienten är signifikant skild från noll.

<sup>8</sup> Lindh & Ohlsson (2000) beräknar att den motsvarande konjunkturkänsligheten i statens finanser är 0,75-1,25 för 1999.

<sup>9</sup> Det bör påpekas att analysen bygger på observerade utfall i termer av tillväxt och inte på den initiala störningens storlek.

<sup>10</sup> En annan slutsats som följer är att om finanspolitik har en stabiliserande effekt så kommer länder med en starkt kontracyklisk finanspolitik att uppleva en mindre variabilitet i BNP. Gali (1994) finner stöd för att så är fallet.

<sup>11</sup> Giavazzi m.fl. (2000) samt Alesina och Ardagna (1998) analyserar stabiliseringspolitikens effektivitet i termer av olika instrument och olika utgångspunkter.



#### 4.1 Automatiska stabilisatorer och konjunkturskänslighet i det offentliga sparandet

En enkel tumregel vad gäller konjunktorens påverkan på det offentliga sparandet säger att länder med en hög offentlig utgiftsandel tenderar att ha stora konjunktursvängningar i det offentliga sparandet som andel av BNP, vilket kan illustreras med ett enkelt exempel. Antag att skatterna är proportionella mot nominell BNP, medan utgifterna antas vara oberoende av BNP-utfall. Om vi skriver det primära offentliga sparandet ( $B$ ) som andel av BNP ( $Y$ ), som en funktion av skatter ( $T$ ) och utgifter ( $G$ ) får vi  $B/Y = T/Y - G/Y$ . Antag att både skatter och utgifter som andel av BNP initialt uppgår till 0,5, vilket innebär att det offentliga sparandet initialt är i balans.

Vid en real störning där BNP faller med 1 procent, sjunker skatterna i takt med BNP, vilket innebär att  $T/Y$  är oförändrad ( $49,5/99 = 0,5$ ). Vad gäller utgiftskvoten faller BNP medan utgifterna är konstanta, vilket innebär att utgiftskvoten ökar till  $50/99 = 0,505$  och därmed förändras det offentliga sparandet med förändringen i utgiftskvoten ( $0,5 - 0,505 = -0,005$ ), dvs. med -0,5 procent av BNP. I detta enkla exempel blir därmed konjunkturskänsligheten proportionell mot utgiftskvoten. Tendensen att höga utgiftskvoter medför en hög konjunkturskänslighet syns tydligt i jämförelser mellan länder även om andra faktorer, såsom skattesystemets progressivitet, skattestrukturen, arbetslöshetsrelaterade utgifter samt statsskuld självklart är viktiga (Braconier & Holden, 1999; van den Noord, 2000). Flera studier har analyserat hur de automatiska stabilisatorerna påverkar det offentliga sparandet. Några resultat visas i Tabell 3. I samtliga studier antas ekonomin drabbas av en balanserad efterfrågestörning, samtidigt som den aktiva finanspolitiken antas vara oförändrad. I jämförelse med både andra OECD-länder samt de nordiska länderna

tycks de automatiska stabilisatorerna vara stora i Sverige, vilket följer naturligt av den höga nivån på offentliga utgifter i förhållande till BNP.<sup>12</sup> Som väntat tycks det totala sparandet vara mer konjunkturkänsligt än det primära, vilket följer av att nettoskulden ökar vid låg tillväxt samtidigt som realräntorna tenderar att vara höga.

**Tabell 3.** Förändring i det offentliga sparandet (som andel av BNP) som en följd av en förändring i real BNP med en procent.

	Effekt på totalt sparande			Effekt på primärt sparande		
	OECD (2000)	IMF (1999)	BH:1 (1999)	BH:1 (1999)	BH:2 (1999)	BH:3 (1999)
Sverige	0,79	0,93	0,76- 0,88	0,63- 0,76	0,65	0,6-0,8
OECD 20	0,49	-	-	-	-	-
Norden 4	0,68	-	-	-	0,58	-

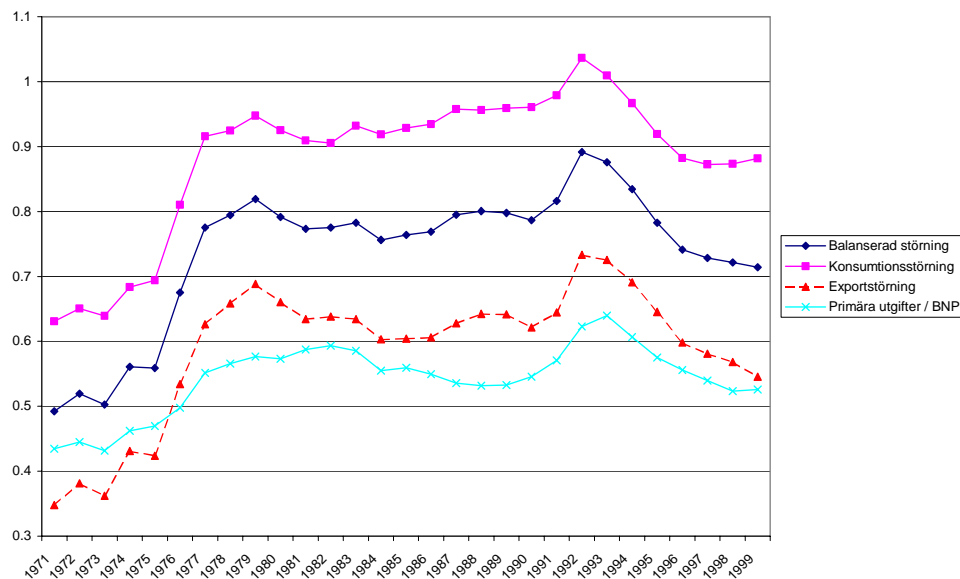
Not: OECD:s och IMF:s resultat har beräknats utifrån en ökning i gapet mellan BNP och potentiell BNP med en procent. BH (1999) syftar på Braconier & Holden (1999). 1 syftar på regressionsresultat baserade på historisk data. 2 syftar på en hypotetisk efterfrågechock. 3 följer från simuleringar utförda i Konjunkturinstitutets simuleringsmodell FIMO/KOSMOS. OECD, IMF samt BH:1 är beräknade utifrån data från perioden 1980-1998.

Även om olika studier baserade på olika metoder ger liknande skattningar på storleken på de automatiska stabilisatorerna vid en balanserad efterfrågestörning, så kommer olika typer av efterfrågestörningar att påverka budgetsaldot i olika hög grad. Det är till exempel uppenbart att en exportstörning kommer att ha en mycket mindre statsfinansiell effekt än vad en motsvarande förändring av den privata konsumtionen skulle få, delvis på grund av skillnader i momsintäkter. De studier som beskrivits ovan analyserar hur en "genomsnittlig" störning påverkar sparandet, vilket medför att enskilda störningar kan få en väsentligt annorlunda effekt på det offentliga sparandet än vad genomsnittet ger

<sup>12</sup> Jämförelser av storleken i den offentliga sektorn mellan länder är svåra, bl.a. pga att vissa länder (som Sverige) redovisar i bruttotermer till skillnad från de flesta andra länder. Detta innebär att skillnaden mellan Sverige och t.ex. andra EU-länder i termer av den offentliga sektorns storlek tenderar överskattas.

vid handen. Figur 3 visar hur primärt sparande som andel av BNP påverkas av tre olika stiliserade efterfrågestörningar: en exportstörning, en konsumtionsstörning och en balanserad efterfrågestörning (Se Appendix för beskrivning av metod). Skillnaden med avseende på det offentliga sparandet mellan de olika störningarna beror på att privat konsumtion, och därmed indirekta skatteintäkter, varierar mellan scenarierna. Om t.ex. hela fallet i BNP orsakas av ett fall i exporten kommer inte privat konsumtion, och därmed inte heller intäkterna från indirekta skatter, att förändras. Då känsligheten i det primära sparandet beräknats för varje enskilt år ger Figur 1 även en bild av hur konjunktürkänsligheten följer de offentliga utgifternas andel av BNP: kraftiga ökningar i utgiftskvoten under 1970-talet och början på 1990-talet speglas i en ökande konjunktürkänslighet. Den kraftiga ökningen i konjunktürkänsligheten under 1970-talet förklaras även till en viss del av att utgifterna för arbetslöshetsersättning ökade kraftigt under perioden, samtidigt som socialförsäkringsavgifternas andel av inkomsterna ökade kraftigt.

**Figur 3.** Förändring i primärt sparande (som andel av BNP) som en följd av en störning i olika efterfrågekomponenter motsvarande en procent av BNP.



Not: Egna beräkningar

## 4.2 Förändringar i konjunkturkänsligheten över tiden

Den viktigaste orsaken till den minskning i de offentliga finansernas konjunkturkänslighet mellan 1993 och 1998 som syns i Figur 3 är den fallande utgiftskvoten. Samtidigt har den ökande exportandelen inneburit att exporten står för en ökad andel av den aggregerade efterfrågan i ekonomin, vilket i sin tur gör det offentliga sparandet mindre känsligt för den inhemska konjunk-

turen.<sup>13</sup> En faktor som tenderar att öka konjunkturkänsligheten mellan 1993 och 1998, men som inte är inkluderad i Figur 3 är de ökande nettoränteutgifterna på statsskulden. Förutom dessa relativt mekaniska faktorer har ett antal större institutionella förändringar skett, vilka kan ha förändrat de offentliga finansernas konjunkturkänslighet.

En viktig förändring under 1990-talet var skattereformen 1990-91, där minskad progressivitet i inkomstbeskattningen och en ökad tonvikt på indirekta skatter har gjort skatteintäkterna mindre konjunktur känsliga.

En annan viktig förändring som skett under senare år är reformen med utgiftstak. I korthet innebär denna reform att nominella utgiftstak för de statliga utgifterna exklusive räntor sätts för tre år framåt i tiden. Målet är att dessa tak ej skall överskridas. Då utgiftstaken innefattar statliga utgifter samt utgifter inom ålderspensionssystemet, samtidigt som balanskrav lagts på kommunernas saldo så kan dessa tak komma att påverka de offentliga utgifterna och därmed konjunkturkänsligheten i det offentliga sparandet.<sup>14</sup> Om en oförutsedd försämring av ekonomin sker så skulle utgifterna i samband med arbetslöshet hota spräcka taken. Därigenom skulle diskretionära utgiftsminskningar tvingas fram. Utgiftstakets påverkan på konjunkturkänsligheten i det offentliga sparandet beror framför allt på tre faktorer: prognosprecision, budgeteringsmarginalen samt typen av störning. Utgiftstaken fastställs utifrån prognoser för pris och tillväxt de kommande 3 åren. Därmed är den avgörande punkten vad gäller konjunkturkänsligheten inte faktiskt utfall vad gäller t.ex. prisutvecklingen utan snarare avvikelsen från de prognoser som ligger till grund för beräkningen av utgiftstaket.

Sedan utgiftstaket infördes under budgetåret 1997 har de takbegränsade utgifterna legat nära taket (SOU 2000:61). Detta innebär i sin tur att en makroekonomisk störning lätt kan tvinga fram diskretionära utgiftsbegränsningar, vilket i sin tur skulle

<sup>13</sup> Mellan 1992 och 1995 växte t.ex. exportens andel av BNP från 31,2 till 40,5 procent.

<sup>14</sup> Balanskravet på kommunerna kommer att minska konjunkturkänsligheten i de offentliga finanserna. Hur stor effekt detta krav får beror på hur strikt det kommer att tillämpas.

göra det offentliga sparandet mindre konjunkturkänsligt. En komplikation som uppstår är dock att utgiftstaken är nominella, vilket innebär att både reala och nominella störningar kan driva upp utgifterna. Braconier (2000:a) uppskattar att de arbetslöshetsrelaterade utgifterna, som andel av BNP, ökar med 0,15- 0,38 procentenheter vid en negativ real BNP-störning motsvarande 1 procent av BNP. Van den Noord (2000) uppskattar motsvarande känslighet i de totala offentliga utgifterna relaterade till arbetslöshet till -0,5. Om man antar att de takbegränsade utgifterna ligger på utgiftstaket både före och efter störningen så skulle därmed konjunkturkänsligheten vid en negativ BNP-störning minska markant. Som ett exempel kan nämnas att den känslighet som rapporteras i Figur 3 faller med 0,10- 0,15 i en konjunkturredgång om vi antar att ovannämnda känslighet i de arbetslöshetsrelaterade utgifterna ligger på -0,2. Denna effekt uppnås dock enbart om de takbegränsade utgifterna ligger mycket nära utgiftstaket. Men om budgeteringsmarginalen uppgår till 1 procent av BNP, så ryms effekterna av ett BNP-fall på 5 procent inom denna marginal.

En svarare fråga är i vilken grad nominella pris- och lönestörningar associerade med konjunktursvängningar kan minska konjunkturkänsligheten. Intuitivt är det lätt att se att en negativ utbudsstörning, som leder till fallande aktivitet och stigande inflation, snabbt tvingar fram ett val mellan ett uppgivande av utgiftstaken eller nedskärningar i de reala utgifterna. Samtidigt kan denna utbudsstörning leda till en ökande nominell BNP och därmed ökade skatteintäkter, vilket kan innebära att det offentliga sparandet förbättras i konjunkturredgången! I denna situation skulle därmed de automatiska stabilisatorerna på utgiftssidan sättas ur spel och de reala offentliga utgifterna falla.

I det fall då ekonomin drabbas av en efterfrågestörning, med fallande BNP och fallande inflation, får utgiftstaket mindre effekt än vid en utbudsstörning. Även om fallet i real BNP tenderar att driva upp de nominella utgifterna så kommer pressen på den nominella utgiftsnivån från den nominella prisnivån att minska. Därmed blir tvånget att genomföra diskretionära åt-

stramningar mindre och de automatiska stabilisatorerna kan i stor utsträckning verka fullt ut.

En annan större förändring avseende de offentliga finanserna är det nya ålderspensionssystemet, som förenklat innebär en övergång från ett fördelningsystem med förutbestämda ersättningsnivåer till ett system med förutbestämda avgiftsnivåer och en premiereserv. Då inbetalningarna till både det gamla ATP-systemet och det nya systemet är kopplade till lönesumman syns här inga stora skillnader. I och med att såväl pensionsrätter som utbetalda pensioner från år 2002 indexuppräknas med förändringen i den genomsnittliga pensionsgrundande inkomsten kommer känsligheten i pensionsutgifterna med avseende på reala störningar troligtvis att öka något, vilket bidrar till en minskad konjunktürkänslighet. Samtidigt sker indexeringen mot ett glidande medelvärde över 3 år, vilket gör känsligheten mindre. Den nominella känsligheten torde vara jämförbar med det gamla systemets. På sikt kommer dock det nya systemet att leda till en lägre konjunktürkänslighet än ett bevarat ATP-system, dels pga. att ersättningar och avgifter hålls nere, dels som ersättningsnivåerna i den fonderade delen till en viss del följer konjunkturutvecklingen (Braconier 2000:b).

Slutligen kan riksbanksreformen nämnas. I och med att riksbanken blivit självständig och penningpolitiken styrs av ett explicit inflationsmål faller med största sannolikhet variansen i inflationstakten. I en ekonomi med progressiva skatter torde därmed konjunktürkänsligheten falla, men som diskuteras i Braconier & Holden (1999) är denna effekt troligtvis mindre än vad som antagits i tidigare litteratur, vilket också illustreras av att OECD:s kraftigt nedreviderat sina uppskattningar av progressiviteten i direkta skatter mellan 1995 och 2000 (van den Noord, 2000). Vad som händer med variansen i BNP som en följd av riksbanksreformen är mindre klart. Därmed torde den direkta effekten av riksbanksreformen på konjunktürkänsligheten vara liten. Det är dock möjligt att reformen indirekt kan ha påverkat variansen i räntor.





## 5 Stabiliseringspolitik och konjunkturkänslighet i EMU

Ett eventuellt EMU-deltagande innebär att den ekonomiska miljön i Sverige förändras på flera sätt. Vad gäller de institutionella arrangemangen finns SGP som lägger restriktioner på det offentliga sparandets storlek. Samtidigt försvinner den nationella kontrollen över penningpolitiken och den flytande växelkursen överges till förmån för den gemensamma valutan. Dessa förändringar kan potentiellt få långtgående effekter på möjligheterna att låta de automatiska stabilisatorerna verka samt att använda en aktiv finanspolitik. I detta avsnitt studerar vi först om konjunkturkänsligheten för en given störning, mätt som en förändring i BNP, förändras vid ett deltagande i EMU och om ett EMU-deltagande medför att sammansättningen av och storleken på störningar förändras. Dessutom genererar vi några exempel på störningar som kan tänkas drabba Sverige. Slutligen studerar vi vilka restriktioner ett EMU-deltagande lägger på stabiliseringspolitiken, givet konjunkturkänsligheten och de genererade störningarna.

### 5.1 Påverkas de automatiska stabilisatorerna av en anslutning till EMU?

En direkt effekt av den förlorade penningpolitiska friheten som följer av ett EMU-deltagande är troligen att variansen i inflationstakten i Sverige stiger. Å ena sidan är de uppställda inflationsmålen likartade för Riksbanken och för den Europeiska Centralbanken. Då penningpolitiken inom EMU styrs av ett EMU-täckande inflationsmål är det dock sannolikt att inflationstakten i enskilda medlemsländer varierar mer över tiden än vad

den aggregerade inflationen i EMU-området gör. Därmed är det troligt att Sverige vid ett fullt deltagande i EMU kan förvänta sig en högre varians i inflationen än med en oberoende Riksbank. Samtidigt är det dock troligt att variansen i inflationen vid ett fullt EMU-deltagande blir mindre än vad den varit i ett historiskt perspektiv. Vilka effekter får en ökande varians i inflationen på det offentliga sparandet? För det första kommer det offentliga sparandet som andel av BNP troligtvis att påverkas.

Då skatteintäkterna i hög grad följer de nominella skattebaserna så kommer kvoten mellan intäkter och nominell BNP att vara relativt oberoende av inflationstakten, med undantag för progressiviteten i inkomstskatterna. Vad gäller utgiftssidan är frågan mer komplex. Utifrån dekomponeringsmetoden i avsnitt 3 så skulle en oförändrad utgiftspolitik innebära att de nominella utgifterna ökar i samma grad som prisnivån, för att upprätthålla en konstant real offentlig konsumtion och värdesäkrade transfereringar. Samtidigt är det uppenbart att budgetramar sätter tydliga gränser för nominella utgiftsökningar samtidigt som många transfereringar inte med automatik ökar med inflationstakten.<sup>15</sup> Därmed kommer utgiftskvoten, åtminstone på kort sikt, att falla i situationer med högre inflation än förväntad. Således kommer en oförutsett hög inflationstakt att leda till att det offentliga sparandet som andel av BNP förbättras. Beräkningar som gjorts av finansdepartementet visar på en förbättring av det offentliga sparandet som andel av BNP med 0,2 procentenheter vid en pris- och löneökning på 1 procent.<sup>16</sup>

Huruvida ej förväntade avvikelser i inflationstakten ökar eller minskar konjunkturkänsligheten i det offentliga sparandet beror sedan i sin tur på dessa avvikelsernas samvariation med konjunkturcykeln. Om en oförväntat hög inflationstakt är ett resultat av en negativ utbudsstörning skulle därmed konjunkturkänsligheten i de offentliga finanserna vid en sådan störning tendera att bli

<sup>15</sup> I SOU 2000:61 redovisas beräkningar som tyder på en elasticitet i de takbegränsade utgifterna med avseende på prisnivån, vid en oförändrad politik, som ligger mellan 0,6 och 0,9.

<sup>16</sup> En slutsats här vore att behovet av välfungerande inflationsprognoser blir än viktigare i händelse av ett EMU-deltagande. Alternativt kan en övergång till reala utgiftsmål diskuteras.

mindre. Om inflationen istället uppstår som en följd av positiva efterfrågestörningar skulle konjunkturkänsligheten tendera att öka.

En annan effekt av den förändrade penningpolitiska miljön är att ett medlemskap i EMU troligtvis minskar realräntans variabilitet över konjunkturcykeln, då en del av den riskpremie som associeras med en ökande statsskuld kommer att drabba andra medlemsländer i valutaunionen (Andersen, 1997).

En tredje skillnad utgör den förskjutning av efterfrågan mot mera försäljning till andra EU-länder som skulle följa på en anslutning till EMU (Rose, 2001). Även om här finns en stor osäkerhet om i vilken grad som handeln kommer att öka, så innebär en ökad betydelse för intra-EU handeln ett minskat statsfinansiellt beroende av inhemsk efterfrågan, under det att importen blir en viktigare källa till statsinkomster. Detta innebär i sin tur att inhemska störningar får en mindre statsfinansiell effekt än i nuläget, samtidigt som störningar utomlands får en starkare effekt på det offentliga sparandet.

En ytterligare källa till osäkerhet om de automatiska stabilisatorernas storlek vid ett EMU-deltagande är att sammansättningen av störningar kan förändras. Den mest uppenbara skillnaden är övergången från en flytande växelkurs till den fasta växelkurs som EMU-deltagande innebär. En sådan övergång kan innebära att efterfråge- och utbudsstörningar får en annan effekt på aktivitetsnivån än vid en flytande växelkurs. Då uppdelningar av störningar i utbuds- och efterfrågetermer tenderar ge mycket olika resultat är det svårt att dra några slutsatser om växelkurssystemets påverkan på storlek och frekvens på störningar.

## 5.2 Karaktärisering av störningar

För att kunna analysera huruvida storleken på de automatiska stabilisatorerna i Sverige är förenliga med ett medlemskap i EMU försöker vi här konstruera ett antal scenarier över möjliga chock-

er som kan tänkas drabba ekonomin. Dessa scenarier baseras på ett antal episoder över konjunkturedgångar i några små europeiska OECD-länder under perioden 1981-1999.<sup>17</sup> Här är det dock viktigt att klargöra några potentiella problem vad gäller jämförelser över länder och tid:

- Generellt kan problem uppstå när det gäller att överföra observationer för ett antal olika länder till sannolikheter för olika scenarier för ett enskilt land.
- Observerade utfall av störningar (konjunkturedgångar) beror med stor sannolikhet på den stabiliseringspolitik som förts. Å ena sidan förväntar vi oss utifrån den keynesianska ansatsen att en kontracyklisk aktiv finanspolitik bör minska variationen i BNP. På samma sätt tycks starka automatiska stabilisatorer dämpa konjunktursvängningarna, (Gali, 1994). Samtidigt tyder vissa studier på att åtminstone i extrema statsfinansiella kriser kan en åtstramande finanspolitik dämpa konjunkturfallet (Giavazzi m.fl., 2000).
- Valet av växelkurssystem påverkar troligen typ och storlek av störningar (se ovan).

Givet de ovannämnda problemen konstruerar vi ett antal scenarier för konjunkturedgångar som kan tänkas drabba ett land som Sverige. Vi kategoriserar scenarier utifrån avvikelse från genomsnittlig tillväxt i BNP i landet under perioden 1981-1999. I ett första steg ackumulerar vi avvikelser under en treårsperiod från den genomsnittliga tillväxten i BNP 1981-1999 för att studera en balanserad störning. Figur 4 visar fördelningen av observationer av ackumulerad avvikelse efter 3 år. Staplarna, som mäts mot den vänstra axeln, visar totalt antal observationer över perioden där en viss ackumulerad avvikelse observerats. T.ex. visar Figur 4 att för 17 av de totalt 136 observationerna låg den ackumulerade avvikelsen från genomsnittstillväxten på mellan +1 och

---

<sup>17</sup> Länderna är Belgien, Danmark, Finland, Nederländerna, Norge, Sverige och Schweiz. All data är tagen från *OECD Economic Outlook 68* (2001).

+ 2 procentenheter. På den högra axeln mäts den ackumulerade sannolikheten av att observera ett utfall under en viss nivå, vilket kan exemplifieras med att något fler än 40 procent av de ackumulerade avvikelserna är mindre än 0 procentenheter.

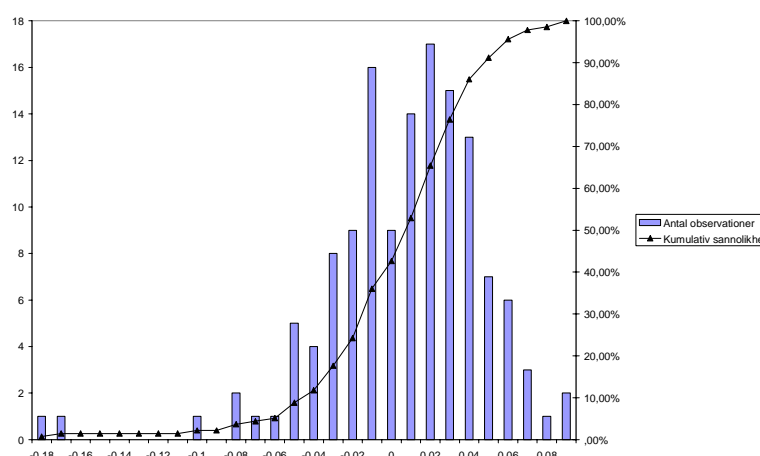
Utifrån Figur 4 väljer vi ut tre scenarier som vi, något godtyckligt, kategoriserar som en recession (-7 procent), en stor konjunkturedgång (-5 procent) och en liten konjunkturedgång (-3 procent).<sup>18</sup> Den kumulativa sannolikheten för att en störning av åtminstone denna storlek skall inträffa är 4, 9 och 18 procent, vilket motsvarar att de inträffar ungefär vart 25:e, 11:e samt 6:e år. Det är värt att notera att här finns flera möjliga felkällor, som påverkar resultaten i olika riktning. För det första är observationerna korrelerade över tiden, vilket innebär att en s.k. liten konjunkturedgång ibland ligger i initialfasen eller slutfasen av en större nedgång. Detta leder till en överskattning av sannolikheten för små störningar.

För det andra leder ackumuleringen över 3 år till att effekten i långvariga störningar tenderar att underskattas, då flera episoder har ett längre förlopp. Slutligen är det troligt att en viss trendmässig förbättring av det primära sparandet sker, då vissa utgiftsposter vid oförändrad politik är låsta i nominella termer. Braconier & Holden (1999) visar på en övre gräns för denna trendförbättring, som uppgår till 0,4 procent av BNP per år. Motsvarande siffra för det totala offentliga sparandet är 0,2 procent per år. Då dessa beräkningar är övre gränser så kommer de ej att beaktas i beräkningarna nedan.

---

<sup>18</sup> En konjunkturedgång på 3 procent av BNP ligger i linje med de antaganden som EU-kommissionen (2000) gör i sina beräkningar för säkerhetsmarginaler inom EMU.

**Figur 4.** Ackumulerad avvikelse från trendtillväxt över 3 år för 7 små OECD-länder, 1984-1999



Not: Egna beräkningar

I det andra steget kommer vi att studera strukturen på olika störningar. Baserat på samma data som ovan väljer vi ut en extrem störning av privat konsumtion, där avvikelsen i konsumtionstillväxt är 1,78 gånger större än avvikelsen i BNP-tillväxt.<sup>19</sup> I detta fall blir konjunkturkänsligheten i det primära offentliga sparandet ungefär 0,15 procentenheter högre än vid en balanserad störning. Som kontrast väljer vi ut en exportdominerad störning, där avvikelsen i den privata konsumtionstillväxten endast var 0,35 gånger avvikelsen i BNP-tillväxt.<sup>20</sup> Detta medför en konjunkturkänslighet i primärsparandet som är 0,10 procentenheter lägre än vid den proportionella störningen. Vi kombinerar sedan denna information med en total BNP-störning på -5 procent.

<sup>19</sup> Exemplet gäller Danmark 1987-89, där avvikelsen på 3 år i BNP-tillväxt var -4,6 procentenheter och avvikelsen i konsumtionstillväxt var -8,2 procent.

<sup>20</sup> Exemplet gäller Danmark 1991-93, där avvikelsen på 3 år i BNP-tillväxt var -4,5 procentenheter och avvikelsen i konsumtionstillväxt var -1,6 procent.

### 5.3 Läger SGP/EMU restriktioner på stabiliseringspolitiken?

SGP innebär att underskottet i den offentliga sektorns finansiella sparande inte får överstiga 3 procent av BNP, samtidigt som bruttoskuldens andel inte får överstiga 60 procent av BNP. I undantagsfall, där real BNP faller med mer än 2 procent, tillåts ett land dock ha ett underskott som är större. Om real BNP faller med mer än 0,75 procent kan ett enskilt land få tillstånd att ha ett större underskott än 3 procent av BNP. I de avvikelser från trendtillväxt som vi analyserar är det endast de 7 avvikelser som sker i samband med de finska och de svenska kriserna under början på 1990-talet som undantaget med 2 procents BNP fall uppfylls. Utav de 15 resterande avvikelserna som är större än -3 procent uppfylls kriteriet om ett fall i BNP på minst 0,75 procent under ett år endast vid ett tillfälle.

Utifrån dessa krav kan man ställa frågan om Sverige som EMU-medlem kan föra en traditionell stabiliseringspolitik, dels i termer av att låta de automatiska stabilisatorerna verka och dels i meningen att en "traditionell" aktiv finanspolitik kan föras. Som nämnts ovan antar vi att efterfrågestörningar av tre olika storleksordningar drabbar ekonomin. Den medelstora störningen kan vara balanserad eller ha en övervikt mot exportefterfrågan eller inhemsk konsumtion. Utifrån den beräknade storleken på de automatiska stabilisatorerna som redovisas i Tabell 3 beräknas sedan effekten på offentligt primärt sparande och på totalt sparande. Slutligen inkluderar vi ett specifikt diskretionärt finanspolitiskt instrument, utgifter för aktiva arbetsmarknadsåtgärder, för att få ett mått på konjunktürkänsligheten vid en "traditionell" aktiv stabiliseringspolitik.<sup>21</sup> Denna effekt, som innebär en ökad konjunktürkänslighet med cirka 0,25, läggs sedan till den inducerade konjunktürkänsligheten i det primära sparandet. I Tabell 4 visas dessa räkneexempel på hur olika typer av chocker kan påverka det offentliga sparandet.

<sup>21</sup> Storleken på denna effekt beräknas genom att ersätta arbetslöshetsersättningar med totala utgifter för arbetsmarknadsåtgärder i de beräkningar som ligger bakom Figur 3. Denna åtgärd antas vara ofinansierad.

**Tabell 4.** Effekter på det offentliga sparandet av olika typer av efterfrågestörningar.

Störning	Storlek (% av BNP)	Konjunkturkänslighet i offentligt sparande/BNP			Effekt på sparande (% av BNP)		
		Primärt	Totalt	AAP	Primärt	Totalt	AAP
Balanserad	-3	0,75	0,85	1,00	-2,25	-2,55	-3,00
	-5				-3,75	-4,25	-5,00
	-7				-5,25	-5,95	-7,00
Konsumtionsdominerad	-5	0,90	1,00	1,15	-4,50	-5,00	-5,75
Exportdominerad	-5	0,65	0,75	0,90	-3,25	-3,75	-4,50

Resultaten i Tabell 4 visar på relativt stora effekter på det offentliga sparandet vid efterfrågestörningar. Vid en liten balanserad störning (-3 procent) blir den ackumulerade försämringen i primärt sparande 2,25 procent av BNP vid en oförändrad finanspolitik, medan effekten blir 3,00 procent om arbetsmarknadspolitiken tillåts verka fullt ut. Vid en stor nedgång (-5 procent) försämras det primära sparandet med 3,75-5,00 procentenheter. Vad gäller konjunkturkänsligheten i totalt sparande är denna behäftad med en större osäkerhet, då ränteutgifterna mycket väl kan bli mindre konjunktur känsliga i samband med ett medlemskap i EMU. I händelse av en recession blir effekterna på det offentliga sparandet motsvarande större jämfört med de två andra störningarna.

Vad innebär dessa beräkningar för Sveriges möjligheter att föra stabiliseringspolitik inom EMU? För det första är det uppenbart att de offentliga finansernas initiala position, innan ovannämnda störningar drabbar ekonomin, är central. Vid en initial balans i det offentliga sparandet kommer även en liten



störning att driva upp underskottet mot SGPs tak. Om den initiala situationen istället karaktäriseras av ett överskott på 2 procent av BNP tycks möjligheterna att klara en liten störning mycket stora.

I fallet med en stor störning tycks möjligheterna att uppfylla SGPs mål mindre. Om den aktiva stabiliseringspolitiken hindras från att verka samtidigt som ett initialt överskott på 2 procent av BNP antas så kommer underskottet i det offentliga sparandet att understiga 3 procent av BNP. Om det offentliga sparandet initialt befinner sig i balans kommer de automatiska stabilisatorerna även utan en aktiv arbetsmarknadspolitik att driva upp underskotten över 3 procent av BNP. I fallet med en recession tycks möjligheterna att hålla underskotten under 3 procent mycket små, men i detta fall är det mycket troligt att real BNP faller tillräckligt för att undantaget från SGP skall gälla. Slutligen är det värt att påpeka att även en relativt moderat störning som framför allt drabbar den privata konsumtionen kan få stora konsekvenser för det offentliga sparandet, vilket visas i Tabell 4.

Sammanfattningsvis tycks det som om de automatiska stabilisatorerna i den svenska ekonomin är så stora att de med en betydande sannolikhet kommer att medföra avvikelser från SGPs mål vid en konjunkturedgång, om inte den initiala situationen karaktäriseras av ett överskott. Denna slutsats gäller givet att inte magnituden på störningar förändras radikalt i samband med ett EMU-deltagande. Ett mått på sannolikheten att de automatiska stabilisatorerna kommer i konflikt med SGP är sannolikheten för ackumulerad nedgång som är större än 5 procent och som inte medför ett fall i BNP över 0,75 procent under ett enskilt år. Av de 12 (negativa) avvikelser som är större än 5 procent av BNP är 4 inte associerade med märkbara fall i BNP, vilket skulle innebära en sannolikhet på 4/136 för en störning som hotar SGPs mål men som samtidigt inte löser ut undantagsklausuler. I genomsnitt skulle detta ske vart 36:e år. Således tycks ett utgångsläge med ett överskott i sparandet på 2 procent innebära goda möjligheter för att de automatiska stabilisatorerna skall kunna verka fullt ut. Om den initiala situationen istället karaktäriseras av ba-

lans i de offentliga finanserna blir en avvikelse på 3 procent av BNP en naturlig referenspunkt. I detta scenario leder 16 av 24 fall till att SGPs mål hotas utan att undantagsklausulerna gäller. Detta innebär att de automatiska stabilisatorerna, inklusive den aktiva arbetsmarknadspolitiken, försämrar de offentliga finanserna så att SGPs mål bryts i genomsnitt vart 8:e år. Dessa slutsatser ligger relativt nära EU-kommissionen (2000), där möjligheten för att de automatiska stabilisatorerna skall kunna verka fullt utan att SGPs riktvärde bryts kräver ett offentligt sparande i balans. Till detta anser kommissionen att en säkerhetsmarginal på cirka 1 procent bör läggas, vilket pekar på ett medelfristigt mål för det offentliga sparandet kring 0,8 procent av BNP.

En möjlighet att minska risken för en konflikt mellan SGPs villkor och de stora automatiska stabilisatorerna vore att höja målsättningen för det medelfristiga saldomålet ännu högre än nuvarande 2 procent av BNP. Detta skulle öka möjligheterna att låta de automatiska stabilisatorerna verka fullt ut. Även om det genomsnittliga saldot förbättrades, så kan dock ändå en störning komma i ett läge när överskottet är litet. Därmed skulle ett medelfristigt saldomål behöva sättas högt, vilket kan vara svårt att motivera ur ett långsiktigt stasskuldsperspektiv. Frågan är också om det är politiskt möjligt att på medellång och lång sikt ha ett kraftigt positivt offentligt sparande.

En annan möjlighet att förhindra stora öknningar i underskottet är att låta den aktiva finanspolitiken förändras i kontraktiv riktning. Därmed kan underskottet hållas under SGPs tak. En sådan politik innebär dock att de automatiska stabilisatorerna inte tillåts verka fullt ut och därmed blir den stabiliserande effekten på ekonomin svagare. På samma sätt innebär utgiftstaken inte heller någon lösning på stabiliseringsproblemen. Utgiftstaken kan i en nedgång hålla utgifterna nere, genom att diskretionära förändringar tvingas fram. Detta innebär dock bara att de automatiska stabilisatorernas effekt försvagas av diskretionära beslut.

En möjlig stabiliseringspolitisk effekt av t.ex. utgiftstaken är att de kan ändra den stabiliseringspolitiska mixen genom att

kombinera stora automatiska stabilisatorer med en kontraktiv aktiv finanspolitik i nedgångar. Om detta är en bättre lösning än att minska de automatiska stabilisatorernas storlek diskuteras i nästa avsnitt.



## 6      Automatiska stabilisatorer kontra diskretionär finanspolitik

En central fråga ur stabiliseringspolitisk synvinkel är huruvida starka automatiska stabilisatorer är att föredra framför en aktiv finanspolitik.<sup>22</sup> I EMU-sammanhang blir frågan för Sverige om man skall försöka minska de automatiska stabilisatorerna för att öka handlingsutrymmet vad gäller den aktiva finanspolitiken, eller om man istället skall låta de automatiska stabilisatorerna verka fullt ut och ha en beredskap för att förändra finanspolitiken i kontraktiv riktning vid behov?

En uppenbar fördel med starka automatiska stabilisatorer är att dessa tenderar att reagera snabbare på störningar. Den tidsfördröjning som uppstår vad gäller diskretionära beslut i termer av diagnostisering, förslagsbearbetning, beslut och implementering gör att den tidsmässiga precisionen blir högre för de automatiska stabilisatorerna.

En annan viktig faktor vid val av stabiliseringspolitisk regim är vilken typ av störningar som drabbar ekonomin (Blanchard, 2000). Å ena sidan innebär automatiken i de automatiska stabilisatorerna att dessa effektivt kan hjälpa till att dämpa en efterfrågestörning genom att hålla efterfrågan uppe. Vid en utbudsstörning är fördelarna med automatiska stabilisatorer mer tveksamma. I och för sig kommer de automatiska stabilisatorerna att stabilisera ekonomin vid en utbudsstörning, men detta innebär i sin tur att anpassningen till den nya jämvikten drar ut på tiden. Vid en negativ permanent utbudsstörning kommer därmed stora underskott i de offentliga finanserna att uppstå under anpassningsprocessen, utan att någon effekt uppnås på den långsiktiga akti-

---

<sup>22</sup> Det är dock viktigt att påpeka att storleken på de automatiska stabilisatorerna inte primärt bestäms utifrån deras stabiliserande effekt utan utifrån helt andra överväganden. Samtidigt är det också viktigt att påpeka att effekterna av stora automatiska stabilisatorer inte heller begränsas till stabiliseringspolitiken utan även kan påverka t.ex. arbetskraftsutbudet.

vitetsnivån. Om utbudsstörningen är temporär till sin natur framstår dock de automatiska stabilisatorerna som något mer fördelaktiga. I detta fall blir effekten på de offentliga finanserna mindre samtidigt som en del anpassningskostnader, t.ex. i termer av arbetslöshet, kan undvikas.

Utifrån ovanstående diskussion kan det tyckas vara önskvärt att låta de automatiska stabilisatorerna verka fullt ut på kort sikt, men att den aktiva finanspolitiken på medellång sikt skall kunna användas för att stabilisera underskotten om störningen är permanent. Det är här värt att notera att två av de tre övergripande restriktionerna på finanspolitiken (SGP och utgiftstaket) lägger kraftiga restriktioner på den kortsiktiga stabiliseringspolitiken, men betydligt svagare krav på medellång sikt.<sup>23</sup> I det här avseendet tycks den tredje restriktionen, saldomålet, mer avpassad för möjligheten att föra en effektiv finanspolitik. Den ökade flexibiliteten som hänger samman med en aktiv stabiliseringspolitik har också en annan fördel. Genom att fokusera den aktiva finanspolitiken på t.ex. investeringar i infrastruktur eller omskolning av arbetskraft kan projekt med en potentiellt hög samhällsekonomisk avkastning genomföras till låga samhällsekonomiska kostnader. Det är också viktigt att de automatiska stabilisatorerna utformas så att deras påverkan på arbetskraftsutsläppningen inte ger en given förändring i det offentliga sparandet även påverka den privata sektorns beteende olika om den är ett resultat av automatiska stabilisatorer eller av aktiv finanspolitik. Därmed skulle den stabiliserande effekten på ekonomin kunna skilja sig mellan stabiliseringspolitiska instrument. Alesina och Ardagna (1998) visar t.ex. att skattehöjningar och utgiftssänkningar tycks påverka den aggregerade efterfrågan olika, medan Giavazzi m. fl. (2000) visar att den stabiliserande effekten av stabiliseringspolitik försvinner i extrema konjunktursituationer. I valet mellan automatiska stabilisatorer och en aktiv finanspolitik visar ett flertal studier att båda tycks ha en stabiliserande effekt på ekonomin, även om denna effekt tycks mindre än vad den ke-

---

<sup>23</sup> Undantaget är här bruttoskuldsgåränsen i SGP.

ynesianska modellen förutsäger.<sup>24</sup> Däremot finns inga studier som jämför huruvida en aktiv finanspolitik har en starkare stabiliserande effekt än automatiska stabilisatorer. Rent teoretiskt finns det dock flera skäl att tro att förändringar i det offentliga sparandet som följer av automatiska stabilisatorer kan få en annorlunda stabiliseringseffekt än förändringar som följer av en aktiv finanspolitik:

- Diskretionär finanspolitik och automatiska stabilisatorer kan påverka livstidsinkomsten och därmed privat sparande i olika grad. Effekten av en specifik förändring i det offentliga sparandet beror därmed på vilken typ av processer som den ekonomiska politiken och den underliggande ekonomin följer kopplat till graden av persistens. Om tex. en ekonomi drabbas av en permanent negativ chock som medför högre utgifter så kommer effekten av de automatiska stabilisatorerna på de offentliga finanserna att permanentas under det att diskretionära utgiftsökningar lättare kan anpassas till den nya ekonomiska situationen. Om nedgången var kortvarig skulle istället diskretionära utgiftsökningar få en mer långsiktig effekt på det offentliga sparandet, vilket i sin tur medför att hushållens förväntade inkomstprofiler förändras och därmed även hushållens sparande. Slutsatsen blir därmed att persistensen i ekonomiska chocker relativt ekonomisk politik avgör på vilket sätt automatiska stabilisatorer och diskretionär finanspolitik påverkar det privata sparandet.
- En stabiliseringspolitik baserad på automatiska stabilisatorer påverkar troligen förväntningarna om det offentliga sparandet annorlunda än en politik baserad på diskretionära åtgärder. Som Giavazzi m.fl. (2000) visar tycks försämringar i det offentliga sparandet vid normala konjunkturedgångar påverka det privata sparandet negativt, vilket ligger i linje med

---

<sup>24</sup> Gali (1994) samt Fatas och Mihov (1999) ger stöd för de automatiska stabilisatorernas stabiliserande effekt. Blanchard och Perotti (1999), Cohen och Follette (2000) samt Giavazzi m. fl. (2000) finner stöd för att aktiv finanspolitik har effekter på aktivitetsnivån.

den keynesianska ansatsen. Samtidigt tycks denna effekt vara liten eller positiv vid svåra konjunkturbedgångar. Genom att diskretionära åtgärder är mindre förutsägbara än automatiska stabilisatorer skulle därmed hushållen vara mindre benägna att diskontera stabiliseringspolitiska åtgärder. Därmed bör det privata sparandet öka mindre i ett system med automatiska stabilisatorer vid en normal konjunkturbedgång, vilket då skulle få en stabiliserande effekt på den privata konsumtionen och därmed även på ekonomin. Samtidigt kan möjligen sparandet öka mer vid en stor konjunkturbedgång, då den förväntade försämringen av statsfinanserna blir mindre.

- De olika systemen ger troligtvis olika inkomstfördelningseffekter. Då den marginella konsumtionsbenägenheten kan skilja sig mellan olika inkomstgrupper kan därmed effekten på det privata sparandet skilja sig mellan systemen.

Potentiellt finns alltså skillnader i stabiliseringspolitisk effekt mellan ett system som bygger på automatiska stabilisatorer jämfört med ett system med en tonvikt på aktiv stabiliseringspolitik. Huruvida dessa skillnader är empiriskt relevanta är dock oklart.



## 7 Slutsatser

Denna studie studerar de offentliga finansernas konjunkturkänslighet i Sverige samt vad denna konjunkturkänslighet kan innebära för ett framtida medlemskap i EMU. Studien pekar på att den observerade konjunkturkänsligheten dels beror på stora automatiska stabilisatorer (i en internationell jämförelse) men även på att en kontracyklisk aktiv finanspolitik har förts. När det gäller en eventuell konflikt mellan den stora konjunkturkänsligheten och Stabilitets- och tillväxtpakten (SGP) fokuserar vi på de automatiska stabilisatorerna samt den aktiva arbetsmarknadspolitiken, då övriga aktiva finanspolitiska åtgärder tycks fördelas mer slumpmässigt över konjunkturcykeln.

Utifrån ett antal ackumulerade störningar i BNP som har drabbat små europeiska OECD-länder konstruerar vi sedan störningar som kan tänkas drabba den svenska ekonomin. Genom att kombinera dessa störningar med den beräknade konjunkturkänsligheten kan vi därmed beräkna effekten på det offentliga sparandet av olika störningar och jämföra med de krav som SGP ställer. Analysen visar att vid en liten balanserad störning (-3 procent i ackumulerad BNP) är det troligt att de automatiska stabilisatorerna och den aktiva arbetsmarknadspolitiken kan tillåtas verka fullt ut om det offentliga sparandet initialt är i balans. Vid en större störning (-5 procent i ackumulerad BNP) krävs ett initialt överskott i det offentliga sparandet på 2 procent för att de automatiska stabilisatorerna och den aktiva arbetsmarknadspolitiken ska kunna tillåtas verka fullt ut. Om det medelfristiga målet på 2 procents överskott i de offentliga finanserna verkligen efterföljs skulle därmed risken för en konflikt mellan en "normal" svensk stabiliseringspolitik och SGP vara relativt små.

Slutligen diskuterar vi fördelar med en stabiliseringspolitik som bygger på starka automatiska stabilisatorer jämfört med en politik där en aktiv finanspolitik spelar en större roll. I en ekonomi som drabbas av efterfrågestörningar finns uppenbara fördelar med automatiska stabilisatorer. Samtidigt kan starka

delar med automatiska stabilisatorer. Samtidigt kan starka automatiska stabilisatorer leda till stora underskott i det offentliga sparandet om ekonomin drabbas av en negativ utbudsstörning. En slutsats kan därmed vara att starka automatiska stabilisatorer är önskvärda på kort sikt, men att en beredskap på längre sikt bör finnas för att anpassa den aktiva finanspolitiken till nya utbudsförhållanden.

## 8 Referenser

- Alesina, A. och Perotti, R. (1995). "Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries", Economic Policy.
- Alesina, A. och Ardagna, S (1998). "Tales of Fiscal Adjustment", Economic Policy.
- Andersen, T. (1997). "Fiscal Policy in the EMU and Outside", Swedish Economic Policy Review 4.
- Blanchard, O. (2000). "Commentary on: The Automatic Fiscal Stabilizers: Quietly Doing Their Thing", FRBNY Economic Policy Review.
- Blanchard, O. och Perotti, R. (1999). "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spendings and Taxes on Output", NBER WP 7269.
- Braconier, H. (2000a). "Utgiftstak och konjunkturkänslighet i de offentliga utgifterna", i Utvärdering och Vidareutveckling av Budgetprocessen (SOU 2000:61).
- (2000:b). "Public Pension Systems and the Cyclical Sensitivity of Public Finances in the Nordic Countries", TemaNord 2000:554.
- Braconier, H. och Holden, S. (1999). "The Public Budget Balance – Fiscal Indicators and Cyclical Sensitivity in the Nordic Countries", TemaNord 1999:575.
- (2001). "Measuring Fiscal Policy", mimeo IUI.
- Cohen, D. och Follette, G. (2000). "The Automatic Fiscal Stabilizers: Quietly Doing Their Thing", FRBNY Economic Policy Review.
- European Commission (2000). "Public Finances in EMU – 2000", European Commission ECFIN/339/00-EN.
- Fatas, A. och Mihov, I. (1998). "Measuring the Effects of Fiscal Policy", mimeo INSEAD.

- Gali, J. (1994). Government size and macroeconomic stability. *European Economic Review* 38, 117-132.
- Giavazzi, F., Japelli, T. och M. Pagano (2000). "Searching for Non-linear Effects of Fiscal Policy: Evidence from Industrial and Developing Countries", *European Economic Review* 44:7.
- Lindh, Y. och Ohlsson, H. (2000). "Trends in Swedish Public Finances – Past and Future", *Sveriges Riksbank Economic Review* 4.
- Van den Noord (2000). "The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond", *OECD WP* 230.
- SOU 2000:61 (2000). "Utvärdering och vidareutveckling av budgetprocessen".

## Appendix 1

### *Dekomponeringsmetoden*

Om vi t.ex. kopplar direkta skatter till skattebasen hushållens inkomster före skatt, så kan den genomsnittliga skattesatsen år  $t$  definieras som

$$(1) \quad t_{D,t} = T_{D,t} / I_{H,t},$$

där  $T_{D,t}$  är direkta skatter och  $I_{H,t}$  är hushållens inkomst före skatt. Vad gäller intäkterna antar vi att skatterna är proportionella mot sina skattebaser om finanspolitiken är oförändrad. Därmed blir den inducerade förändringen i de direkta skatterna

$$(2) \quad \Delta T_{D,t}^I = t_{D,t-1} \Delta I_{H,t}.$$

Utifrån (2) kan sedan den diskretionära förändringen i direkta skatter på beräknas residualt som

$$(3) \quad \Delta T_{D,t}^D = \Delta T_t - \Delta T_{D,t}^I.$$

Vi kan på samma sätt beräkna den inducerade förändringen i de andra inkomstposterna, vilket ger den totala inducerade förändringen i primära inkomster

$$(4) \quad \Delta T_t^I = t_{D,t-1} \Delta \text{Inc}_t + t_{S,t-1} \Delta \text{WL}_t + t_{L,t-1} \Delta \text{C}_t + t_{O,t-1} \Delta Y_t$$

där den inducerade förändringen i inkomster beror på den nominella tillväxten i skattebaserna. Den diskretionära förändringen i intäkterna definieras residualt som

$$(5) \quad \Delta T^D_t = \Delta T_t - \Delta T^I_t$$

Vad gäller de primära utgifterna förutom arbetslöshetsersättningen definieras utgiftsandelen som

$$(6) \quad g_{O,t} = G_{O,t} / Y^T_t$$

där  $G_{O,t}$  är de primära utgifterna exklusive arbetslöshetsersättning och  $Y^T_t$  är trend-BNP. Givet  $g_{O,t}$  beräknas sedan den inducerade förändringen i de primära utgifterna exklusive arbetslöshetsersättning som

$$(6) \quad \Delta G^I_{O,t} \equiv g_{O,t-1} \Delta Y^T_t$$

Vad gäller arbetslöshetsersättning, beräknas den implicita ersättningsparametern som andel av BNP ( $g_{U,t}$ ) som

$$(7) \quad g_{U,t} U_t = G_{U,t} / Y^T_t$$

där  $U_t$  är arbetslösheten i procent av arbetskraften och  $G_{U,t}$  är utgifter på arbetslöshetsersättning. Den inducerade förändringen beräknas som

$$(8) \quad \Delta G^I_{U,t} \equiv g_{U,t-1} \Delta (U_t Y^T_t)$$

Total inducerad förändring i de primära utgifterna blir

$$(9) \quad \Delta G^I_t = \Delta G^I_{O,t} + \Delta G^I_{U,t}$$

Den totala diskretionära förändringen definieras residualt

$$(10) \quad \Delta G_t^D = \Delta G_t - \Delta G_t^I$$

Vi definierar det totala budgetsaldot som

$$(11) \quad B = S - iD = T - G - iD$$

där  $D$  är nettoskulden,  $i$  är den nominella räntan och primärsaldot är

$S = T - G$ . Förändringen i totalsaldot blir

$$(12) \quad \Delta B_t = \Delta S_t^D + \Delta S_t^I - \Delta(iD)_t,$$

(där  $\Delta S^j = \Delta T^j - \Delta G^j$ ,  $j = D, I$ , är den del av primärsaldot som beror på diskretionära och inducerade förändringar).

Den diskretionära förändringen i saldot som andel av BNP blir

$$(13) \quad \left( \Delta \frac{B}{Y} \right)_t^D = \frac{\Delta S_t^D}{Y_{t-1}} = \frac{\Delta T_t^D - \Delta G_t^D}{Y_{t-1}}$$

Den inducerade förändringen i saldot beräknas residualt som

$$(14) \quad \left( \Delta \frac{B}{Y} \right)_t^I = \Delta \left( \frac{B}{Y} \right)_t - \left( \Delta \frac{B}{Y} \right)_t^D$$

### *Stiliserade simuleringar*

I samtliga tre störningar antas real BNP falla med 1 procent jämfört med referensfallet, samtidigt som alla priser antas vara konstanta. I samtliga störningar antas att:

- Inkomsten före skatt samt lönesumman är konstanta som andel av BNP, dvs. faller i samma utsträckning som real BNP.
- Elasticiteten i utgifter för arbetslöshet med avseende på BNP är  $-0.5$  (van den Noord, 2000).

Skillnaden mellan de tre störningarna gäller effekten på privat konsumtion och därmed indirekta skatteintäkter:

- Balanserad störning – Konsumtionen är konstant som andel av BNP.
- Konsumtionsstörning – Konsumtionen faller motsvarande 1 procent av BNP, dvs.  $0.01 * \text{BNP} / \text{konsumtion}$ .
- Exportstörning – Exporten faller motsvarande 1 procent av BNP, dvs. den privata konsumtionen är oförändrad.

Se Braconier och Holden (1999) för en mer utförlig diskussion.