

Ledare: Det är kanske dags att ompröva det finanspolitiska ramverket

Dagens Nyheter den 21 november 2021

Efter 1990-talskrisen infördes ett strikt budget-ramverk i Sverige. Det innefattade överskottsmål för den offentliga sektorns finansiella sparande (skillnaden mellan intäkter och utgifter), tak för de statliga utgifterna, en statlig budgetprocess med rambeslut för utgifterna på olika områden som sedan inte får överskridas och balanskrav för kommunerna. Ramverket har sedan kompletterats med ett skuldankare, som kan ses som ett mål för den offentliga sektorns skuld, på 35 procent av bnp.

Skärpningen av de svenska budget-reglerna var del av en internationell trend. Liknande bestämmelser infördes på många håll, inte minst inom EU. Samtidigt förändrades synen på finanspolitiken som stabiliserings-politiskt medel. Det blev vedertaget att konjunkturedgångar främst skulle motverkas av penningpolitiken. Finanspolitiska stimulanser ansågs riskabla därför att de ofta tagit lång tid att besluta om och dessutom varit svåra att avveckla i bättre tider.

Under senare år har inställningen till finanspolitik som stabiliseringspolitiskt instrument förändrats. Ett skäl är att penningpolitiken inte räckt till: när styrräntan kommit ner till noll har utrymmet för ytterligare räntesänkningar varit litet. Under coronakrisen har finanspolitiken dessutom behövt spela en ren försäkringsroll för att hålla uppe hushålls och företags inkomster.

Det har även förts en intensiv diskussion inom den internationella ekonomkåren om huruvida de formellt gällande budgetreglerna är för restriktiva. Debatten har föranletts av de låga räntorna. Skillnaden mellan ränta och bnp:s tillväxttakt är avgörande för de offentliga finansernas hållbarhet. Denna brukar bedömas utifrån utvecklingen för den offentliga sektorns skuldkvot, alltså kvoten mellan skuld och bnp.

Om den genomsnittliga reala statsskuldräntan ligger under ekonomins tillväxttakt, kan skuldkvoten förbli oförändrad också med ett visst primärt underskott i de offentliga finanserna, det vill säga även om utgifterna exklusive räntor överstiger intäkterna. Givet att det primära underskottet är konstant som andel av bnp, kan skuldkvoten med en sådan negativ ränte-tillväxt-differens heller aldrig "explodera" utan kommer att konvergera mot någon nivå, hur stort underskottet än är.

Flera namnkunniga ekonomer har förordat mindre strikta budgetmål. Utgångspunkten är att realräntan även framöver antas understiga tillväxt-takten. Man ser det som att de låga räntorna beror på grundläggande strukturella faktorer. Dessa har ökat sparandet i världsekonomin: andelen av befolkningen i arbetsför ålder, då man sparar, har stigit och en större andel av inkomsterna har tillfallit höginkomsttagare, som har högre sparbenägenhet än låginkomsttagare. Samtidigt har efterfrågan på medel för investeringar minskat, bland annat till följd av lägre relativpriser för investeringsvaror. En växande andel äldre – som sparar mindre än yngre – framöver kan dock väntas leda till en viss ränteuppgång, men den vanligaste bedömningen är att den blir begränsad.

Samtidigt har budgetunderskotten under coronakrisen lett till drastiskt växande statsskulder i de flesta länder. Eurokrisen visade att hög statsskuld lätt leder till att finansmarknaderna börjar tvivla på

ett lands förmåga att betala räntor och amorteringar. Då kan statsskuldräntorna stiga snabbt och landet hamna i en spiral där högre räntor ökar skulden och därför medför ännu högre räntor och så vidare.

För många euroländer med hög offentlig skuldsättning – ofta över 100 procent av bnp – vore det riskfyllt att sänka de budgetpolitiska ambitionerna. Men den svenska situationen är en annan. Offentlig sektor har en finansiell nettoförmögenhet (finansiella tillgångar minus skulder) på 27 procent av bnp. Sektorn har ändå skulder på cirka 38 procent av bnp som finansierar aktieinnehav och utlåning. Det är dock lågt i en internationell jämförelse. Skuldkvoten har dessutom ökat betydligt mindre i Sverige än i jämförbara länder under pandemin. Det bör ha gjort svenska statspapper mer attraktiva.

De offentligfinansiella riskerna för Sverige framstår som små. Samtidigt finns stora behov av offentliga investeringar i såväl realkapital (inte minst för klimatomställningen) som utbildning (till exempel för bättre integration av utrikes födda). Det kan motivera en omprövning av ramverket med både ett högre skuldankare och ett mindre ambitiöst saldomål: man kunde rentav målsätta ett litet underskott i stället för nuvarande överskott på en tredjedels procent av bnp. Alternativt skulle lånefinansiering av offentliga investeringar upp till en viss nivå kunna tillåtas.

Samtidigt får vi sannolikt framöver en parlamentarisk situation med svaga regeringar som har svårt att samla majoritet för sina budgetförslag. Det innebär stora faror för en oansvarig finanspolitik. Därför behövs tydliga budgetmål som tas på allvar. Men det kan vara bättre att försöka nå en konsensus om principerna för finanspolitiken där man tar hänsyn till förändrade förutsättningar än att hålla fast vid regler som riskerar att inte respekteras därför att allt fler ser dem som föråldrade och irrelevanta.

Lars Calmfors