

Konjunkturbedgången och den ekonomiska politiken

Lars Calmfors

Folkpartiets riksdagsgrupp

11 november 2008

Vilka typer av politik bör användas?

- Den "vanliga" penningpolitiken
- Åtgärder för att hantera den finansiella krisen
- Finanspolitiken
 - de automatiska stabilisatorerna
 - diskretionär (aktiv) finanspolitik (?)

Risker med diskretionär finanspolitik

- Långa "beslutslaggar" gör att politiken lätt blir feltajmad
 - svagt negativ korrelation i Sverige mellan förändring i strukturellt budgetsaldo och BNP-gap
- Aktivistisk finanspolitik blir lätt i genomsnitt alltför expansiv
 - lobbying av intressegrupper
 - populärare med expansiva insatser i lågkonjunktur än kontraktiva i högkonjunktur

Figur 2.13a Förändring i strukturellt budgetsaldo och produktionsgapets nivå ex post (procent av BNP)



Anm: Med budgetsaldo avses här den offentliga sektorns finansiella sparande. Det strukturella budgetsaldot inkluderar en justering för engångseffekter. De faktiska utfallen är enligt Budgetpropositionen för 2008.

Källor: Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Regeringens överväganden

- Tidigare: mycket oklart när diskretionär finanspolitik skulle användas
- Vårpropositionen 2008: klar förbättring
 - Riksbanken har det huvudsakliga ansvaret för konjunkturstabiliseringen
 - diskretionär finanspolitik i "krissituationer eller vid kraftiga utbudsstörningar"
 - behov av klarare principer ex ante

Finanspolitiska rådets rapport

Dubbla krav för diskretionär finanspolitik

- Det ska vara fråga om stora konjunkturstörningar (rapporten nämner STEMU-utredningens siffra på BNP-gap av storleksordningen 2 procent av BNP; rimligen större krav om man har egen penningpolitik)
- Diskretionär finanspolitik ska tillföra ett mervärde över vad penningpolitiken kan åstadkomma

Uppfyller konjunktursituationen dessa krav?

- Tolkning av Konjunkturinstitutets reviderade prognos: BNP-gap 2009 på 3-4 procent
 - nedåtrisk
 - 2010?
- Erfarenhetsmässigt leder finansiella kriser i enskilda länder till fleråriga nedgångar och stora produktionsförluster
 - genomsnittlig produktionsförlust under fyra år enligt IMF-studie: 20 procent av BNP
- Begränsningar av penningpolitiken
 - reporäntan kan inte sänkas under noll
 - bestående räntespreadar
 - kvantitativa begränsningar (kommer att flyttas till företag och hushåll)
 - oklart om det är önskvärt att motverka lågkonjunktur med mycket låga räntor: framtida obalanser kan byggas upp

Svagare automatiska stabilisatorer

- Tidigare räknade man med att en procentenhets lägre tillväxt minskade offentlig sektors finansiella sparande med 0,7 procent av BNP: nu med 0,55 (eller ännu lägre?)
- Lägre skattekvot
- Lägre arbetslöshetsersättning
- Ökad egenfinansiering av a-kassan
- Färre a-kassemedlemmar

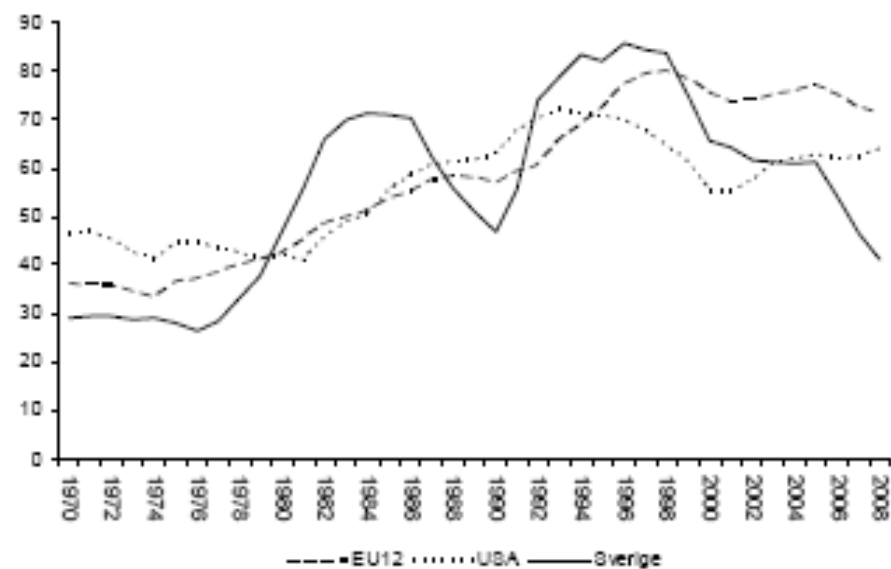
”Case” för finanspolitisk stimulans

- Empiriskt stöd för att finanspolitiska stimulanser mer effektiva med goda offentliga finanser
 - mindre absorberas i sparande (Ricardiansk ekvivalens)
 - mindre risk för räntereaktioner (de långa räntorna)
- Mindre offentligfinansiella risker om trovärdigt finanspolitiskt ramverk
 - jfr penningpolitiken
- Behov av samordnade ”globala” stimulanser
 - i första hand i länder med goda offentliga finanser

”Case” mot finanspolitiska stimulanser

- Risk risk ”bränna allt krut” för tidigt om lång lågkonjunktur
- Risk onödigt expansiv finanspolitik
 - kan motverkas av penningpolitiken
 - trovärdighetsproblem för överskottsmålet?
- Risker för finanspolitikens långsiktiga uthållighet
 - snabb försämring under 1990-talskrisen
- Risk för oansvarig finanspolitik under valåret 2010

Figur 1.3 Den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld (procent av BNP)



Anm: Data för EU12 före 1991 är exklusive tidigare Östtyskland.

Källa: OECD Economic Outlook 2007/2.

Krav på diskretionär finanspolitik

- Timely
- Temporary
- Targeted

- Tillfälliga åtgärder
- Tidigarelagda strukturellt riktiga åtgärder

Tänkbara instrument

- Offentliga investeringar
- Offentlig konsumtion
- Transfereringar (skattesänkningar) till hushållen
- Sänkta arbetsgivaravgifter
- Tillfällig momssänkning
- ROT-avdrag

Forskningen om olika finanspolitiska instrument

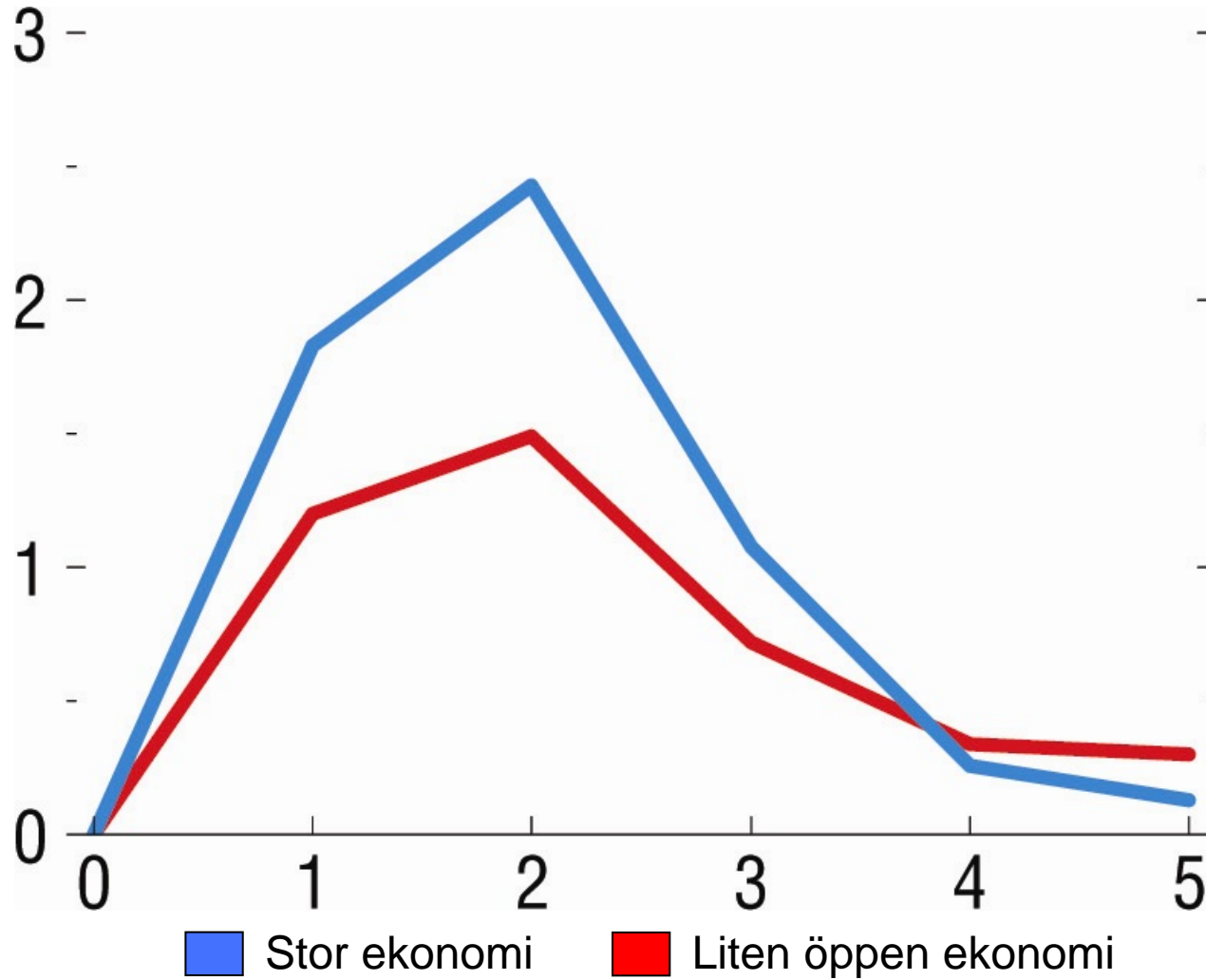
- Eftersatt i Sverige
 - otillräckliga effektanalyser i Finansdepartementet
- Ingen enighet i forskningen om huruvida offentlig konsumtion eller skattesänkningar har störst multiplikatorer
- Skattesänkningar (transfereringar)
 - läckage till sparande/import
- Offentlig konsumtion
 - inte sådant läckage
 - men undanträngning av privat konsumtion enligt vissa (men inte enligt andra) studier

Offentliga investeringar

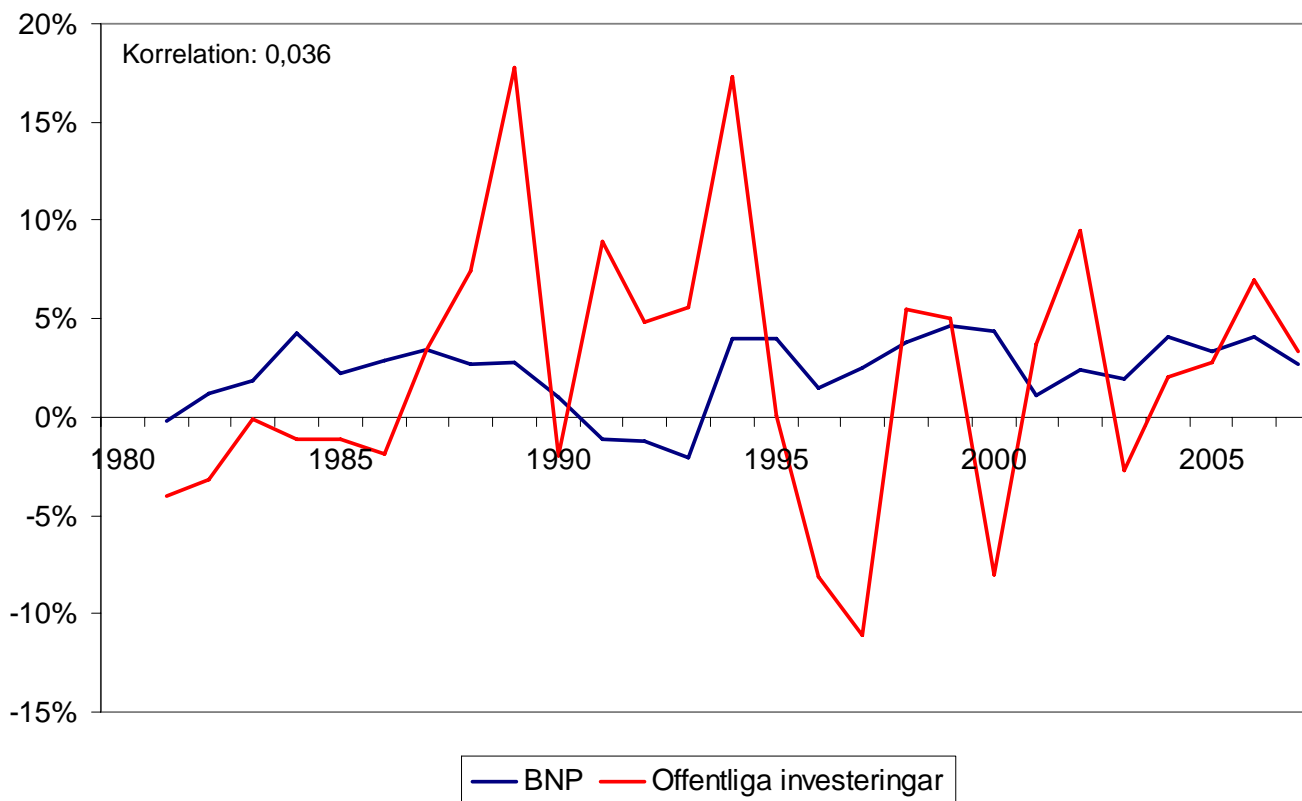
- Mest effektiva åtgärden enligt ny IMF-studie
- Redan aviserad ökning av de offentliga investeringarna
- Förmodligen begränsade möjligheter att snabbt öka de offentliga investeringarna ytterligare
- Bindning inför framtiden
 - kanske skäl för högre offentlig investeringsnivå i framtiden

Offentliga investeringar

Effekt på BNP (procent)



Procentuell förändring i BNP och offentliga investeringar



Offentlig konsumtion

- Dämpning av den kommunala konsumtionstillväxten
- Kommunal konsumtion fungerar som "automatisk destabilisator"
 - det kommunala balanskravet
- Ökning av statsbidragen?
 - egentligen olyckligt med diskretionära beslut om det
 - STEMU-utredningen 2002 föreslog att statsbidragen skulle utformas så att de kompenserade för avvikelser i trenden för kommunernas skatteunderlag

Tabell 13 • Försörjningsbalans

Procentuell volymförändring

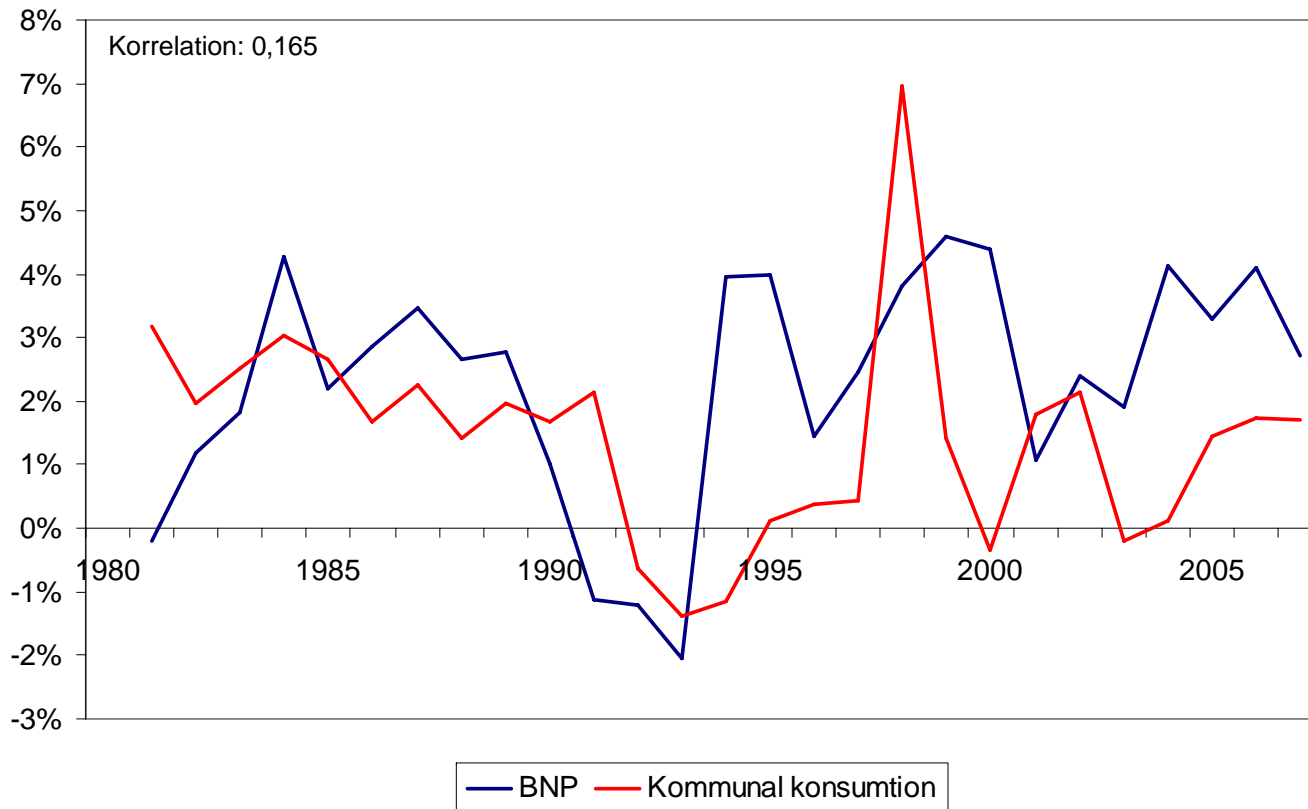
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
BNP	2,7	1,3	0,8	3,4	3,1	2,8
Import	9,7	3,7	2,1	8,6	6,7	5,9
Tillgång	4,8	2,0	1,2	5,1	4,3	3,9
Hushållens konsumtionsutg	3,0	1,9	1,6	3,2	2,6	2,3
Offentliga konsumtionsutg	1,1	1,2	0,6	0,8	0,7	0,8
Statliga	-0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Kommunala	1,7	1,5	0,7	1,0	0,8	1,0
Kommuner	0,6	1,0	0,7	0,6	0,6	0,6
Landsting	3,0	2,4	0,6	1,7	1,3	1,7
Resta bruttoinvesteringar	8,0	3,9	1,0	4,5	5,0	5,0
Lagerinvesteringar*	0,7	-0,4	-0,5	0,2	0,0	0,0
Export	6,0	2,8	2,1	8,5	7,0	6,0
Användning	4,8	2,0	1,2	5,1	4,3	3,9

Tillväxten dämpas i år och 2009 genom lägre tillväxt för såväl inhemsk som utrikes efterfrågan. Under perioden får omsvingningar i lagren stor betydelse för produktion och efterfrågan.

* Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB samt Sveriges Kommuner och Landsting.

Procentuell förändring i BNP och kommunal konsumtion

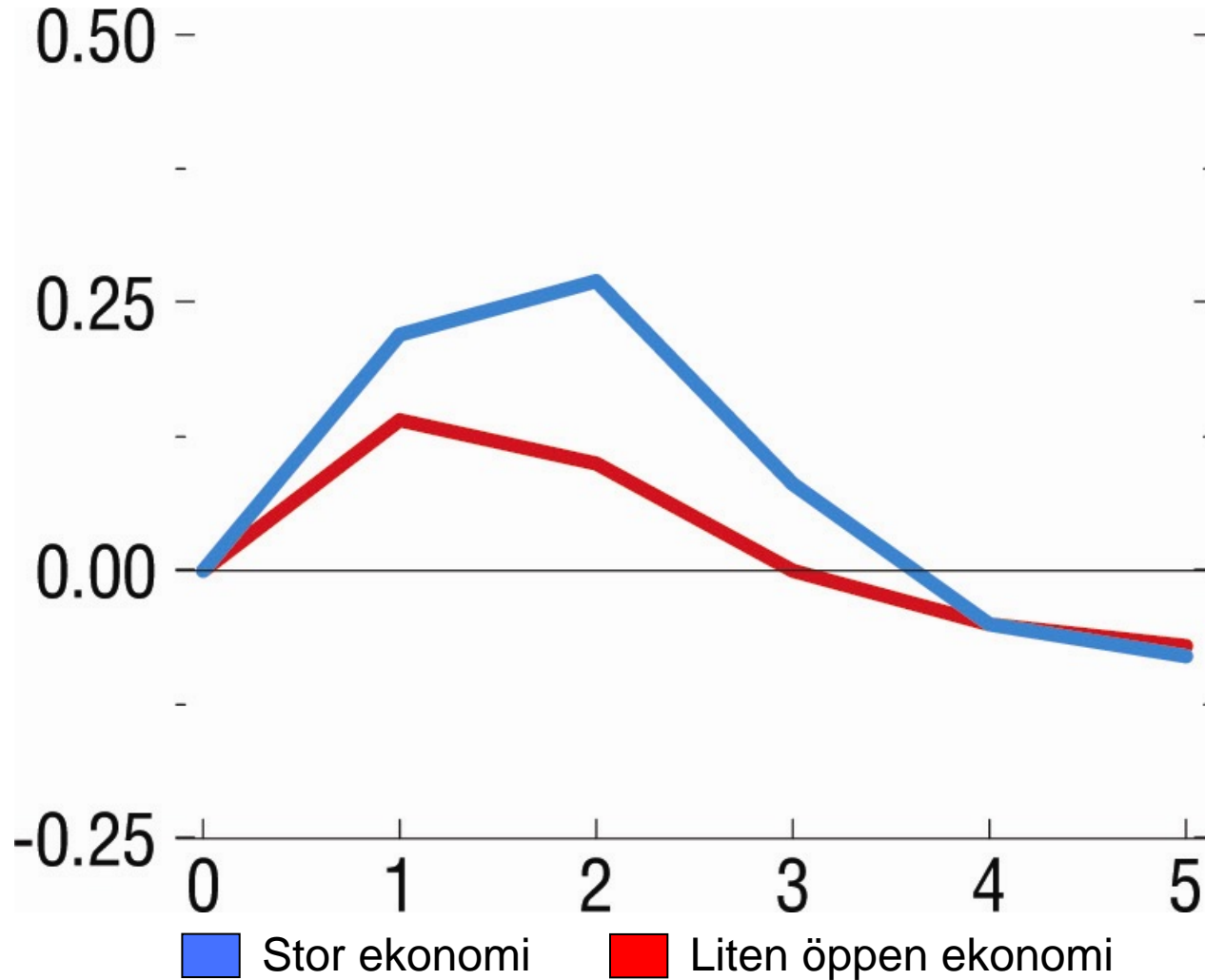


Transferering (skattesänkning) till hushållen

- Engångsåtgärd har mindre effekter än permanent sänkning
- Positiva erfarenheter USA när IT-bubblan brast
- Större effekter om fokusering på låginkomstgrupper
 - barnbidrag
 - studenter (eller tidigareläggning av redan "planerad" höjning)
 - pensionärer med lägst inkomst

Transferering till hushållen (inkomstskattesänkning)

Effekt på BNP (procent)

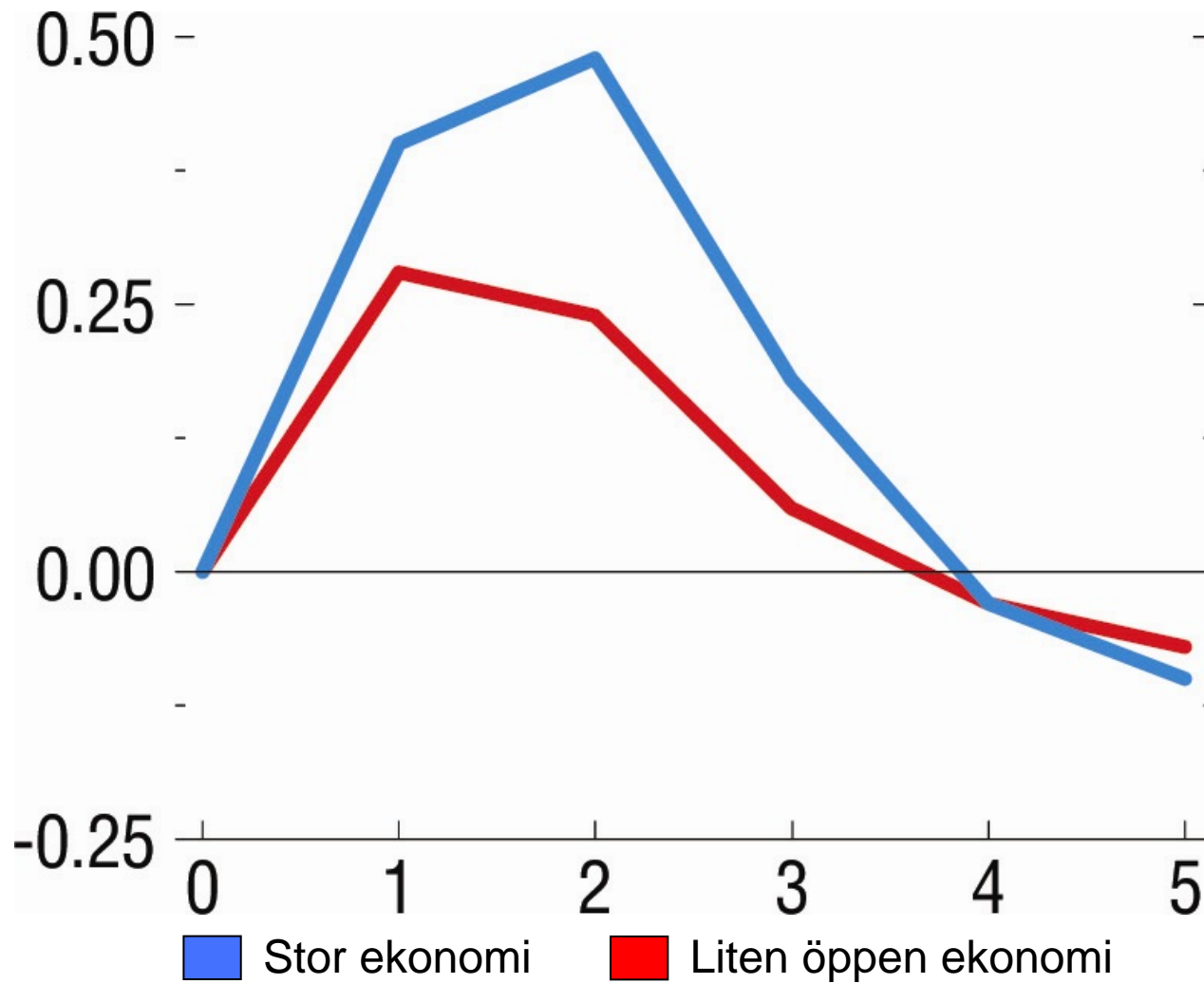


Tillfällig momssänkning

- Köpkraftsförstärkning och omfördelning av konsumtionen över tiden (kapitalvaror)
 - förhållandevis kraftig effekt
- Teoretiskt idealt instrument om man vet längden på recession
- Men i praktiken svårt tajma rätt
 - minskad privat konsumtion före och efter
 - bäst vid kort och kraftig nedgång
 - annars risk bara omfördelning mellan olika faser av konjunkturedgången
 - komplement till åtgärder som verkar med längre tidseftersläpning (?)

Momssänkning

Effekt på BNP (procent)

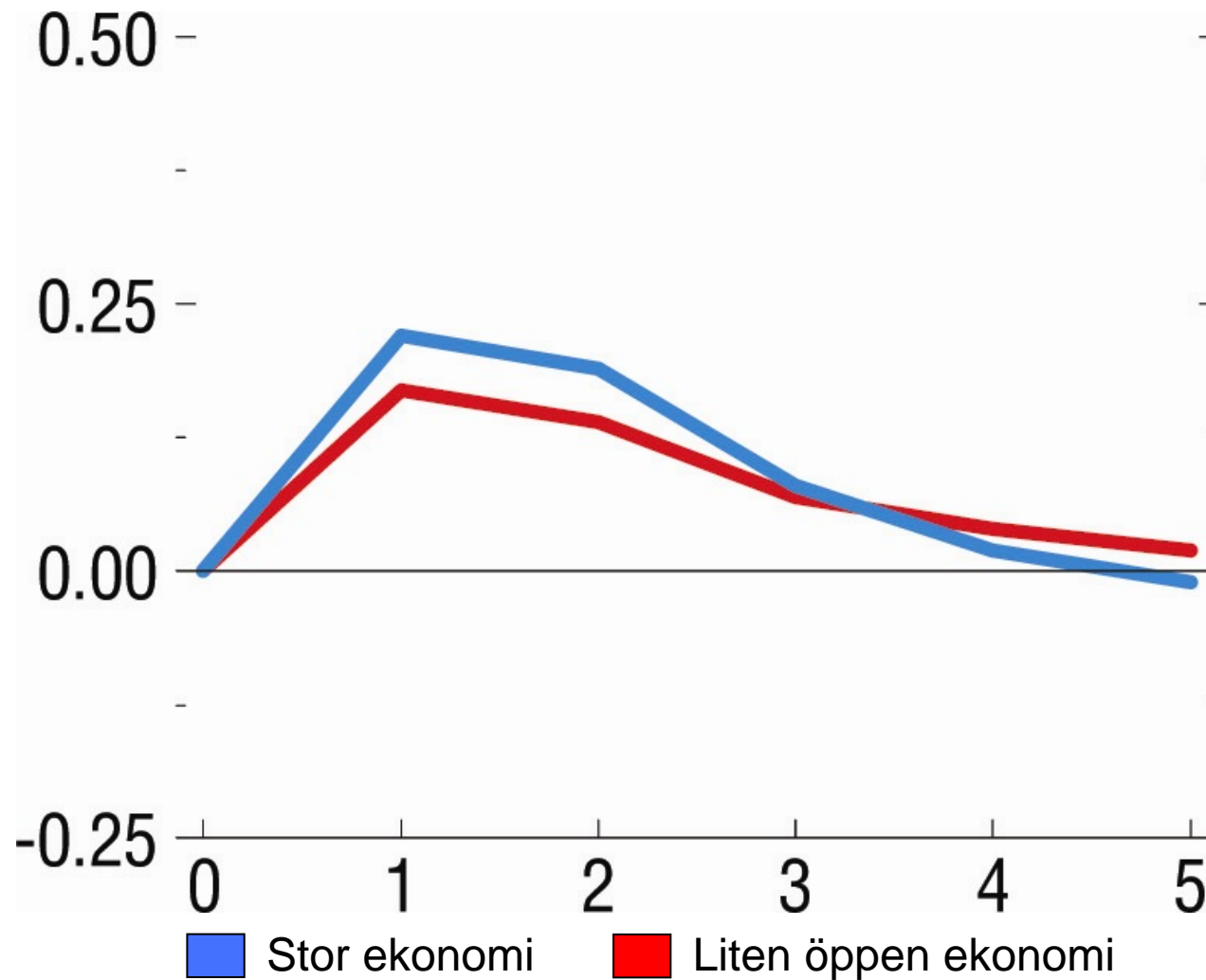


Lägre arbetsgivaravgifter

- Temporär sänkning har små priseffekter
- Permanent sänkning för att få mer betydande effekter
 - reducerar prisökningarna
- Bra åtgärd i stagflationssituation (med samtidig inflation)
- Men dålig åtgärd i deflationssituation (eller i situation då penningpolitiken försöker uppnå kraftigt negativ realränta)

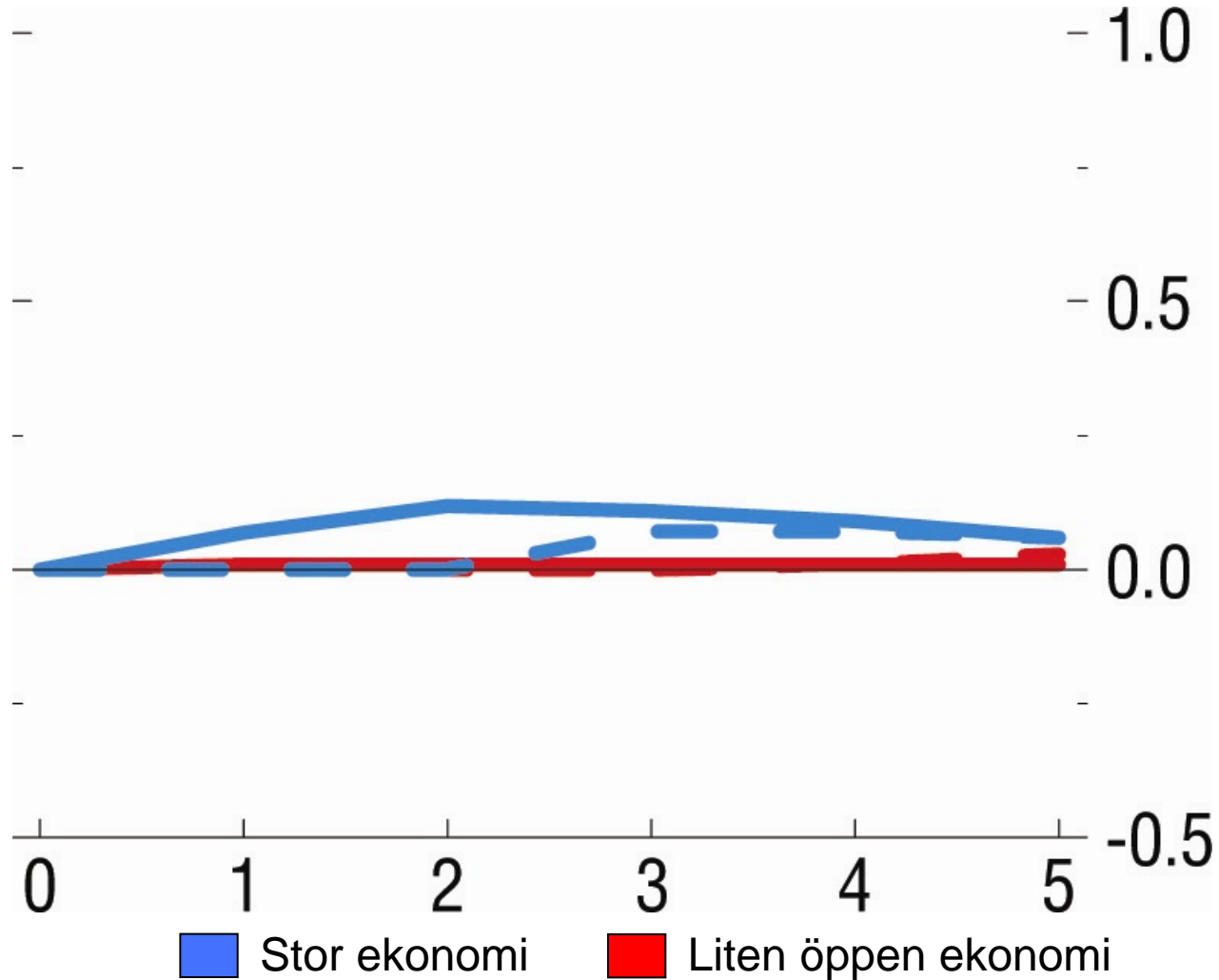
Sänkning av arbetsgivaravgifter

Effekt på BNP (procent)



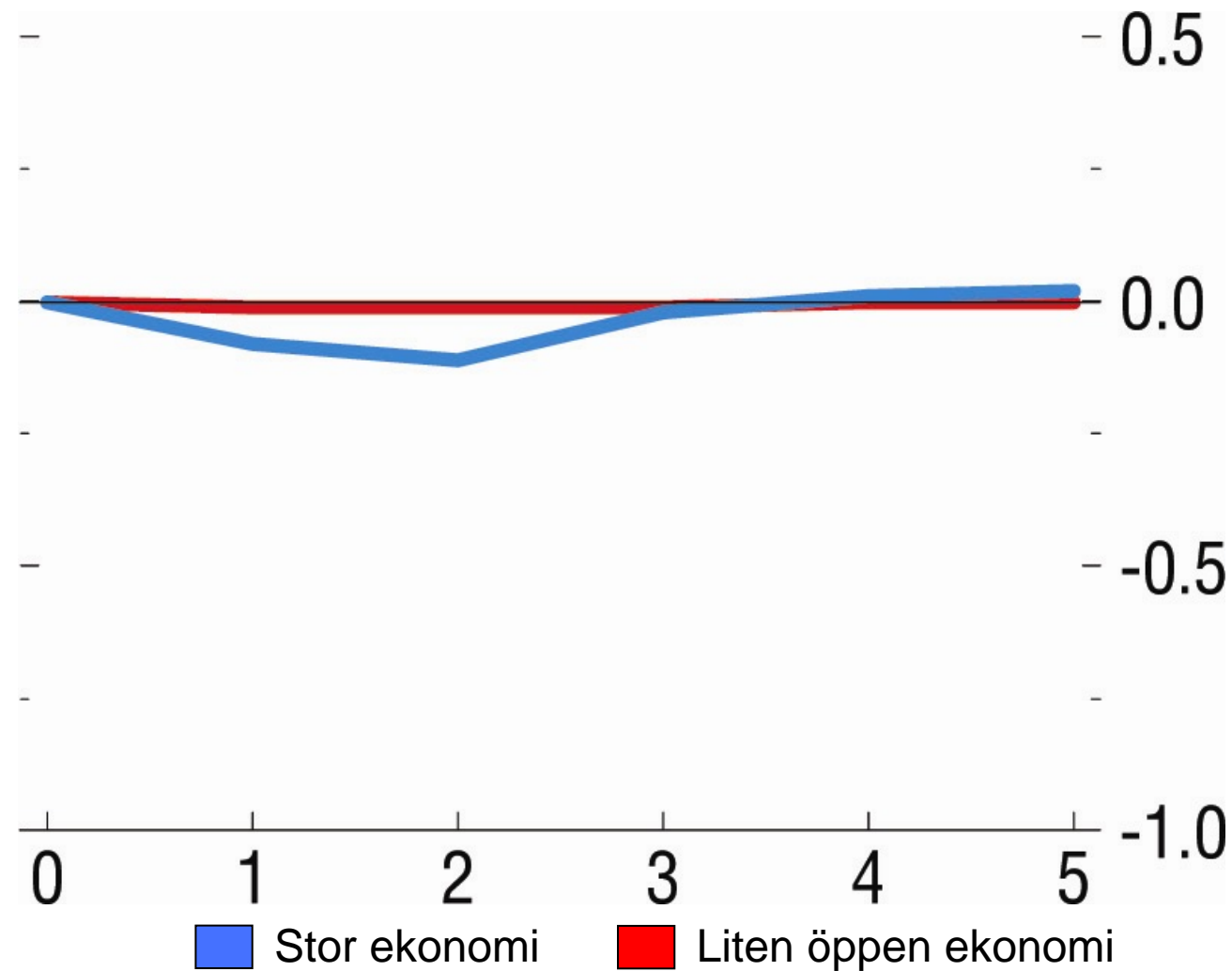
Sänkning av arbetsgivaravgifter

Effekt på inflation (heldragen) och nominell ränta (streckad)



Sänkning av arbetsgivaravgifter

Effekt på realränta (procent)



Bedömningar 2008-10

BP09

BNP-tillväxt: 1,5 resp 1,3 resp 3,1

BNP-gap: -0,7 resp -1,7 resp -1,4

Finansiellt sparande: 2,8 resp 1,1 resp 1,6

Strukturellt sparande: 2,8 resp 1,9 resp 2,2

Bedömning nu

Några tiondels procentenheter lägre tillväxt i år

Nolltillväxt eller negativ tillväxt 2009

2010?

Finansiellt sparande 2009 utan nya åtgärder: -0,5 – -1 procent av BNP

Prognoser

		BNP		Finansielt sparande offentlig sektor	
		2009	2010	2009	2010
27 augusti	KI	1,4	3,3	0,9	0,7
22 september	BP 09	1,3	3,1	1,1	1,6
16 oktober	IMF	1,4	-	-	-
22 oktober	LO	0,3	2	-	-
29 oktober	KI	-0,1	2,2	-	-
30 oktober	SKL	0,8	3,4	-	-
3 november	EU	0	1,8	0,5	-0,4
5 november	Nordea	-0,5	1,5	-1,4	-2,9

Finanspolitiken och det finanspolitiska ramverket

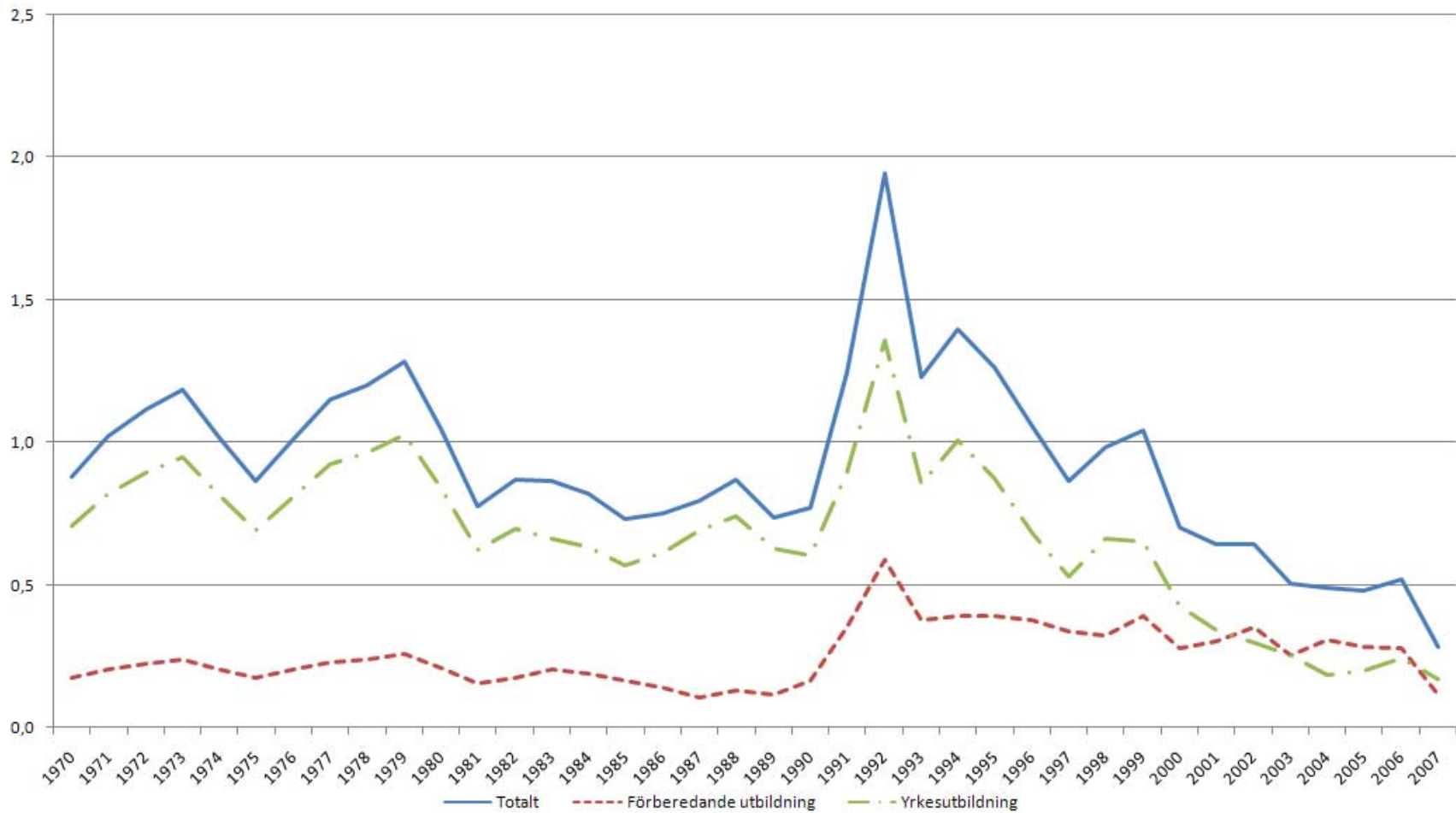
- Överskottsålet ska gälla över konjunkturcykel och är förenligt med underskott under några år
 - avvikelser uppåt under senare år
 - alla indikatorer: historiskt genomsnitt, glidande medelvärde och strukturellt saldo
- Utgiftstaket skulle kunna bli ett problem
 - budgeteringsmarginal på en dryg procent av BNP
 - skulle kunna begränsa konjunkturstimulanser till skattesidan
- Det borde finnas möjligheter till *temporära* avsteg i exceptionella situationer (jfr stabilitetspakten)
 - olyckligt med diskretionära beslut i akuta lägen
 - bättre med tydlig **undantagsklausul** ex ante

Oro för arbetsmarknadspolitiken

- För stor fokus på garantierna
 - risk för alltför sena program
- För snål inställning till arbetsmarknadsutbildning
 - anledning tro att den fungerar bättre nu än under 1990-talskrisen
 - mer positiva utvärderingar för 2000-talet än för 1990-talet

Arbetsmarknadsutbildning

Andel av arbetskraften (procent)



Kan vi komma i konflikt med EUs stabilitetspakt?

- Högst 3 procent av BNP i underskott
- Osannolikt men inte helt uteslutet om mycket svag konjunkturutveckling
- Men "exceptionality clause"
 - negativ tillväxt
 - ackumulerade negativa produktionsgap
 - också andra omständigheter kan vägas in enligt den reviderade pakten om underskotten är tillfälliga och nära gränsen (som "i grunden" goda offentliga finanser)
- Men starka skäl att inte bidra till ytterligare uppluckring av stabilitetspakten genom att överskrida treprocentsgränsen