

Konjunkturedgången och den ekonomiska politiken

Lars Calmfors
20/1-09, LO

Vilka typer av politik bör användas?

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

Penningpolitiken

- Överraskande klok politik från Riksbankens sida
- Inga skäl gå fram gradvis
- Ingen anledning "spara på krutet" till längre fram
 - räntesänkningar nu gör det inte svårare hålla låg ränta i framtiden
- Utrymmet för ytterligare penningpolitiska stimulanser
 - nära nollränta
 - "kvantitativ åtstramning" pga "deleveraging"
 - "quantitative easing"
 - oönskade effekter på fastighetspriserna av "alltför" expansiv penningpolitik

Regeringens överväganden om finanspolitiken

- Tidigare: mycket oklart när diskretionär finanspolitik skulle användas
- Vårpropositionen 2008: klar förbättring
 - Riksbanken har det huvudsakliga ansvaret för konjunkturstabiliseringen
 - finanspolitiken ska i första hand bygga på de automatiska stabilisatorerna
 - diskretionär finanspolitik i "krissituationer eller vid kraftiga utbudsstörningar"
 - behov av klarare principer ex ante

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)



Anmärkning: 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.

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 penning-politik)
- Diskretionär finanspolitik ska tillföra ett mervärde över vad penningpolitiken kan åstadkomma
 - ineffektiv penningpolitik
 - tillgångspriser
 - utbudsstörningar
 - selektiv inriktning

Uppfyller konjunktursituationen dessa krav?

- BNP-gap på 4-5 procent 2009-10 enligt A-proppen
 - nedåtrisk
- 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 vad penningpolitiken kan åstadkomma

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 (OECD 2003)
- Marginell försvagning av de automatiska stabilisatorerna enligt OECD-metod
 - genomsnittlig marginals katt har inte sjunkit så mycket
 - lägre a-kassa
 - jobbskatteavdrag innebär mindre skattereduktion än tidigare vid arbetslöshet
 - färre a-kassemedlemmar
 - ökad egenfinansiering av a-kassan

”Case” för finanspolitisk stimulans

- Sämre skydd vid arbetslöshet
 - lägre jämviktsarbetslöshet
 - men kraven på aktiv stabiliseringspolitik större
- 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
- Generella stimulanser minskar utrymmet för selektiva stöd, vilket är önskvärt!
- BNP-prognosen för 2009:
 - BPn: +1,3%
 - A-proppen: -0,8%
- Strukturellt finansiellt sparande
 - BPn: +1,9%
 - A-proppen: +1,5%

"Case" mot finanspolitiska stimulanser

- Risk "bränna krutet för tidigt" om lång lågkonjunktur
 - argumentet är starkare än för penningpolitiken
 - Vill vi ha viss skuldbana (fördelning mellan generationerna)?
 - Är vi ute efter "tax smoothing" (samhällsekonomisk effektivitet)?
- Finanspolitiska stimulanser är "dyra"
 - multiplikator 1: 0,6 mkr/job
 - multiplikator 0,5: 1,7 mkr/job
 - multiplikator 0,25: 3,9 mkr/job
- Men ingen långsiktig offentligfinansiell kostnad om vi uppfyller överskottsmålet över konjunkturcykeln
- Risk för varaktig försämring av de offentliga finanserna
 - snabb försämring under 1990-talskrisen

Krav på diskretionär finanspolitik

- Timely
- Temporary
- Targeted

- Tillfälliga åtgärder
- Tidigarelagda ”strukturellt riktiga” åtgärder

Tillfälliga åtgärder kan vara mer effektiva än permanenta

- Momssänkning
- ROT-avdrag
- Högre offentlig konsumtion
 - tänkbar minskning av privat konsumtion

Men omvändningen kan också gälla

- Sänkta arbetsgivaravgifter
 - anställningar är investeringsbeslut
 - priseffekter
 - Permanenta inkomstskattesänkningar
 - lägre värnskatt eller höjd inkomstgräns för statlig skatt
- är inga bra konjunkturåtgärder

Tänkbara instrument

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

Forskningen om olika finanspolitiska instrument

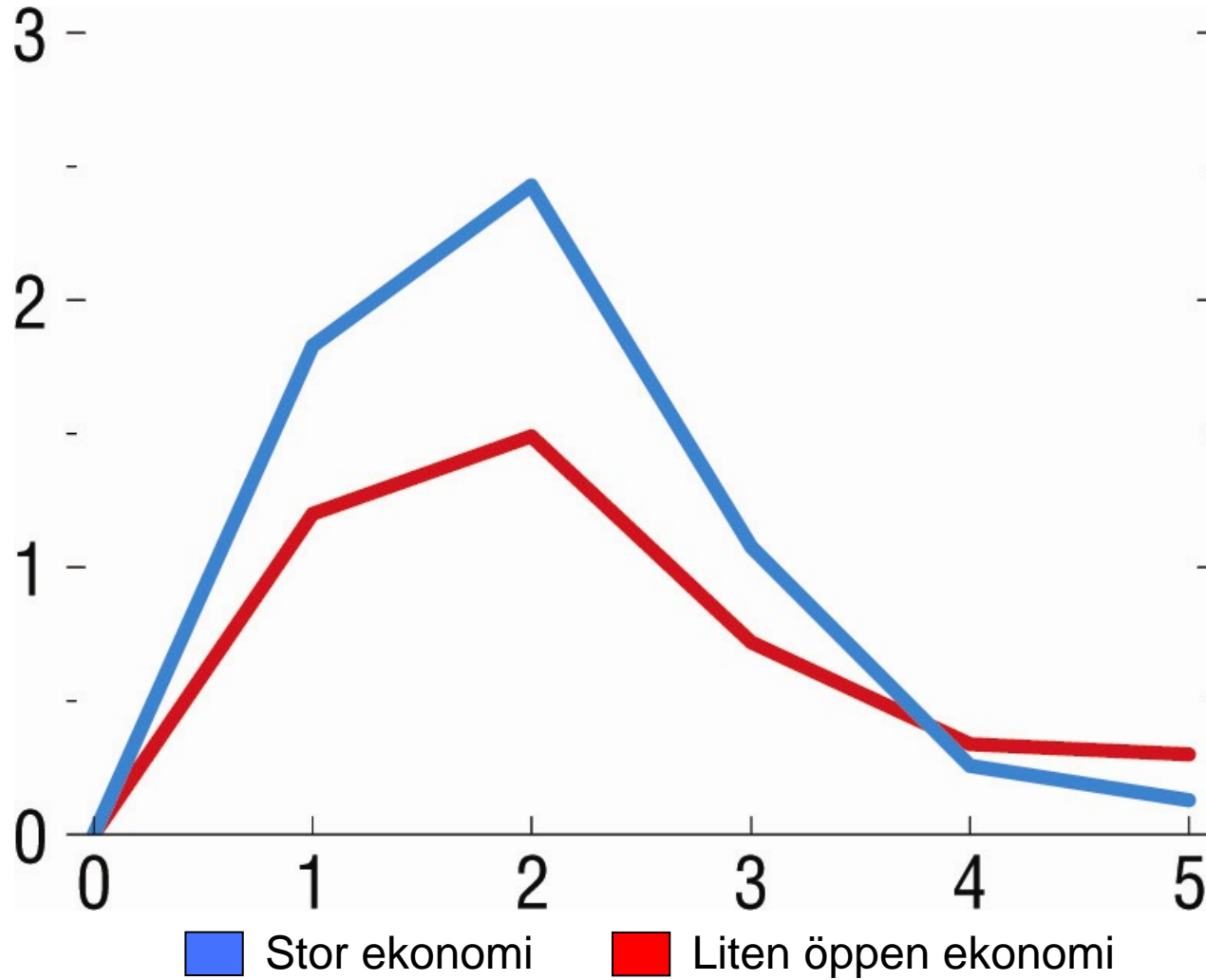
- Eftersatt i Sverige
 - otillräckliga effektanalyser i Finansdepartementet
- Ingen enighet i forskningen om huruvida offentlig konsumtion eller skattesänkningar har störst multiplikatorer
- Skattesänkningar (transfereringar)
 - läckage till sparande/import
- Offentlig konsumtion
 - inte sådant läckage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

Offentliga investeringar

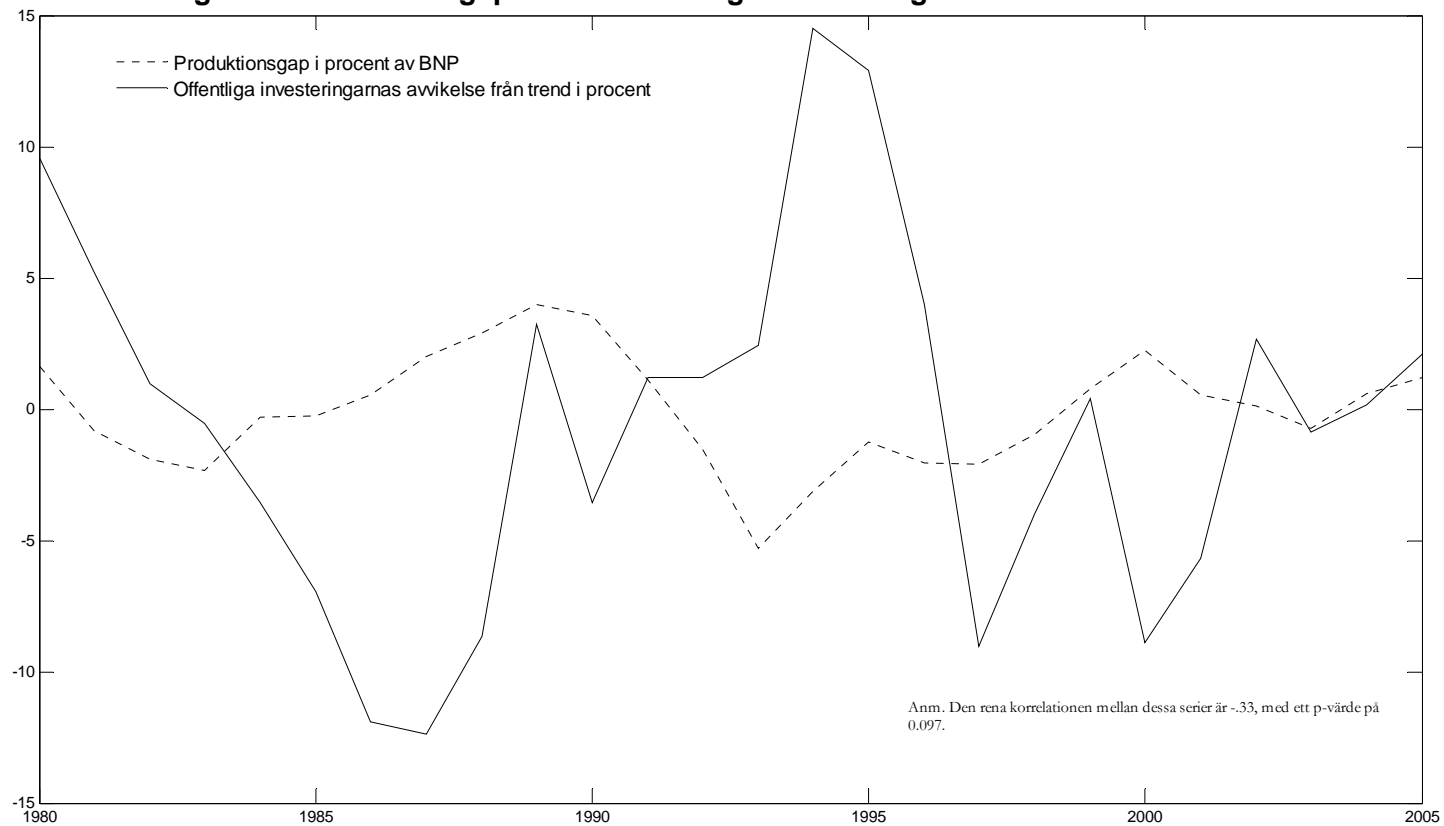
- Mest effektiva åtgärden enligt IMF
- Förmodligen begränsade möjligheter att snabbt öka de offentliga investeringarna ytterligare
- Bindning inför framtiden
 - kanske skäl för högre offentlig investeringsnivå i framtiden

Offentliga investeringar

Effekt på BNP (procent)



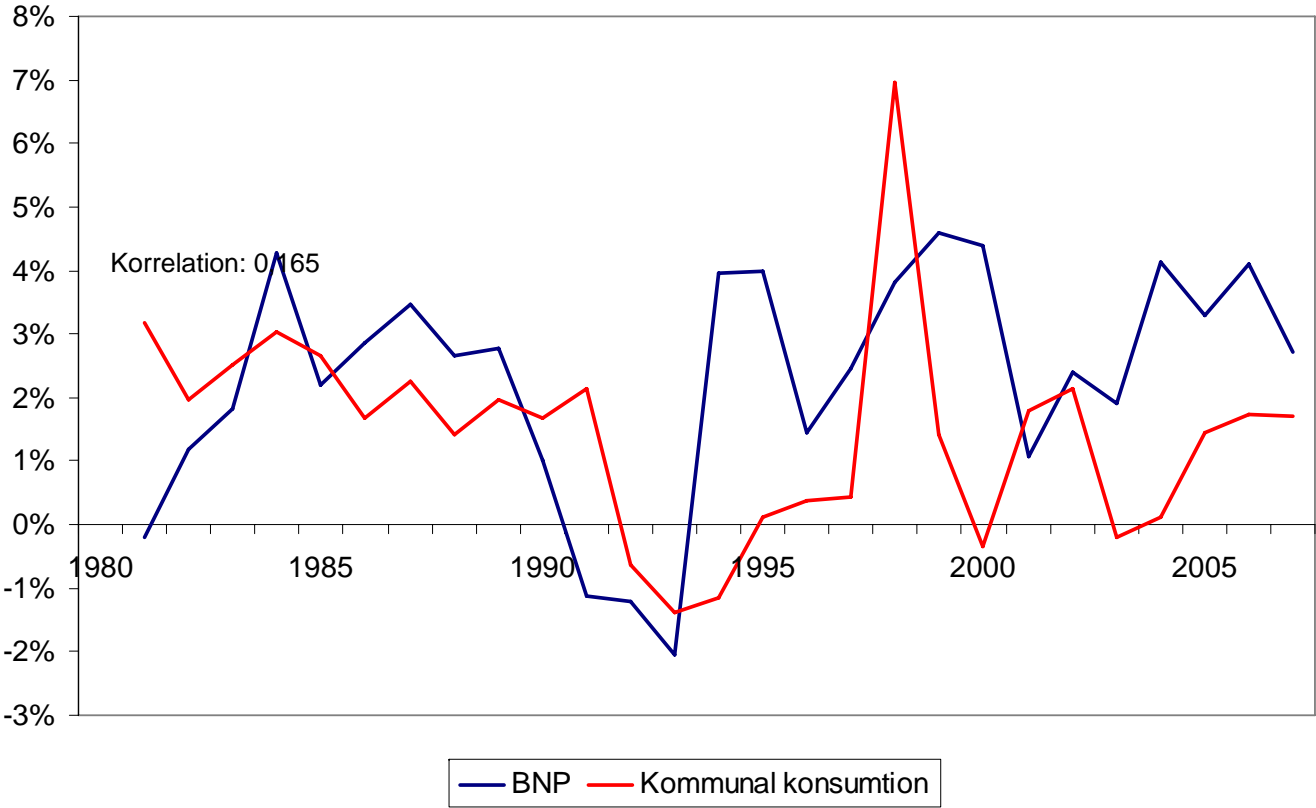
Figur 1. Produktionsgap och de offentliga investeringarnas avvikelser från trend



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 från trenden för kommunernas skatteunderlag
- Ingen offentligfinansiell kostnad om kommunerna sparar
 - hög multiplikator för offentlig konsumtion (runt ett)
 - men inte nödvändigtvis för statsbidrag till kommunerna
 - men ingen offentligfinansiell kostnad om statsbidragen sparas i kommunerna

Procentuell förändring i BNP och kommunal konsumtion

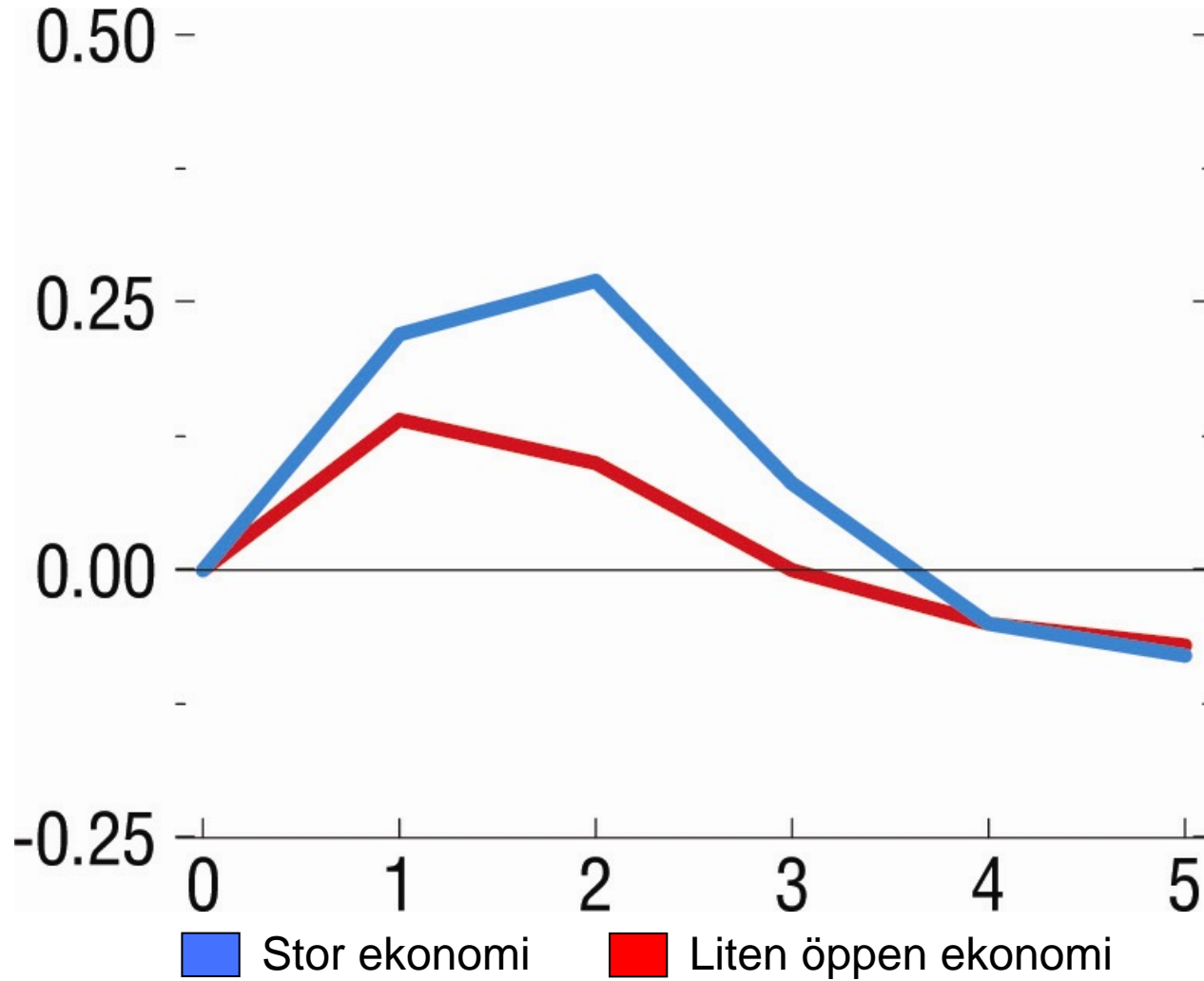


Transferering (skattesänkning) till hushållen

- Engångsåtgärd har mindre effekter än permanent sänkning
- Positiva erfarenheter i USA när IT-bubblan brast, sämre 2008
- Större effekter om fokusering på låginkomstgrupper
 - barnbidrag
 - studenter
 - pensionärer med lägst inkomst

Transferering till hushållen (inkomstskattesänkning)

Effekt på BNP (procent)



Högre arbetslöshetsersättning

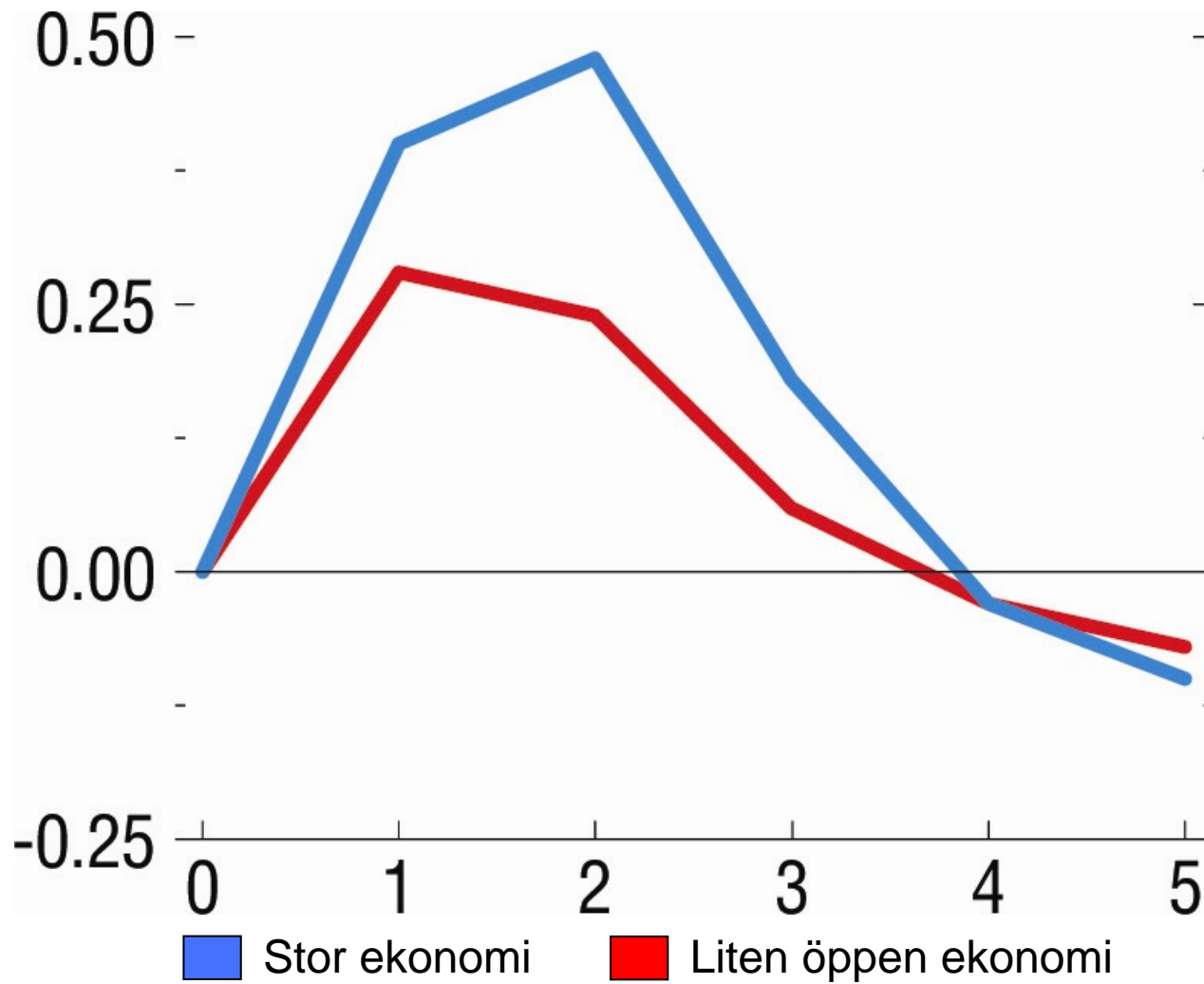
- Hög marginell konsumtionsbenägenhet
- Men negativ effekt på jämviktsarbetslöshet
 - sökintensitet
 - lönebildning
- Svårt tänka sig som temporär åtgärd

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 konjunkturbedgången
 - komplement till åtgärder som verkar med längre tidseftersläpning (?)
- Dyr åtgärd som i praktiken utesluter andra

Momssänkning

Effekt på BNP (procent)

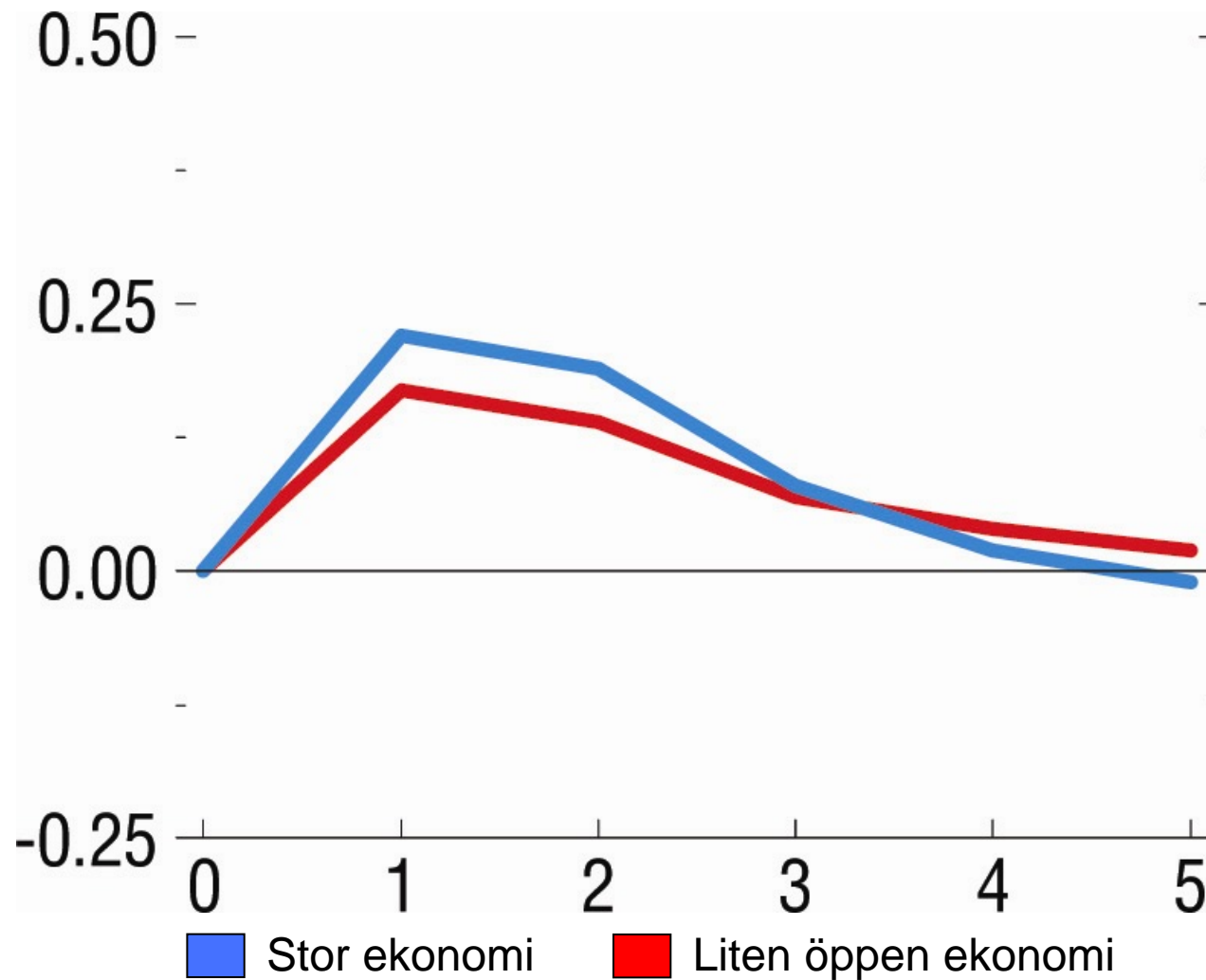


Lägre arbetsgivaravgifter

- Temporär sänkning har små priseffekter och små effekter på anställningsbeslutet
- Permanent sänkning för att få mer betydande effekter
 - reducerar prisökningarna
 - åstadkommer real depreciering
- Bra åtgärd i stagflationssituation (med samtidig inflation)
 - effekt på räntepolitiken
- Men sämre åtgärd i deflationssituation (eller i situation då penningpolitiken försöker uppnå kraftigt negativ realränta)

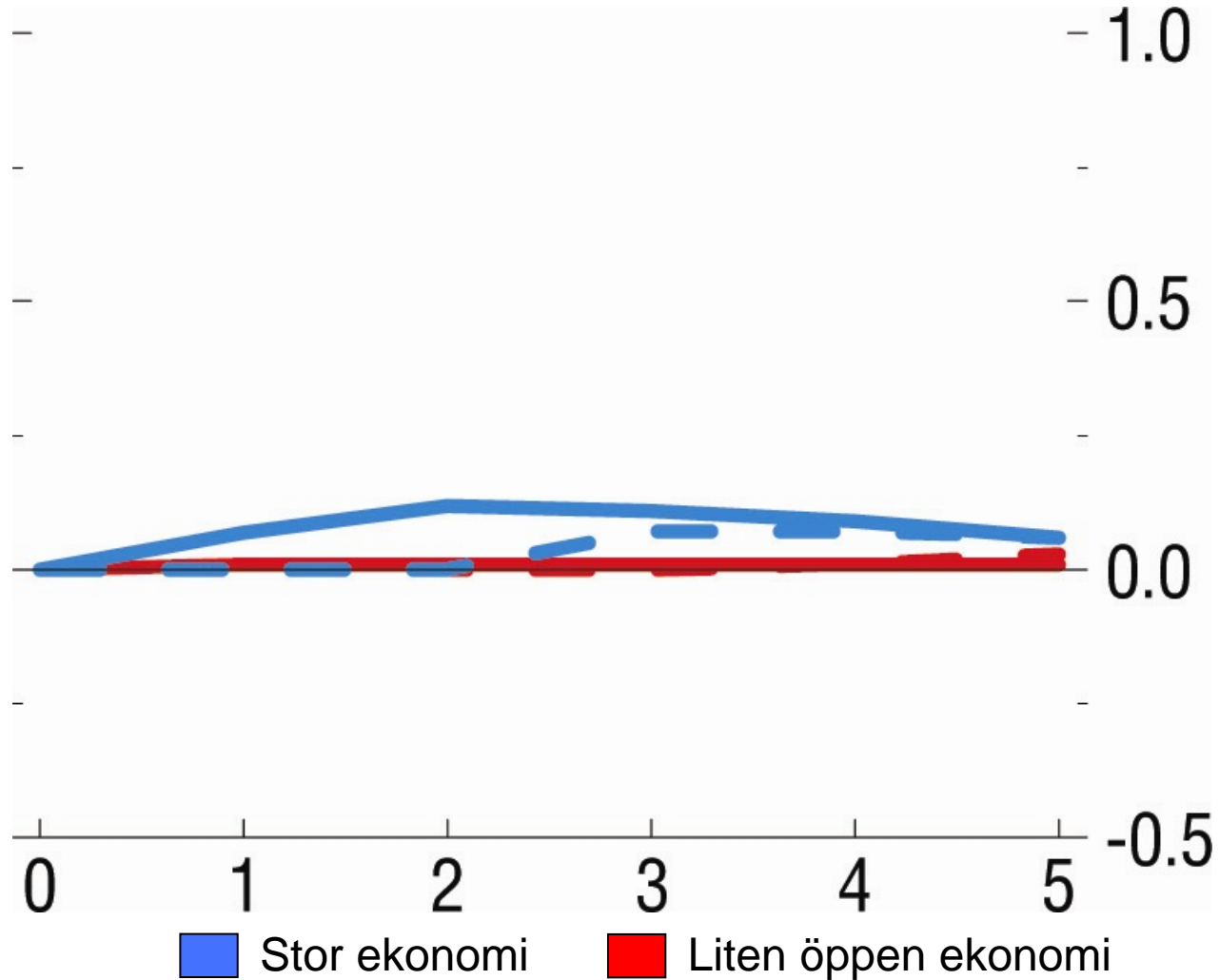
Sänkning av arbetsgivaravgifter

Effekt på BNP (procent)



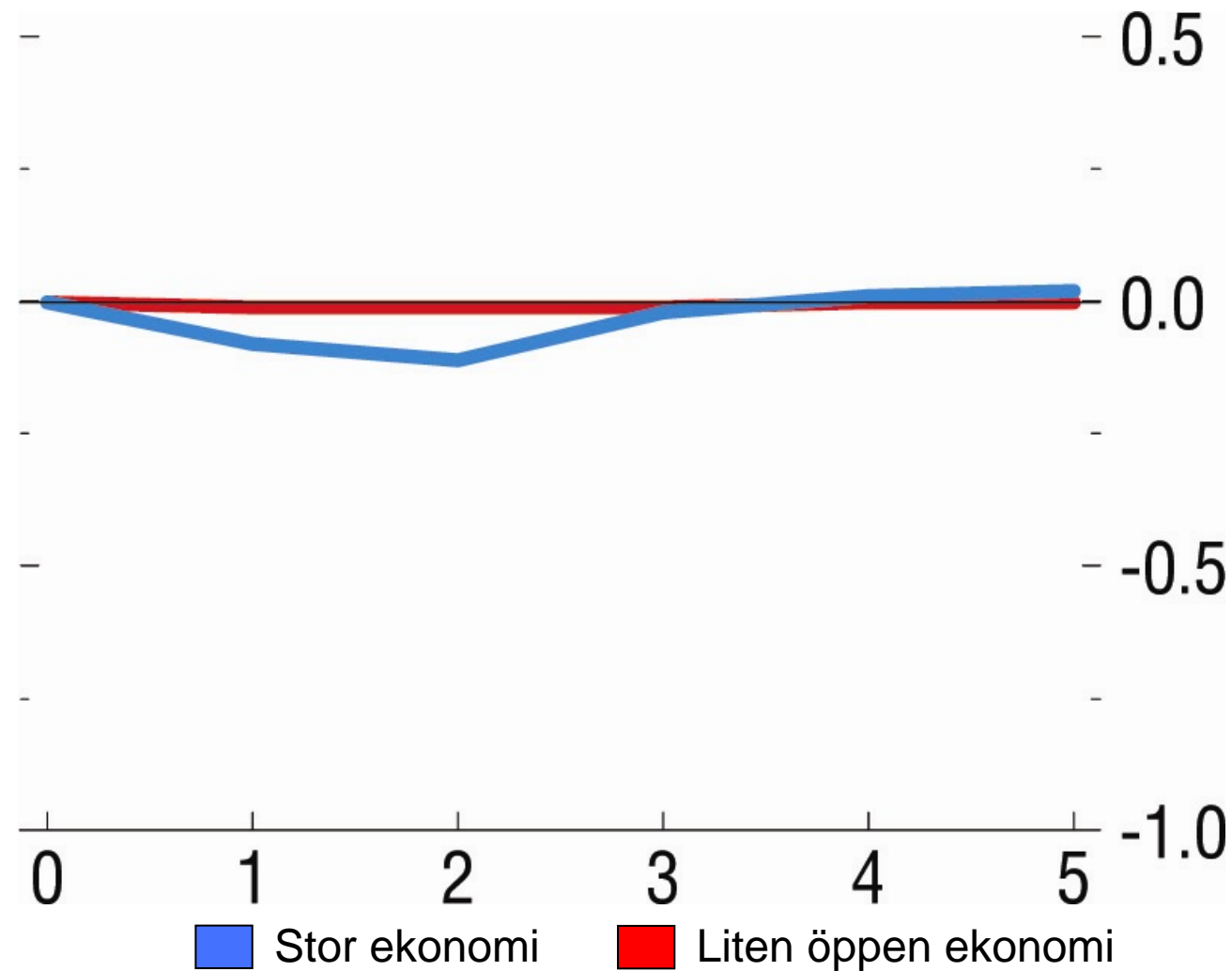
Sänkning av arbetsgivaravgifter

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



Sänkning av arbetsgivaravgifter

Effekt på realränta (procent)



ROT-avdrag

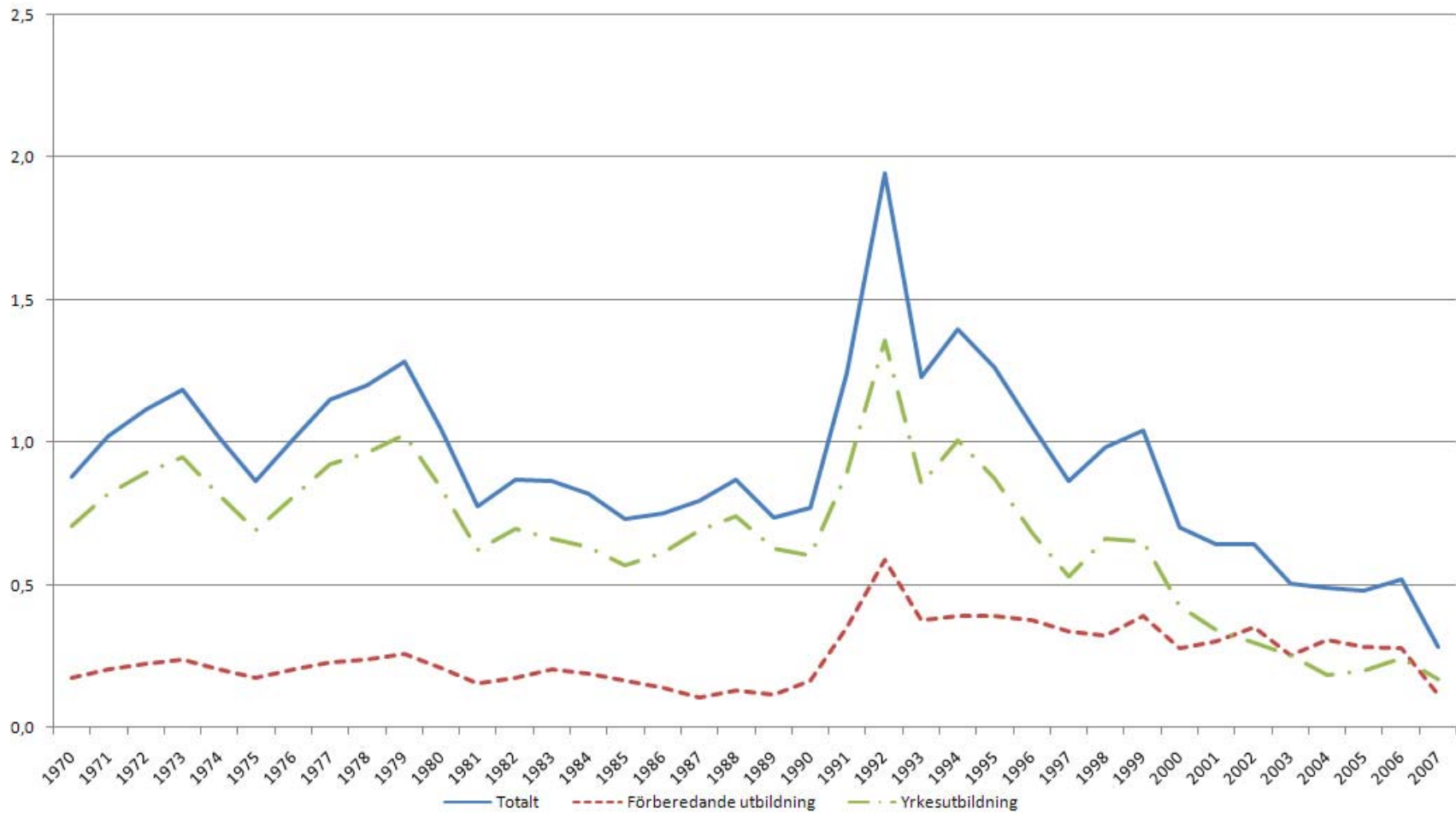
- Rimligt vidga
- Störst effekt om tillfälliga
- Svagare motiv för permanent skattereduktion än i fråga om hushållsnära tjänster
 - mindre nära substitut för egenarbete

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
 - ej kvalificering till a-kassa
 - lägre ersättningsnivåer
 - mindre volymer
 - skilj mellan förberedande utbildning och yrkesutbildning
- Yrkesvux och arbetsmarknadsutbildning är komplement men inte substitut
- Men skepsis till utbildning inne i företagen

Arbetsmarknadsutbildning

Andel av arbetskraften (procent)



Finanspolitiken och det finanspolitiska ramverket

- Överskotts målet 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

Kan vi komma i konflikt med EUs stabilitetspakt?

- Högst 3 procent av BNP i underskott
- Inte uteslutet att vi kan hamna där
- 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 (och "i grunden" goda offentliga finanser)
- Anledning till oro för hur andra EU-länder ska klara upp situationen
 - sämre offentliga finanser
 - urholkad trovärdighet för stabilitetspakten