

# Överskottsmålet och det finanspolitiska ramverket

# Problem

1. Faktiska och prognostiserade överskott långt över överskottsmålet
  - ingen välmotiverad plan för hur överskottsmålet ska nås
  - successiv anpassning 2011-2015
2. Överskottsmålet gäller bara fram till 2015 enligt regeringens egna hållbarhetskalkyler
  - sedan successivt minskande överskott och så småningom underskott
  - behov av en trovärdig plan för hur saldomålet successivt ska förändras
3. Även enprocentmålet ifrågasätts
  - varför ska offentlig sektor fortsätta att bygga upp en finansiell förmögenhet?
4. Införandet av överskottsmålet föregicks inte av någon ingående debatt om hur det skulle formuleras utan var mer av en fortsättning på 1990-talets konsolideringspolitik

## Tabell 32 Finansiellt sparande och indikatorer med beslutad respektive prognostiserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2008	2009	2010
<i>Med beslutad finanspolitik</i>			
Finansiellt sparande	2,6	1,7	2,0
Genomsnittsindikatorn <sup>1</sup>	2,1	2,1	2,0
Konjunkturjusterat sparande	2,7	2,7	3,2
<b><i>Med prognostiserad finanspolitik</i></b>			
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>Genomsnittsindikatorn<sup>2</sup></b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>
<b>Konjunkturjusterat sparande</b>	<b>2,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>

<sup>1</sup> För 2011–2013 beräknas det (faktiska) finansiella sparandet genom att det konjunkturjusterade sparandet succesivt tas ner mot 1 procent samtidigt som effekterna av de s.k. automatiska stabilisatorerna på det faktiska sparandet beaktas.

<sup>2</sup> För 2011–2013 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på [www.konj.se/medelfrist](http://www.konj.se/medelfrist).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

- **Min utgångspunkt:** överskottsmålet har ett allvarligt legitimitetsproblem som riskerar att förvärras över tiden.
- Målets trovärdighet urholkas av långvariga avvikelser (även uppåt) från målet som inte tillfredsställande kan motiveras.
- Behov av att inom en nära framtid formulera ett nytt och bättre motiverat budgetmål.
- Viktigt att detta sker i en öppen process, gärna en offentlig utredning, och inte bara inom Finansdepartementet.
  - större krav på “finjustering” av målformuleringen nu än när målet ursprungligen infördes.

# Frågor att diskutera

- Motiven för saldomålet
- I vilka termer bör ett saldomål formuleras?
- Saldomålets nivå
- Uppföljningen av saldomålet
- Finanspolitikens roll som konjunkturpolitiskt instrument

Överskottsmålet är ett **intermediärt (och medelfristigt) mål** för att uppnå en önskvärd fördelning av skatter och offentliga utgifter över tiden

- Överskottsmålets nivå bör bestämmas av
  - mål om välfärdsfördelning mellan generationer
  - mål om samhällsekonomisk effektivitet (utjämning av marginalskatter över tiden)
  - försiktighetsmotiv
- "Presaving" på grund av framtida demografiskt utgiftstryck
- Existensen av ett tydligt saldomål utgör en spärr mot att kortsiktiga hänsyn i den politiska processen ska ta över

# Det intermediära budgetmålet ska vara

- Teoretiskt adekvat
- Verifierbart
- Enkelt
- Legitimt
- Stabilt
- Lagom svårt att uppnå
- Kontrollerbart för regeringen

# Målkonflikter

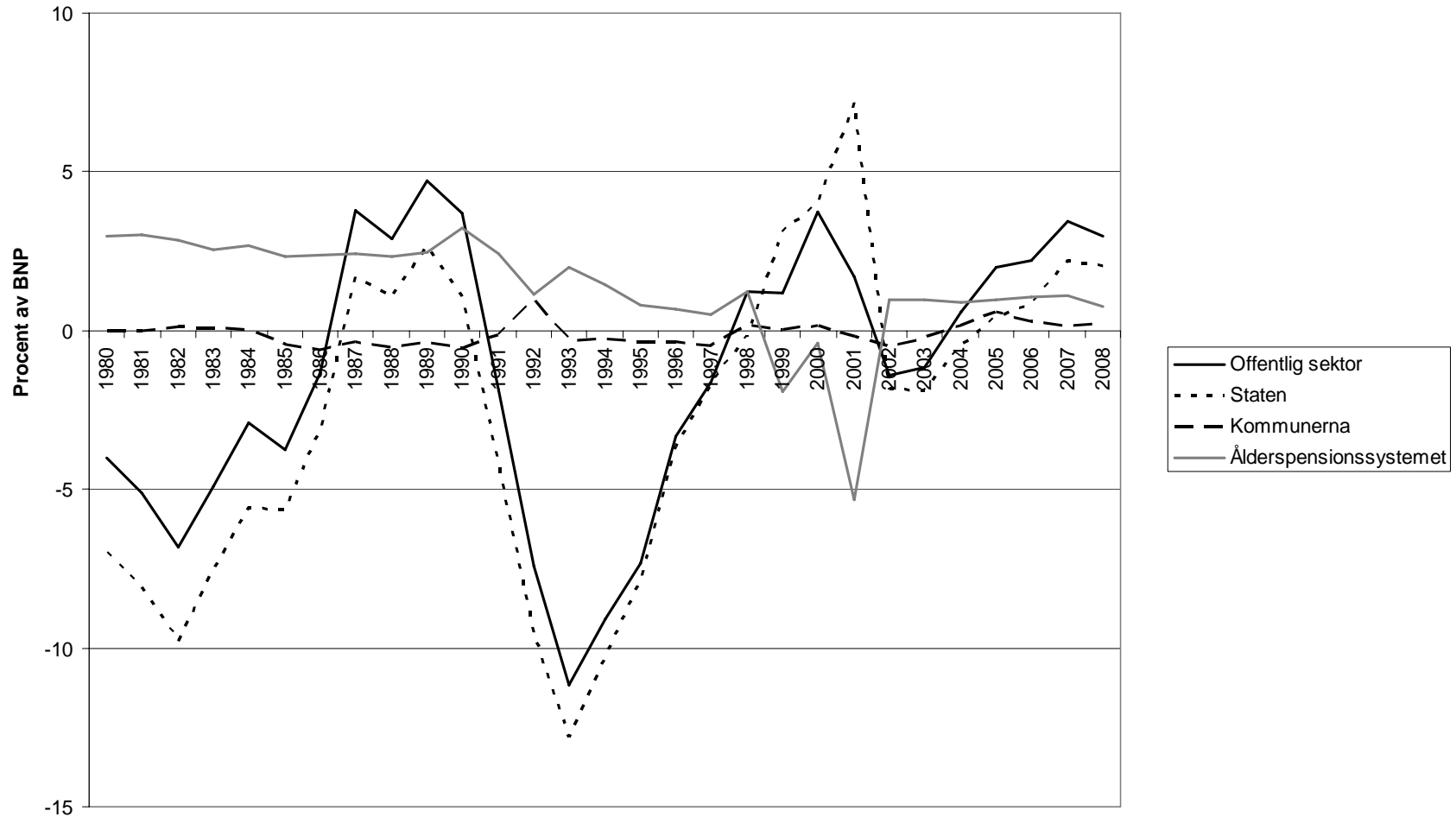
- "Muddled honesty" kontra "spurious precision"
- Legitimitet kräver enkelhet, men ett alltför enkelt budgetmål är inte teoretiskt adekvat och blir därför inte legitimt.
- Ett budgetmål som ändras alltför ofta förlorar legitimitet, men det är också svårt att upprätthålla legitimitet för ett mål som upplevs som obsolet.



## Budgetmål för hela offentliga sektorn eller bara för staten

- Kommunsektorn och ålderspensionssystemet är autonoma system med regler som ska garantera finansiell stabilitet
  - balanskrav på kommunerna (men inga sanktioner)
  - “defined contributions” i pensionssystemet (bromsen)
- Argument för mål för staten: ingen anledning varför lägre överskott i pensionssystemet (t ex på grund av lägre sysselsättning) ska föranleda ett högre statligt finansiellt sparande om pensionssystemet är autonomt
- OK om reglerna följs men inte säkert att så sker
- Status quo om lika starka argument för och emot en förändring?

**Figur 2.1: Finansiellt sparande i offentlig sektor och dess olika delar**



## En gyllene regel?

- Mål för den offentliga sektorns **totala nettosparande** (summan av finansiellt sparande och reallt sparande = nettoinvesteringar)
- Detta är ekvivalent med ett saldomål för **löpande** intäkter och kostnader (en ”**driftbudget**”)
- Argument för att nuvarande överskottsmål leder till offentliga **underinvesteringar**
  - ”consumption smoothing” inte möjlig
  - samma ”kortsiktighet” som kan leda till ”deficit bias” i avsaknad av saldomål bör leda till underinvesteringar med saldomål
  - Peletier, Dur och Swank (1999): gynnande av egna väljare via transfereringar som finansieras med neddragna offentliga investeringar
- Också teoretiska argument för att offentlig sektor kan **överinvestera**
  - koncentrerade fördelar, utspridda kostnader
  - Beetsma och van der Ploeg (2007): gynnande av egna väljare via specialdestinerade investeringar

# “Gyllene-regel-matematik”

$$F = T - G - I \quad (1)$$

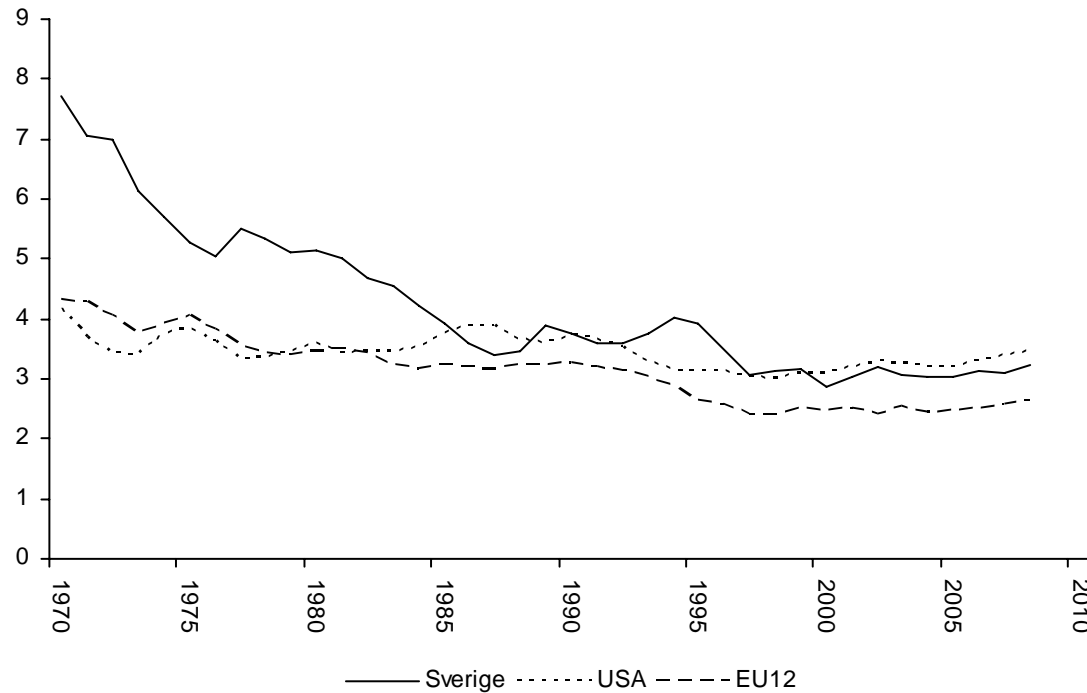
$$I = N + D \quad (2)$$

(1) och (2) ger tillsammans:

$$S = F + N = T - (G + D)$$

Totalt nettosparande = skillnaden mellan löpande intäkter och kostnader

## Den offentliga sektorns bruttoinvesteringar i Sverige, EU12 och USA (procent av BNP)



*Anmär.* Data för 2007-2008 är prognoser. Data för EU12 före 1991 är exklusive tidigare Östtyskland.  
*Källa:* OECD Economic Outlook 2007/2.

Den offentliga sektorns kapitalstock faller i förhållande till BNP med nuvarande investeringsnivå

$$k_t - k_{t-1} = i_t - \frac{g + d}{1 + g} k_{t-1}$$

$$i_t = 0.03$$

$$g = 0.03$$

$$d = 0.04$$

$$k_{t-1} = 0.5$$

$$k_t - k_{t-1} = 0.03 - \frac{0.03 + 0.04}{1.05} \cdot 0.5 \approx -0.33 \text{ percent}$$

$$k_t = k_{t-1} = k^* \Rightarrow k^* = 0.45$$

# Exempel på gyllene regel

- Storbritannien
- Nya Zeeland
- Tyskland
- Många amerikanska delstater
- Kommuner och landsting/regioner i Sverige (det kommunala balanskravet)
- Svenska staten på 1950-talet
  - **driftbudget** för löpande utgifter och inkomster
  - **kapitalbudget** för investeringar (lånefinansiering)

# Frågor

- Teoretiskt adekvat mål kontra verifierbarhet
  - klassificering av löpande utgifter som investeringar
  - storlek på avskrivningar
  - extern klassificering och extern revision (strikt regelverk)
- Alla investeringar eller bara de som ger monetär avkastning
  - intergenerationell fördelning eller “tax smoothing”
- Humankapitalinvesteringar?
- Hjälpregel för lägsta nivå på finansiell nettoförmögenhet (jfr Storbritannien)
- Storbritanniens och Tysklands problem verkar inte bero på den gyllene regeln i sig utan på andra faktorer
  - brott mot det egna regelverket
  - otydliga regler (oklar definition konjunkturcykel; avvikelser tillåtna)
  - för lågt satta mål



# Regeringen bör bättre motivera överskotts- målets nivå

- Vilken vikt har olika motiv?
- Målkonflikter måste diskuteras
- Behov av **generationsanalyser**
  - hur påverkar olika budgetutfall fördelningen mellan generationer?
- Tydligare anknytning till hållbarhetskalkyl

# Missförstånd om överskottsmålet

- Många tror att nuvarande överskottsmål innebär att den offentliga sektorn kommer att successivt ackumulera en allt större finansiell nettoförmögenhet som andel av BNP
- Men den finansiella nettoförmögenheten i procent av BNP är nära sin stationära jämvikt
- Ett finansiellt sparande på 1 procent av BNP räcker precis till för att hålla den finansiella nettoförmögenheten konstant runt 20 procent av BNP om inflationen är 2 procent och den reala tillväxten 3 procent

## Den finansiella nettoförmögenheten som andel av BNP

$$b_t - b_{t-1} = f_t - g_t b_{t-1} / (1 + g_t)$$

$$b_t = b_{t-1} = b, \quad f_t = f \quad \text{och} \quad g_t = g \Rightarrow$$

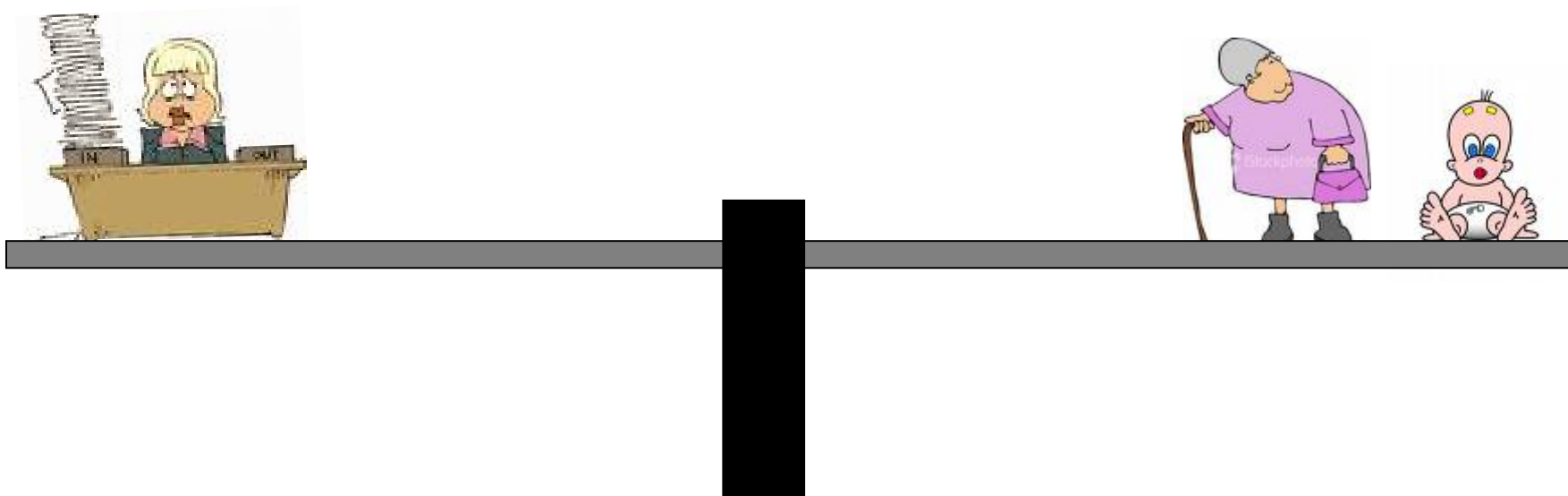
$$b = f(1 + g) / g$$

$$f = 0.01 \quad \text{och} \quad g = 0.05 \Rightarrow b \approx 21 \text{ procent}$$

# Finanspolitisk hållbarhet

Nuvärdet av framtida primära budgetsaldon  
(intäkter – utgifter exkl räntor)  $\geq$  initial skuld

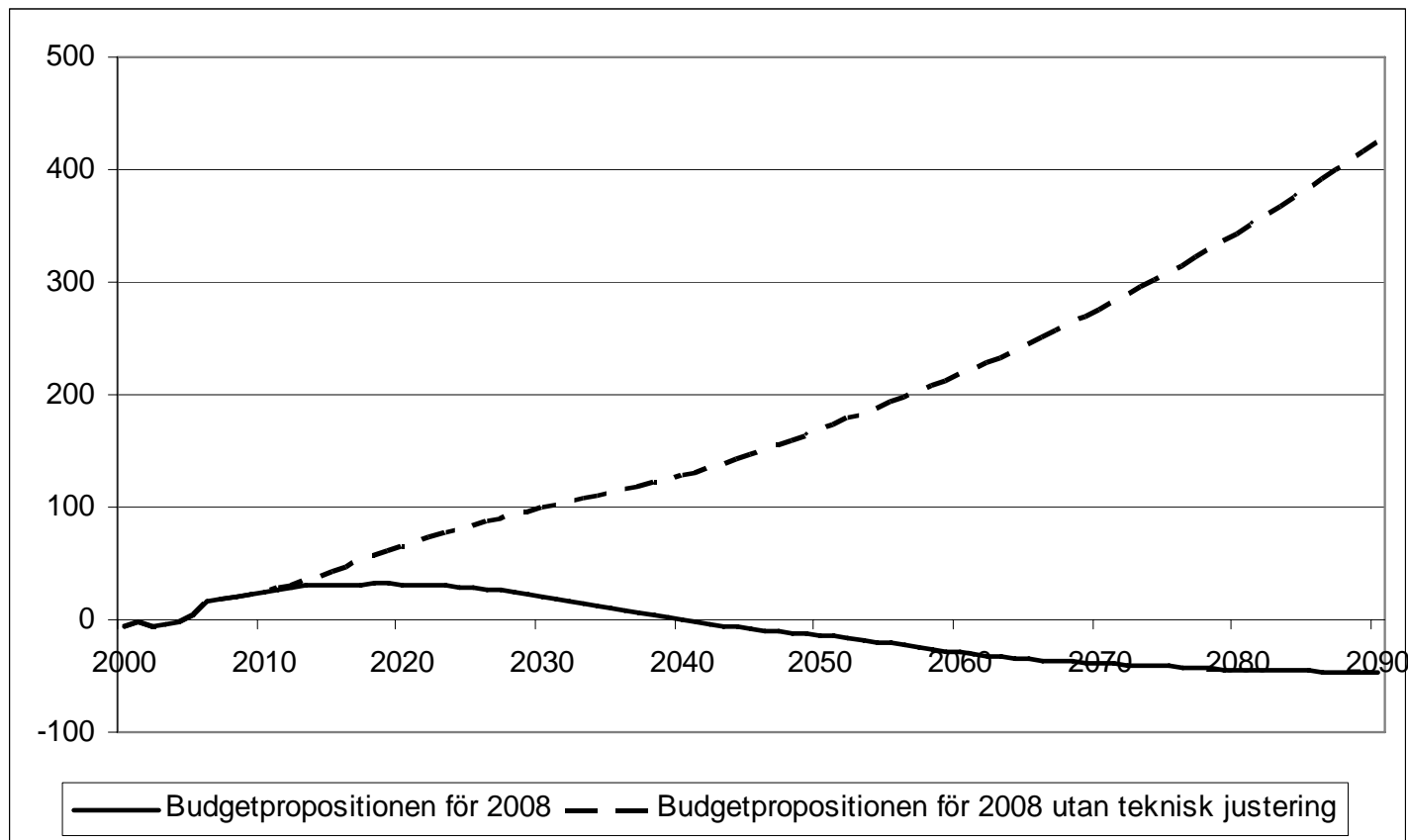
S2 –indikatorn: den permanenta budgetförstärkning (skattechöjning) i procent av BNP som behövs för att hållbarhetskriteriet ska exakt vara uppfyllt)



# Finansdepartementets uthållighetskalkyler

- Oförändrade skatte- och utgiftsregler: utgiftsutvecklingen bestäms av demografin
- Uthållig finanspolitik eftersom S2 approximativt lika med noll
- Dålig transparens
  - Permanent ökade transfereringar 2011-2015 med 5 procent av BNP genom **teknisk justering**
  - Dåligt dokumenterad modell
  - För lite av känslighetsanalys

**Fig 2.17 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor (procent av BNP)**



*Anm.:* Finansdepartementets s k tekniska justering ökar utgifterna motsvarande 3,8 procent av BNP från 2015.  
*Källa:* Finansdepartementet och Finanspolitiska rådet.

## Hållbarhetsindikator (S2) och implicit överskottsmål för olika scenarier (procent av BNP)

	S2	Minsta hållbara finansiella sparande
	år 2009	2009-2015
Budgetpropositionen 2008	0,1	-
<i>BP08 utan teknisk justering</i>	-3,8	-0,7
Högre standard i offentlig sektor	-0,4	3,8
Högre standard i vård och omsorg	-0,3	3,5
Större effekt av arbetsmarknadsreformer	-4,3	-1,1
Mindre effekt av arbetsmarknadsreformer	-3,3	-0,5
Minskning av arbetstid	-2,1	1,4
Ökning av pensionsåldern	-5,0	-2,0

*Källa:* Finanspolitiska rådet baserat på Finansdepartementets kalkyler i Budgetpropositionen för 2008.

# Överskottsmålets nivå

- Starka **försiktighetsmotiv** för större överskott än en procent av BNP fram till 2015
- Men olycklig situation att ha ett överskottsmål som man vill överskrida: krav på ny målformulering
- Hur stor **säkerhetsmarginalen** ska vara är en politisk fråga
- Metodik:
  - Beräkna S2 med bästa möjliga antaganden
  - Bestäm sämsta tänkbara kombination av händelser som politiken ska kunna hantera utan att bli ohållbar
  - Välj skattesatser och utgiftsregler (överskottsmål) så att  $S2 = 0$  för denna kombination
  - Bestäm riktlinjer för skattesänkningar/utgiftsökningar om utvecklingen blir bättre än enligt den sämsta kalkylen
- Bättre med transparens i fråga om säkerhetsmarginaler än att försöka uppnå dem genom försiktiga antaganden
- Redovisa tydligt trade-offs gentemot högre pensionsålder/ökad avgiftsfinansiering



# Uppföljningen av överskottsmålet

- Tidigare kritik: oklart hur lång konjunkturcykeln är

## Tre indikatorer

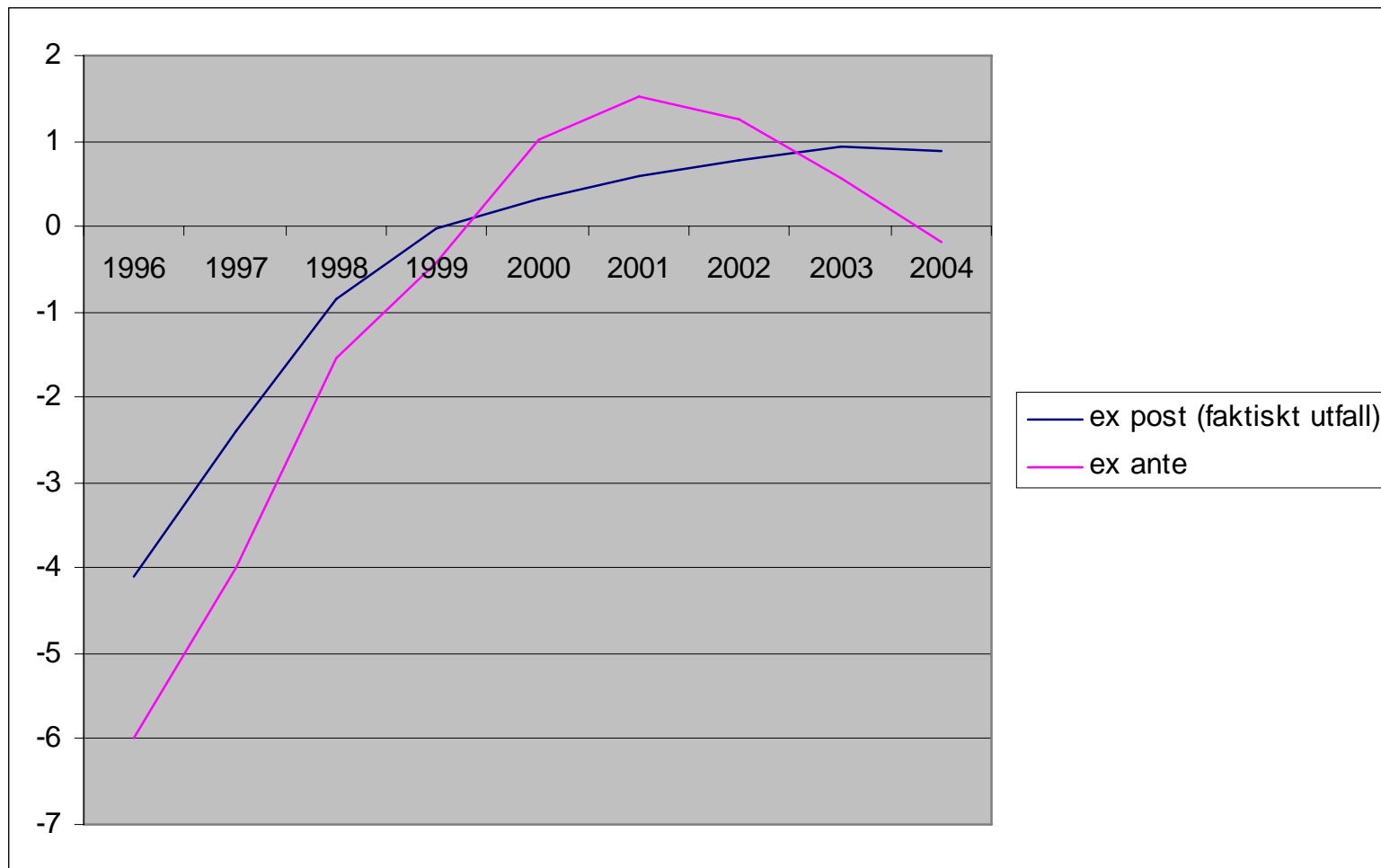
1. Historiskt genomsnitt från år 2000.
2. Löpande genomsnittsindikator (glidande sjuårsgenomsnitt centrerat på innevarande år)
3. Strukturellt finansiellt sparande

Diskretionära överväganden om konjunkturläget

## Finanspolitiska rådet

- Behov av exogena (oberoende) prognoser
- Behov klargöra hur politiken ska reagera om indikatorerna ger motstridiga signaler

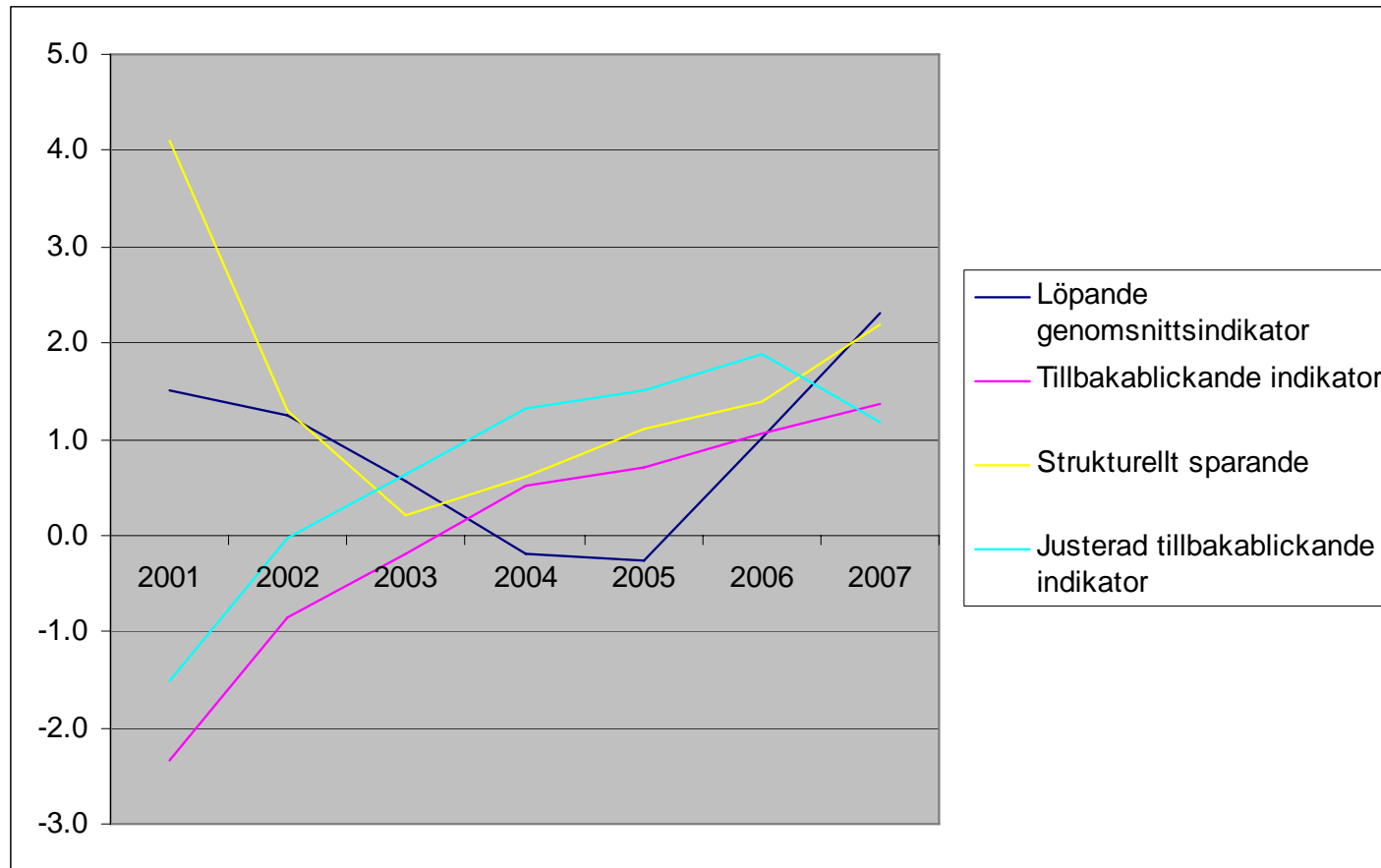
**Figur 2.10 Den löpande genomsnitt indikatorn för den offentliga sektorns finansiella sparande (procent av BNP)**



*Anm:* Ex-ante-värdet för ett givet år har beräknats som ett genomsnitt av det faktiska finansiella sparandet under de tre föregående åren, det prognostiserade sparandet för året och de kommande tre åren enligt den budgetproposition som lämnats under året i fråga. De faktiska utfallen är enligt Budgetpropositionen för 2008.

*Källor:* Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

**Figur 2.11 Olika indikatorer för den offentliga sektorns finansiella sparande (procent av BNP)**



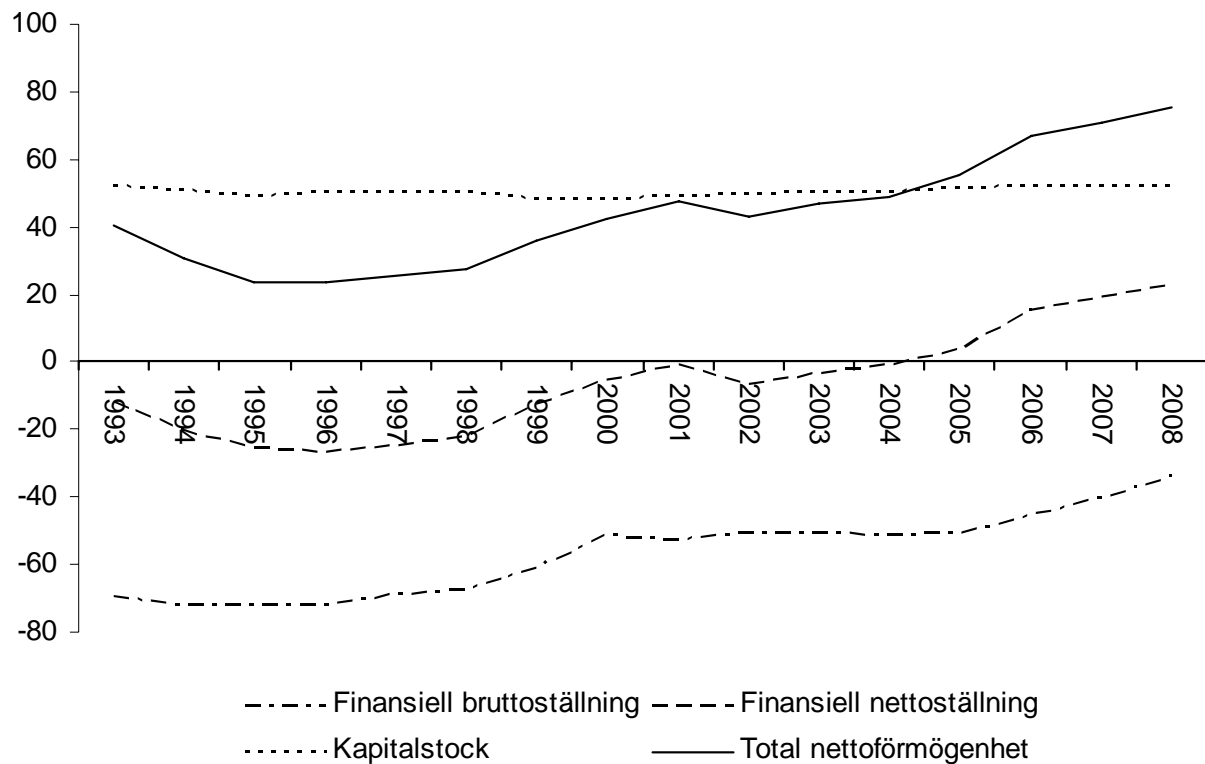
*Anm:* Den löpande genomsnittssparande är samma ex-ante-mått som i Figur 2.10. Den tillbakablickande indikatorn är ett genomsnitt för de sju föregående åren och den justerade tillbakablickande indikatorn inkluderar en justering för engångseffekter. Det strukturella sparandet är Finansdepartementets beräkning enligt budgetpropositionen för året.

*Källor:* Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

# Förbättra redovisningen av den offentliga sektorns ekonomiska ställning

- Idag saknas redovisning om hur den offentliga sektorns totala **nettoförmögenhet** utvecklas i budget- och vårpropositioner
- Det går inte att få en helhetsbild av den offentliga sektorns ekonomiska ställning
- En redovisning av statens nettoförmögenhet finns i **Årsredovisning för staten**
  - men statens nettoförmögenhet enligt årsredovisningen är ca 800 mdr kr lägre än enligt finans- och nationalräkenskaperna
  - årsredovisningen tillmäts litet intresse
- IMF har föreslagit redovisning också av intertemporal nettoförmögenhet
  - addera mervärdet av framtida intäkts- och utgiftsströmmar vid oförändrade skattesatser och utgiftsregler
  - metod bygga in uthållighetskalkylerna i den offentliga sektorns balansräkning

# Offentlig sektors finansiella ställning och förmögenhet (procent av BNP)



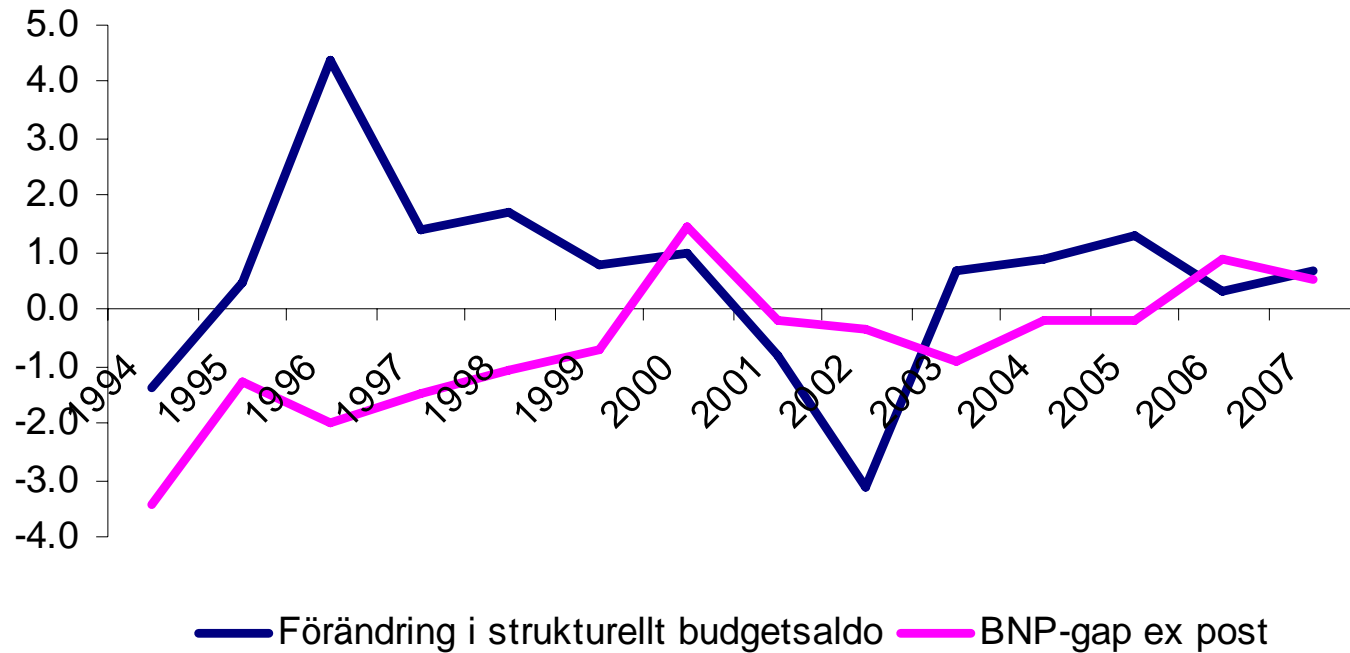
*Anm:* Data för 2007–2008 är prognoser.

*Källa:* Konjunkturinstitutet.

# Finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt instrument

- Automatiska stabilisatorer eller diskretionär politik
- Tidigare: mycket oklart när diskretionär politik skulle användas
- Vårpropositionen 2008: klar förbättring
  - Riksbanken har det huvudsakliga ansvaret för stabiliseringspolitiken
  - Diskretionär finanspolitik i “krissituationer eller vid kraftiga utbudsstörningar”
- Behov av klarare principer *ex ante*

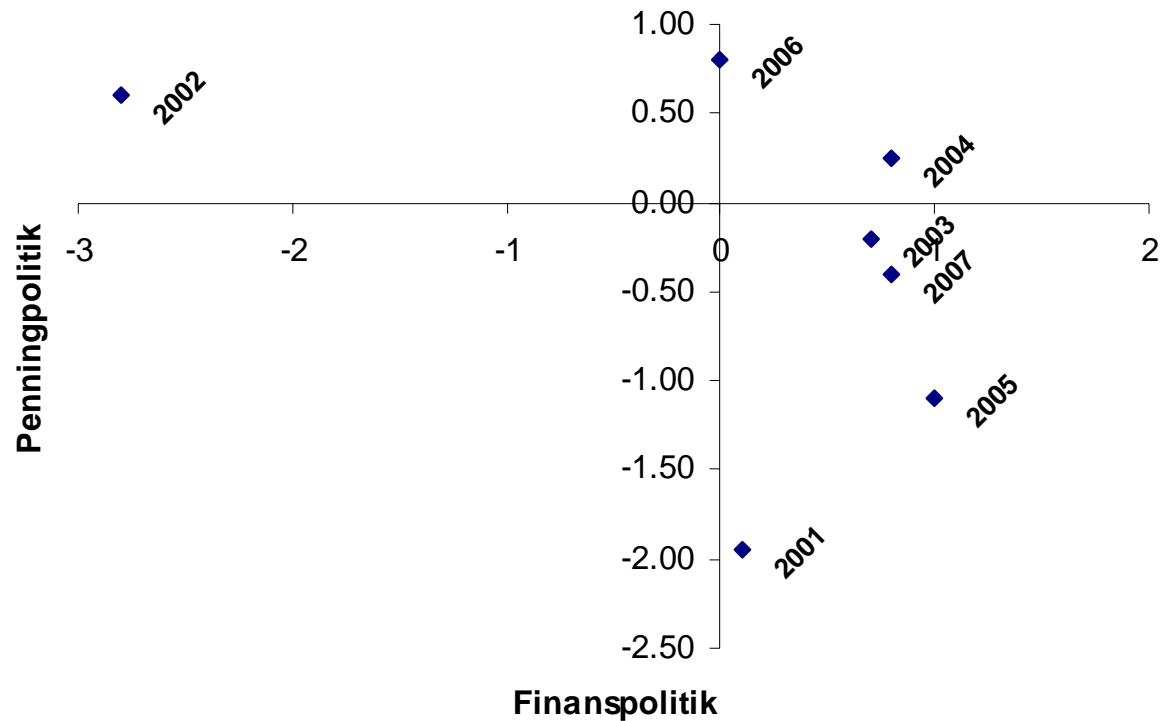
Figur 2.13a Förändring i strukturellt budgetsaldo och produktionsgapets nivå ex post



*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.

*Källa:* Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Figur 2.15 Finans- och penningpolitikens inriktning 2001-2007



Anm: Finanspolitikens inriktning mäts genom förändringen i det strukturella budgetsaldot medan penningpolitikens inriktning mäts genom förändringen av den reala reporäntan (den nominella reporäntan minus den faktiska förändringen av konsumentprisindex).

De faktiska utfallen är enligt Budgetpropositionen för 2008.

Källa: Finansdepartementet..



# Finanspolitiska rådets rapport

## Dubbla krav för diskretionär finanspolitik

1. Stora konjunkturstörningar (rapporten citerar STEMU-utredningens krav på BNP-gap på minst 2 procent)
2. Diskretionär finanspolitik ska ge ett mervärde utöver vad penningpolitiken kan uppnå

# När ger diskretionär finanspolitik ett mervärde?

1. Tekniska begränsningar på penningpolitiken
  - likviditetsfälla (nominalräntan kan inte gå under noll)
2. Flera instrument behövs för att uppnå flera mål
  - rädsla för ytterligare blåsa upp fastighetspriser
  - stagflationssituation pga utbudsstörningar  
(finanspolitik deprecierar inte valutan, utbudseffekter)
  - man kan vilja uppnå selektiva effekter på “non-tradables-sektorn”
  - fördelningsöverväganden (låginkomstgrupper, stora räntehöjningar lägger för mycket anpassningsbörda på låntagare)

# Problem med analysen

- Diskretionär finanspolitik behövs alltid eftersom de flesta offentliga utgifter inte är indexerade till vare sig KPI eller BNP
- Utan diskretionära beslut blir finanspolitiken åtstramande
- Det uppkommer “alltid” ett **reformutrymme** som man måste ta diskretionära beslut om i vilken grad man ska utnyttja som beror på konjunkturläget
- Rimligare tolka riktlinjer för när diskretionära stabiliseringspolitiska åtgärder ska tillgripas som riktlinjer för förändringen av det strukturella budgetsaldot
- Men förändringen av det strukturella budgetsaldot är en dålig indikator på finanspolitikens effekter på resursutnyttjandet eftersom olika åtgärder kan ha mycket olika “multiplikatoreffekter”
- Behov av bättre finanspolitiska effektanalyser