

# Den offentliga sektorns sparande

SNS och Riksgälden 17/10-2008

Lars Calmfors

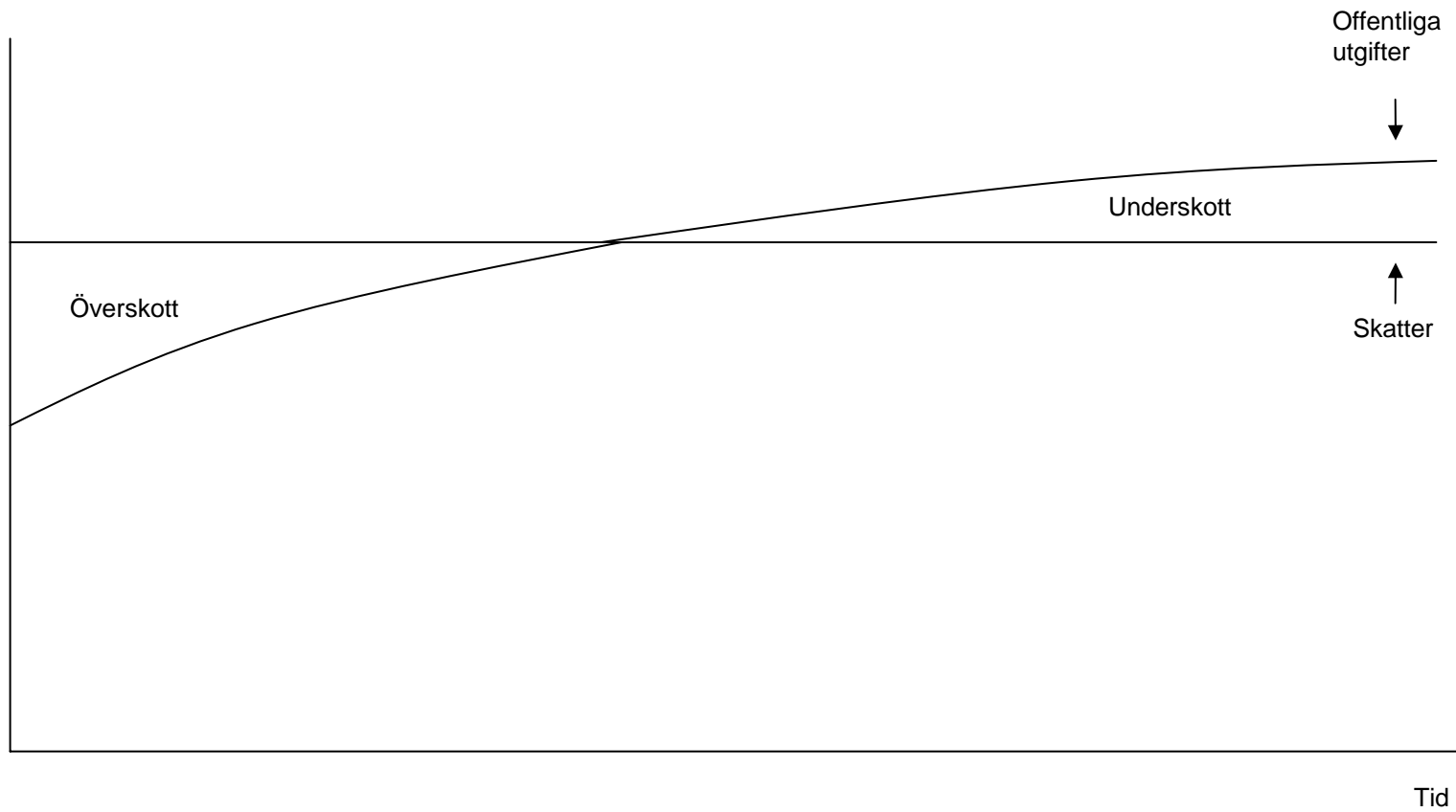
# Frågor

- Hur mycket ska vi spara för framtida generationer?
- Hur stor finansiell förmögenhet ska den offentliga sektorn sträva efter?
- Finanspolitiken i den kommande lågkonjunkturen

# Olika perspektiv

1. Fördelning mellan generationer
  - varje generation ska stå för sina egna kostnader
  - utjämna levnadsstandard mellan generationer
2. Samhällsekonomisk effektivitet
  - utjämning av skattesatserna över tiden (*tax smoothing*)

## "Tax smoothing" och offentliga utgiftsökningar



# Överskotts målet över tiden

- Enligt regeringens hållbarhetskalkyler ska målet gälla till 2015
- Därefter faller överskotten
- Runt 2030 underskott på runt en procent av BNP
- Syftet är att den ackumulerade förmögenheten ska användas

# Andra metoder

- Höjd pensionsålder
- Högre offentliga investeringar
- Mer avgiftsfinansiering

# Försiktighetsmotiv

- Andra metoder att hantera demografin är inte på plats
- Äventyrligt att utgå från att de kommer på plats
  - även om incitamenten till fundamentala reformer stärks om vi är oansvariga nu
- För svaga offentliga finanser är värre än för starka
- Motiv för att sikta högre än som behövs
- En del modeller: successiv offentlig förmögenhetsuppbyggnad
  - avkastning används för successiva skattesänkningar

# Finanspolitiska rådets kritik

- Oklart vilken vikt som tilldelas olika motiv
- Behov av bättre hänsynstagande till hur den offentliga sektorns realkapitalstock utvecklas



## Den finansiella förmögenhetskvotens utveckling

$$\Delta \left( \frac{B}{Y} \right) \approx \frac{F}{Y} - g \cdot \frac{B}{Y}$$

$B$  = finansiell förmögenhet

$Y$  = BNP

$F$  = finansiellt sparande

$g$  = nominell tillväxttakt för BNP

$$g = 4 \%, \frac{B}{Y} = 25 \% \text{ och } \frac{F}{Y} = 1 \% \Rightarrow$$

$$\Delta \left( \frac{B}{Y} \right) = 1 - 0.04 \cdot 25 = 0 \%$$

# Indikatorer

## **Historiskt genomsnitt fr o m år 2000**

- banan för den finansiella nettoförmögenheten
- “stockmål”
- som prisnivåmål för penningpolitiken

## **Den löpande genom- snittsindikatorn**

- centrerat glidande sjuårsgenomsnitt
- “flödesmål”
- som inflationsmål för penningpolitiken

## Indikatorer på finansiellt sparande

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Faktiskt sparande	-1,2	0,6	2,0	2,2	3,5	2,8
Historiskt genomsnitt	0,7	0,7	0,9	1,1	1,4	1,5
7-årsgenomsnitt	0,9	0,9	1,0	1,4	1,8	2,1

# Vilken formulering är bäst

- Det historiska genomsnittet (banan för den offentliga sektorns förmögenhet) om man betonar fördelningen mellan generationer
- Den löpande indikatorn om målet är "tax smoothing"
  - temporär utgiftsminskning
  - sänk skattekvoten motsvarande den **permanenta** minskningen av utgifterna (motsvarande de ökade ränteintäkterna)

# Finanspolitiken i konjunkturedgången

- Övertydlig illustration av värdet av försiktighetssparande
- Empirisk evidens för att finanspolitiska stimulanser är mer verkningsfulla med starka offentliga finanser än annars
- Anledning till oro att många länder som nu går in med bankstöd har så svaga offentliga finanser
- Begränsat utrymme för normala finanspolitiska stimulansåtgärder

## Behov av ytterligare konjunkturstimulanser

- Osannolikt att penningpolitik, automatiska stimulanser och regeringens "superprogram" ska räcka
- Rätt med diskretionära finanspolitiska stimulanser i exceptionella lägen
- Mer offentliga investeringar?
- Temporär momssänkning?
- Engångstransferering till hushåll eller extra skatterabatt med låginkomstprofil
  - höjda studiemedel?

# Konjunkturstimulanser och regelverket

- Överskottsmålet är ingen bindande restriktion
- Utgiftstaket kan däremot bli det
- Om kraftig recession borde temporärt avsteg kunna göras
- Bättre utforma **undantagsklausul** i förväg än att improvisera i akut situation