LUND UNIVERSITY

Remissvar huvudbetänkandet Långtidsutredningen 2023 Finanspolitisk konjunkturstabilisering (SOU 2023:85)

Andersson, Fredrik N G; Jonung, Lars

2024

Document Version:
Publisher's PDF, also known as Version of record

Link to publication

Citation for published version (APA):
Andersson, F. N. G., & Jonung, L. (2024, May 16). Remissvar huvudbetänkandet Långtidsutredningen 2023 Finanspolitisk konjunkturstabilisering (SOU 2023:85).

Total number of authors:
2

Creative Commons License:
Unspecified

General rights
Unless other specific re-use rights are stated the following general rights apply:
Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.
• Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
• You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
• You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Read more about Creative commons licenses: https://creativecommons.org/licenses/

Take down policy
If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

LUND UNIVERSITY

PO Box 117
221 00 Lund
+46 46-222 00 00

Download date: 14. Nov. 2026

LUNDS UNIVERSITET
EKONOMI-
HÖGSKOLAN

YTTRANDE

V 2023/2715
Fi2024/00446

2024-05-16

Ekonomihögskolan
Fredrik N G Andersson
Lars Jonung

Regeringskansliet
Finansdepartementet
Internationella och ekonomiska avdelningen
Enheten för ekonomisk politik och fördelning

Remissvar huvudbetänkandet Långtidsutredningen 2023 Finanspolitisk konjunkturstabilisering (SOU 2023:85)

(Regeringskansliets dnr Fi2024/00446)

Ekonomihögskolan vid Lunds universitet har anmodats att lämna ett yttrande över *Huvudbetänkandet Långtidsutredningen 2023 (SOU 2023:85)*. Remissyttrandet har utarbetats av Fredrik N G Andersson och Lars Jonung.

Utredningen som söker en lösning på ett problem som inte finns

1. Inledning

Dagens stabiliseringspolitiska (finans- och penningpolitiska) ramverk etablerades stegvis under 1990-talet och början av 2000-talet för att råda bot på de stabiliseringspolitiska misslyckandena som uppstod under 1970- och 1980-talen. Sedan dess har svensk ekonomi utvecklats väl med relativt god tillväxt, höga offentliga investeringar, låg inflation och stabila offentliga finanser. I en internationell jämförelse framstår svensk stabiliseringspolitik som framgångsrik. Ramverket har uppnått de mål som sattes upp när det infördes.

Ekonomihögskolan vid Lunds universitet finner en granskning av det stabiliseringspolitiska ramverket önskvärd. Den kan leda till reformer som stärker ramverket. Tyvärr lever inte Långtidsutredning upp till de gängse kraven på en förutsättningslös utredning. Utredningen letar efter argument för att ge finanspolitiken en större konjunkturstabiliserande roll. Det saknas en gedigen analys som pekar på att så skulle vara önskvärt. Utredningen visar inte ens att dagens ramverk har misslyckats. Innan ramverket reformeras så borde detta steg föregås av en analys som pekar på svagheter i dagens ramverk och som då eventuellt leder fram till slutsatsen att mer diskretionär finanspolitik är önskvärd. Så är inte fallet.

Än värre är att Utredningen bortser från centrala bidrag till den akademiska litteraturen kring finanspolitikens konjunkturstabiliserande effekter. Svepande formuleringar som ”*senare års forskning*” används återkommande för att ge tyngd åt slutsatserna. Viktiga forskningsresultat av bland annat Ramey (2019), Capek och Cuaresma (2020) och Collingro och Frenkel (2022) ignoreras. Dessa forskare finner att finanspolitikens konjunkturstabiliserande effekter är svåra att fastställa. Resultaten beror på den ekonomiska kontexten och på valet av analysmetod. Långtidsutredningen ger alltså en missvisande bild av forskningen. Utredningen bör därmed inte ligga till grund för en framtida reform av dagens stabiliseringspolitiska ramverk.

Ekonomihögskolan delar Långtidsutredningens varning för riskerna med en aktiv finanspolitik. De åtgärder som Utredningen lägger fram för att dämpa dessa risker är dock otillräckliga. Som Utredningen noterar så skulle ”*Riksdagens makt över finanspolitiken … således förbli oförändrad*” (sidan 24). Med andra ord, de reformer som Utredningen föreslår för att minska risken att kortsiktiga konjunkturstabiliserande utgifter blir permanenta är i praktiken verkningslösa.

Faran för en återgång till 1970- och 1980-talens mönster då kortsiktiga utgifter blev till permanenta underskott är påtaglig. Den långsiktigt ohållbara statsfinansiella utvecklingen i EU och USA efter finanskrisen 2008/09 och pandemin 2020/2023 med stora budgetunderskott och

växande offentliga skulder demonstrerar tydligt att vi måste värna om goda offentliga finanser. Långsiktigt hållbara offentliga finanser är avgörande för en god makroekonomisk utveckling. Starka offentliga finanser är viktigare för den samhällsekonomiska utvecklingen på lång sikt än att finanspolitiken används på kort sikt som en diskretionär konjunkturstabilisator med de risker en sådan politik är förknippad med.

Nedan diskuterar vi de övergripande argument som Långtidsutredningen bygger på. Därefter tar vi upp några aspekter som utredningen valt att *inte* behandla, men som borde vara med i en förutsättningslös utvärdering av dagens ramverk.

2. Penningpolitiken

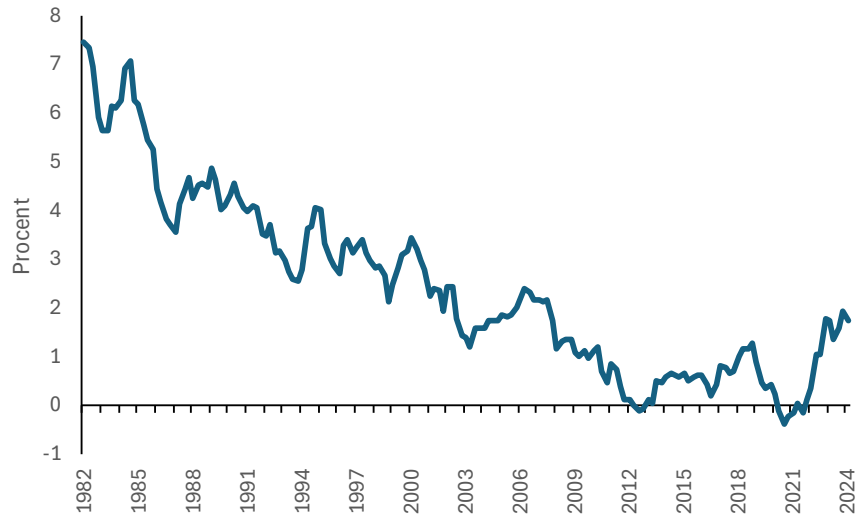
2.1 Har de makroekonomiska förutsättningarna för penningpolitiken förändrats?

Långtidsutredningen inleder med att notera att förutsättningarna för penningpolitiken har förändrats under de senaste decennierna. Den långa neutrala räntan har minskat och därmed har gapet mellan räntan och tillväxten stigit. En lägre neutral ränta påverkar stabiliseringspolitiken på två sätt. För det första, penningpolitiken blir mindre effektiv eftersom det är svårt för centralbanken att sänka den nominella räntan (styrräntan) under jämviktsräntan under en lågkonjunktur för att stabilisera samhällsekonomin. För det andra, en låg ränta i kombination med hög tillväxt möjliggör en högre offentlig skuld. Enkelt uttryckt, ökade skatteintäkter genom god tillväxt täcker nämligen ränteutgifterna på den offentliga skulden samtidigt som den låga räntan bidrar till lägre ränteutgifter.

Ekonomihögskolan förvånas över den naivitet som utredningen uppvisar när den bestämt slår fast att den neutrala räntan kommer förbli låg fram till år 2040. Framtiden är notoriskt svår att prognostisera, i synnerhet för en period på nästan 20 år. Vi vet att de flesta ekonomiska prognoser slår inte in. Som Kay och King (2020) noterar ”*[r]ational people answer most questions about the future … by saying I don’t*

know". Inte nog med det. Efter publiceringen av Utredningen i december 2023 tyder flera tecken på att den neutrala räntan har ökat med flera procentenheter.). Så trovärdigheten hos prognosen tycks redan har blivit underminerad. Att basera det stabiliseringspolitiska ramverket på skakiga prognoser om framtiden är inte att rekommendera. Ett hållbart ramverk måste ta höjd för att framtiden kan bli annorlunda än vad en extrem prognos säger.

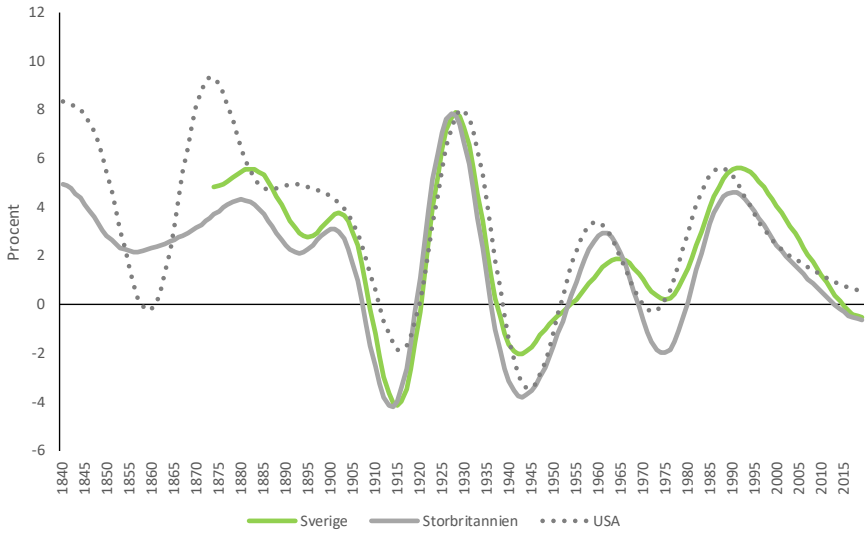
Figur 1 visar realräntan för en tioårig amerikansk statsobligation. Som Långtidsutredningen noterar har räntan fallit sedan början av 1980-talet. Under åren efter finanskrisen 2008/09 var räntan exceptionellt låg. Detta sammanfaller med centralbankernas köp av stora mängder värdepapper genom så kallade balansräkningsåtgärder. Efter pandemin har räntan åter stigit och uppgår nu till ungefär samma nivå som åren före finanskrisen (2000–2007). Det går således inte att utesluta att realräntan kommer vara högre i framtiden än under de exceptionella åren 2010–2019.



Figur 1: Realräntan för tioårig amerikansk statsobligation.
Källa: FRED economic data, Federal reserve, St. Louis.

Figur 2 visar en trendskattning av den långa realräntan i USA, Storbritannien och Sverige 1840–2019. Fallande långa realräntor är inget nytt fenomen att döma av figuren. Detta har inträffat tidigare. Vidare visar figuren att realräntorna sätts på de globala finansmarknaderna och bestäms inte av inhemska faktorer i en liten finansiellt öppen ekonomi som den svenska. De offentliga finanserna måste således ta höjd för att realräntorna kan komma att stiga snabbt de kommande åren och förbli på en hög nivå. Så behöver inte bli fallet, men vi kan inte utgå från att realräntorna kommer vara låga hela vägen fram till 2040.

Ekonomisk politik bör inte baseras på en förhoppning om permanent låga realräntor utan den måste ta höjd för att de ekonomiska förutsättningarna kan ändras de kommande 20 åren. Långtidsutredningen noterar ju att förutsättningarna förändrats de senaste 20 åren. Detta visar att förutsättningarna kan ändras på nytt i framtiden. Ett minimikrav på ett välfungerande finanspolitiskt ramverk är att det är robust mot både låga och höga räntor.



Figur 2: Långa realräntor i Sverige, Storbritannien och USA, 1840–2019.

Källa: Andersson (2017), uppdaterad.

2.2 Bör penningpolitikens handlingsutrymme utökas?

Långtidsutredningen diskuterar de utmaningar penningpolitiken stod inför efter den globala finanskrisen 2008/09 och före pandemin 2020/21. Låga globala räntor gjorde det svårt för penningpolitiken att stimulera under en lågkonjunktur med konventionella styrmedel (styrräntan) i syfte att driva upp inflationstakten. De balansräkningsåtgärder i form av omfattande köp av värdepapper som vidtogs förde med sig flera negativa sidoeffekter.

Mot denna bakgrund föreslår utredningen en höjning av inflationsmålet från den nuvarande nivån på 2 till 3 procentenheter för att underlätta framtida penningpolitiska stimulanser under en lågkonjunktur. Detta steg bör ske i samklang med andra länder.

Ekonomihögskolan delar synen att den svenska penningpolitiken har ställts inför flera utmaningar efter finanskrisen. Dessa kräver en utredning i sig.[1] Ekonomihögskolan ställer sig dock skeptisk till en höjning av inflationsmålet. Det skulle innebära att inflationen vid högkonjunkturer eller vid stora utbudsstörningar snabbt skulle riskera att nå nivåer då inflationen blir skadlig för den makroekonomiska utvecklingen. Vidare skulle en höjning av inflationsmålet i sig kunna undergräva förtroendet för målet. Har politiker ändrat ett mål en gång så skapas förväntningar att målet kan ändras igen. Den viktiga trovärdigheten för penningpolitiken skulle försvagas.

Eftersom Utredningen inte analyserat konsekvenserna av sin propå anser Ekonomihögskolan att rekommendationen om ett högre inflationsmål skall ignoreras tills en gedigen och förutsättningslös utredning av frågan genomförts.

Ekonomihögskolan drar slutsatsen att Utredningens prognos om bestående låga neutrala räntor fram till 2040 är en mycket tveksam

[1] Riksbanksutredningen, se SOU 2019:46, misslyckades med analysen av dessa frågor, se Andersson och Jonung (2020).

prognos. Den har inte något vetenskapligt stöd. Av detta skäl bör prognosen inte ligga till grund för någon rekommendation rörande den ekonomiska politiken. Ekonomihögskolan avvisar därför förslaget att höja inflationstakten från 2 till 3 procentenheter.

2.3 Bör makrotillsynen spela en stabiliseringspolitisk roll?

Långtidsutredningen anser att makrotillsynsregleringar, vars syfte är att värna den finansiella stabiliteten, bör även används för att stabilisera konjunkturen. Utredningen föreslår således att målformuleringen för dessa tillsynsregler ändras så att de kan spela en roll i konjunkturstabiliseringen.

Ekonomihögskolan ställer sig skeptisk till detta förslag av två skäl. För det första, det är svårt att kombinera flera mål när verktygslådan är begränsad. Att pålägga tillsynsmyndigheterna ytterligare uppgifter kommer göra det svårt att utforma en konsistent politiken. Problemet är att makrotillsynen har fokus på den långsiktiga utvecklingen – inte på det mer kortsiktiga konjunkturperspektivet. Makrotillsynen gäller den finansiella cykeln som är skild från konjunkturcykeln, se här Borio (2014). Det kommer även vara svårt att utvärdera om politiken uppnår sitt syfte. För det andra, makrotillsynsregleringar är en form av kapitalregleringar med många negativa sidoeffekter. De bör användas med försiktighet.

2.4 Finanspolitiken. Bör den få en mer aktivistisk inriktning?

Syftet med Långtidsutredningen förefaller vara att finna argument för att ge finanspolitiken en större roll inom konjunkturpolitiken, en större roll tolkat som en mer ”aktiv” eller diskretionär inriktning än för närvarande.

Som stöd för denna åsikt för utredningen fram följande huvudargument:

1. Penningpolitiken är ett trubbigt verktyg.
2. Balansräkningsåtgärder som Riksbanken använt som penningpolitiskt verktyg har många negativa sidoeffekter.[2]
3. Transmissionsmekanismen för penningpolitiken har försvagats vilket gjort penningpolitiken mindre effektiv.
4. Senare års forskning visar att finanspolitikens effekter är större än vad man tidigare trott.
5. De automatiska stabilisatorerna för finanspolitiken har minskat i storlek under senare år.
6. Det går snabbare att genomföra finanspolitiska åtgärder än vad som tidigare antagits.

Angående punkterna 1–3 ovan instämmer Ekonomihögskolan i tolkningen att penningpolitiken är ett trubbigt verktyg samt att balansräkningsåtgärder har negativa sidoeffekter och därför bör ses som ett instrument att användas vid kris och inte som ett normalt penningpolitiskt verktyg.[3] Vidare instämmer Ekonomihögskolan i att Riksbankens påverkan på den svenska ekonomin troligen har minskat sedan 1990-talet (se till exempel Andersson och Jonung, 2020). Samtidigt vill Ekonomihögskolan poängtera att den svenska ekonomiska utvecklingen inte tagit skada av att stabiliseringspolitiken blivit mindre effektiv.

Det finns dock ett underliggande antagande i Långtidsutredningen att stabiliseringspolitik i sig är av godo samt att möjligheten att utforma en framgångsrik stabiliseringspolitik är god. Erfarenheterna får svensk historia pekar snarare på att samhällsekonomin varit som mest stabil när stabiliseringspolitiken gjort som minst (Andersson, 2023). Med

---

[2] Riksbanken är unik med att ha använt sig av balansräkningsåtgärder som ett penningpolitiskt verktyg under en högkonjunktur. Andra centralbanker har enbart använt sig av dessa om ett verktyg under djup kris, se Andersson (2024).

[3] Se Riksrevisionens utredning av Riksbankens värdepappersköp, https://www.riksrevisionen.se/om-riksrevisionen/kommunikation-och-media/nyhetsarkiv/2023-12-06-riksbankens-kop-av-vardepapper-begransad-effekt-till-stora-kostnader.html

andra ord, det är svårt att utforma en effektiv och välavvägd stabiliseringspolitik, inte minst när det gäller användningen av diskretionära åtgärder. Stabiliseringspolitiska misstag är frekventa. De har bidragit instabilitet på kort och lång sikt och därmed till en sämre makroekonomisk utveckling. Ekonomihögskolan vill därför varna för en överdriven tilltro till stabiliseringspolitikens förmåga.

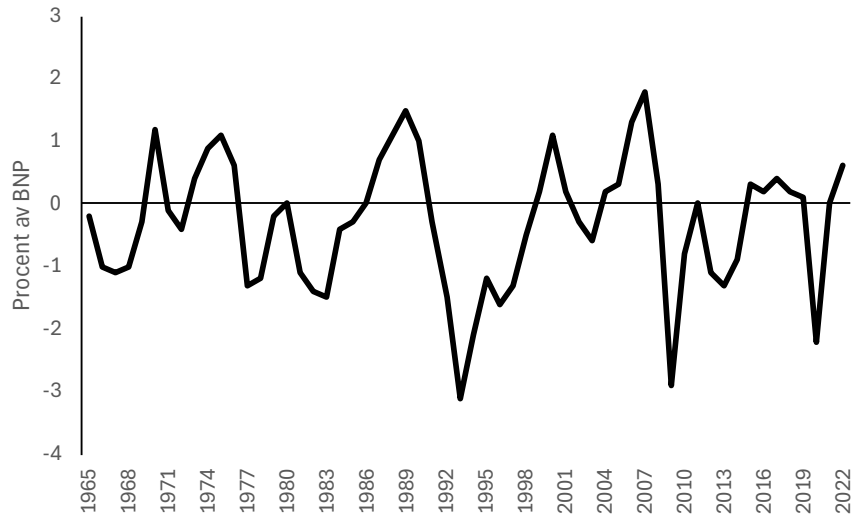
Beträffande punkten 4 återkommer Långtidsutredningen till sitt argument att ”*senare års forskning*” visar att finanspolitiken kan ha större effekter på samhällsekonomin än vad som tidigare var den allmänna uppfattningen. Detta är en grov generalisering som bortser från forskningsresultat som pekar på helt andra slutsatser. Till exempel visar Ramey (2019), Capek och Cuaresma (2019) och Collingro och Frenkel (2022) att effekten av finanspolitiska åtgärder varierar över tiden samt att skattningarna av effekterna är helt beroende av valet av metod och data. Finanspolitiska stimulanser kan bidra till en högre tillväxt, men de kan även få motsatt effekt.

Det finns således inget entydigt forskningsbaserat stöd för Utredningens påstående att finanspolitiken blivit mer effektiv så som Utredningen hävdar. Ekonomihögskolan anser att det oroväckande att en offentlig utredning väljer att enbart finna stöd i studier som bekräftar den bild som utredningen vill sprida.

Angående punkten 5 ställer sig Ekonomihögskolan tveksam till Utredningens påstående att de automatiska stabilisatorerna har minskat i storlek under senare år. Även här saknas empiriska belägg. Figur 3 visar det cykliska budgetsaldot enligt en skattning från Eurostat. Denna statistik kan tolkas som ett mått på storleken på de automatiska stabilisatorerna. Figuren visar att det finns ingen uppenbar minskning i storleken på den cykliska delen av den offentliga budgetbalansen. Överskottet under högkonjunkturen 2015–2019 var visserligen något mindre än vid tidigare konjunkturuppgångar. Underskotten har dock varit väl så stora, om inte större, jämfört med tidigare konjunkturnedgångar.

Det finns således inget entydigt belägg för att de automatiska stabilisatorerna har minskat i storlek. Därmed bortfaller detta argument

för en mer diskretionär finanspolitik. Om verkningarna av de automatiska stabilisatorerna hade minskat vore ett alternativ att förstärka deras effektivitet. Därmed skulle inte diskretionära finanspolitiska insatser bli nödvändiga vid normala konjunkturväxlingar. Det faktum att utredningen inte diskuterar denna möjlighet utan direkt argumenterar för ökat inslag av diskretionär finanspolitik visar hur ensidigt utredningen driver en aktivistisk linje.



Figur 3: Cyklisk budgetbalans i Sverige, 1865–2022.
Källa: Eurostat

Till sist, punkten 6 där Långtidsutredningen hävdar att det idag går fortare att fatta finanspolitiska beslut än tidigare. Därmed har förutsättningar att bedriva en aktiv finanspolitik förbättrats. Det finns inga bevis för att så är fallet. Visserligen fattade regering och riksdag snabba och återkommande finanspolitiska beslut under pandemin 2020/21. Detta är dock inget nytt mönster. Så har varit fallet vid tidigare ekonomiska kriser, till exempel under finanskrisen 1991–93. Ekonomihögskolan instämmer således inte i Långtidsutredningens åsikt på den här punkten.

2.5 Bör det nuvarande finanspolitiska ramverket kompletteras med ett nytt ramverk för finanspolitisk konjunkturstabilisering?

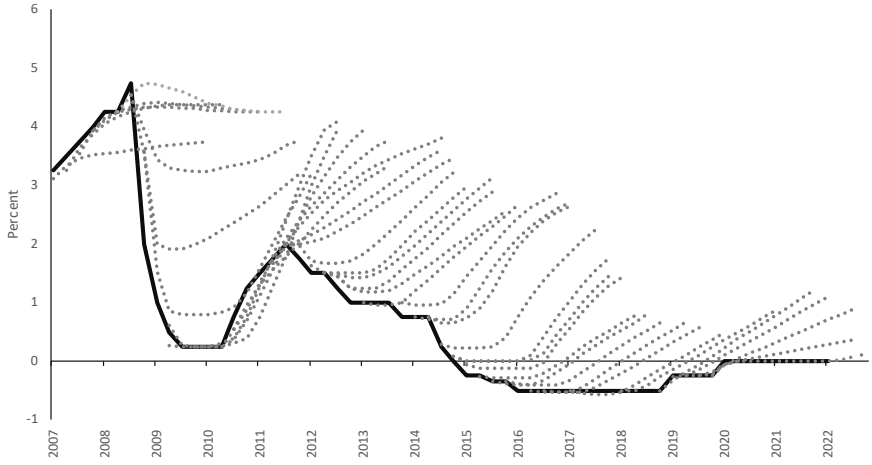
Långtidsutredningens centrala budskap är att finanspolitiken ska tilldelas en större roll i konjunkturstabiliseringen. Utredningen noterar inledningsvis att dagens ramverk inte har hindrat ett kraftfullt finanspolitiskt ingripande vid ekonomiska kriser, dvs vid exceptionella tillfällen. Utredningen vill dock att finanspolitiken även vid normala konjunktursvängningar ska komma till en mer flitig användning. Det noteras att det finns risker med en sådan politik, inte minst att tillfälliga utgiftsökningar vid en lågkonjunktur kan förvandlas till permanenta utgifter som urholkar den långsiktiga stabiliteten i de offentliga finanserna. Här argumenterar Utredningen dock för att dessa negativa risker kan hanteras genom att det nya ramverket utformas så att finanspolitiken bygger på ”*gedigna analyser och kvalificerade beslutsunderlag*” (sidan 23). Bland annat föreslår Utredningen att en ny nämnd, konjunkturnämnden, med Konjunkturinstitutet som värd som ska etableras med uppgift att genomföra dessa analyser.

Ekonomihögskolan vill betona att dagens finanspolitiska ramverk är ett resultat av de finanspolitiska misstag som gjordes under 1970- och 1980-talen. Det var först med det nuvarande ramverket som de permanenta underskott som denna politik gav upphov till kunde ersättas med en långsiktigt hållbar finanspolitik. Denna långsiktigt stabila politik har, som Utredningen noterat, inte motverkat en aktiv finanspolitik under kriser. Den har bidragit till att budgetunderskott varit tillfälliga och mötts med överskott under högkonjunkturer. Risken med Utredningens förslag är att Sverige återgår till det mönster med återkommande underskott som tidigare präglade finanspolitiken och som andra europeiska länder lidit av under 2000-talet.

Utredningens förslag att låta en nämnd ta fram beslutsunderlag kommer knappast minska riskerna med en aktiv finanspolitik vid normala lågkonjunkturer. Som Utredningen själv noterar kommer deras förslag inte binda Riksdagens möjlighet att fatta egna beslut. Även med Utredningens förslag kommer Riksdagen kunna fatta vilka

finanspolitiska beslut den vill oavsett vad konjunkturnämnden föreslår. Ekonomihögskolan vill skarpt varna för Långtidsutredningens naiva syn att en nämnd utan makt och inflytande ska framgångsrikt kunna tygla de incitament som finns att överstimulera ekonomin eller stimulera/strama åt vid fel tidpunkt av konjunkturcykeln.

Vidare vill Ekonomihögskolan varna för en övertro på förmågan att producera korrekta prognoser och ekonomiska analyser som underlag för stabiliseringspolitiken. Sådana analyser ligger redan till grund för Riksbankens penningpolitik. Dessa har visat sig ha fundamentala svagheter vilket bidragit till penningpolitiska misstag de senaste femton åren. Figur 4 illustrerar Riksbankens styrränta (svart kurva) samt dess prognoser över styrräntan vid olika tidpunkter 2007–2022. Som framgår av figuren var Riksbankens prognoser felaktiga vid samtliga tillfällen under dessa år. Så sent som februari 2022 förutspådde Riksbanken att dess styrränta skulle förbli 0% fram till 2024. Räntan steg som bekant till 4% under denna tid. Det finns en naiv tilltro hos Utredningen till ekonomers förmåga att förutspå den ekonomiska utvecklingen samt till politiska beslutsfattares förmåga att utforma en väl avvägd stabiliseringspolitik baserat på tillgängliga beslutsunderlag.



Figur 4: Riksbankens styrränta samt dess prognoser av denna, 2007–2022.
Källa: Riksbanken.

Ekonomihögskolan vill varna för att ge finanspolitiken en större roll i konjunkturstabiliseringen. Vidare vill Ekonomihögskolan betona att stabila långsiktiga offentliga finanser har gett Sverige en unik möjlighet att agera kraftfullt med diskretionär finanspolitik vid större ekonomiska kriser utan att detta äventyrat den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna. Till skillnad från flera europeiska länder har Sverige sedan 1990-talet inte behövt genomföra en omfattande sanering av de offentliga finanserna. Detta har i sin tur bidragit till en starkare ekonomisk utveckling än i många jämförbara länder. Stabila offentliga finanser är viktigare än kortsiktiga konjunkturinsatser för den samhällsekonomiska utvecklingen.

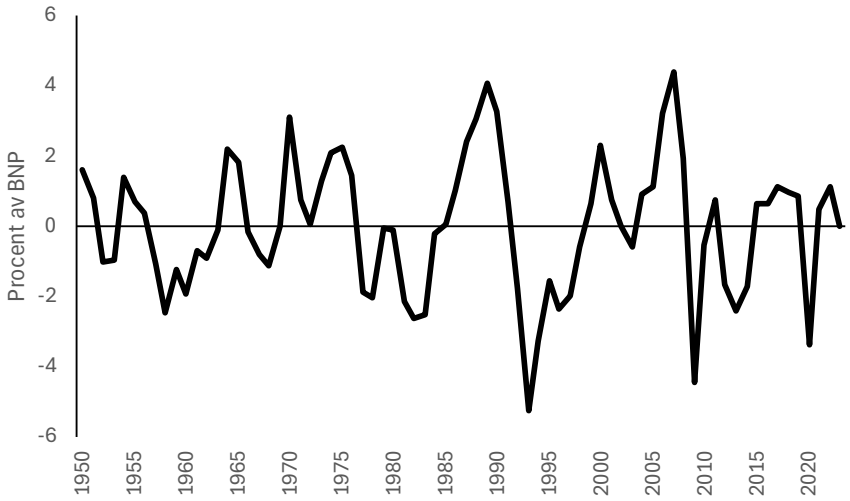
Ekonomihögskolan ser det som en allvarlig brist att Långtidsutredningen inte inleds med en analys hur svensk ekonomi utvecklats jämfört med andra länder som haft en mer aktivistisk finanspolitik. Utredningen *antar*, men bevisar aldrig, att svensk ekonomi tagit skada av att finanspolitiken främst vilat på automatiska stabilisatorer under normala konjunkturvariationer. Ekonomihögskolan anser att ett rimligt krav på en offentlig utredning är att först påvisa existensen av ett problem *innan* den hittar en lösning. Slutsatsen måste bli att utredningen har lösningen på ett problem som inte finns.

Figur 5 återger en skattning av konjunkturen med hjälp av ett produktionsgap, d v s avvikelsen mellan real BNP och potentiell BNP, för åren 1950–2022. Skattningen är gjord med hjälp av ett Hodrick-Prescott filter. Av figuren kan följande utläsas. De stora konjunkturnedgångarna sedan 1970-talet har varit associerade med djupa kriser: de bägge oljeprischockerna på 1970-talet, 1990-talskrisen, den globala finanskrisen 2008/09, den europeiska skuldkrisen 2011–13 och pandemin 2020/21.

Kriserna har dominerat konjunkturnedgångarna sedan dagens finans- och penningpolitiska ramverk har varit på plats (slutet av 1990-talet). Vid dessa tillfällen har finanspolitiken agerat kraftfullt – något som Långtidsutredningen också noterar. Därutöver har inte några större konjunkturnedgångar registrerats. Före finanskrisen 2008/09 var

svensk ekonomi överhettad och en stramare stabiliseringspolitik hade troligen varit rimlig. Här bör det dock noteras att penningpolitiken var expansiv fram till 2006. Det har inte funnits några större konjunkturtoppar efter finanskrisen. Vi drar slutsatsen att konjunkturen stabiliserats väl.

Ekonomihögskolan vänder sig starkt mot den missvisande historiebeskrivning som Långtidsutredningen använder sig av för att motivera en mer diskretionär finanspolitik. Den har inte stöd i statistiken över svensk ekonomisk utveckling.



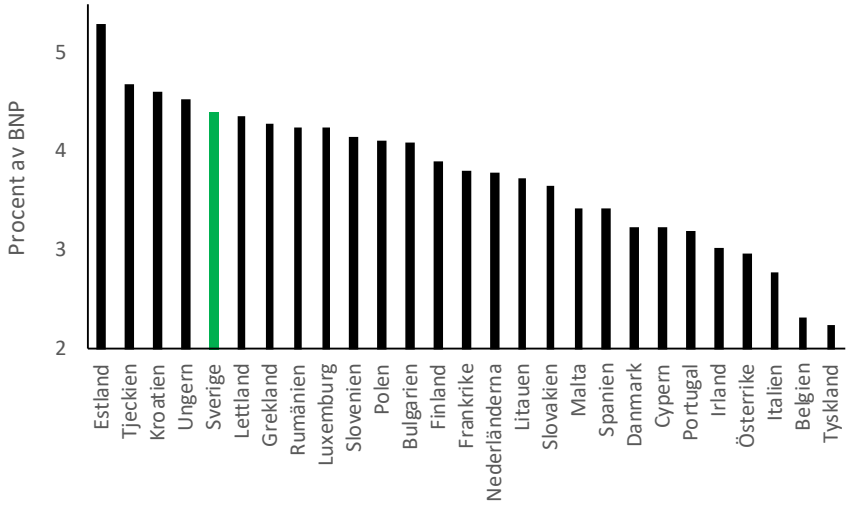
Figur 5: Produktionsgap för Sverige, 1950–2022.
Kommentar: Egna skattningar med data från SCB och ett Hodrick-Prescott filter.

2.6 Hållbara offentliga finanser är ett nödvändigt villkor för stabiliseringspolitiken

Hållbara offentliga finanser är nödvändig förutsättning för framgångsrik stabiliseringspolitik. Långtidsutredningen vill dock höja dagens skuldankare från 35 procent av BNP till mellan 40 och 50 procent av BNP för att finansiera bland annat klimatinvesteringar. Den vill även ersätta dagens överskottsmål på 1/3 procent av BNP över

konjunkturcykeln med ett underskottsmål på 0,5 procent. Underskottet och den högre skulden ska öronmärkas till investeringar.
Ekonomihögskolan instämmer i att hållbara offentliga finanser är en förutsättning för en god samhällsekonomisk utveckling. Ekonomihögskolan är dock förvånad över hur utredningen byter inriktning från att ha handlat om konjunkturstabilisering till att argumentera för högre offentliga investeringar. Detta är två helt olika frågor. Ekonomihögskolan instämmer inte i Långtidsutredningens krav på att höja den offentliga skulden för att öka de offentliga investeringarna. Skälet är att de offentliga investeringarna är redan rekordhöga och har ökat signifikant de senaste tjugo åren. Expansionen har varit möjlig tack vare det finanspolitiska ramverk som Långtidsutredningen vill ändra på.

Figur 6 visar den offentliga investeringskvoten i relation till BNP inom EU mellan åren 2000 och 2022, d v s de år som Sverige haft ett överskottsmål i det finanspolitiska ramverket. Sverige har haft den femte högsta offentliga investeringstakten i hela EU – endast passerat av fyra före detta central-och östeuropeiska länder. De har behövt investera kraftfullt i den offentliga sektorn efter kommunismens fall. Inget västeuropeiskt land har således haft så stora investeringar som Sverige. Eventuella brister i svensk infrastruktur eller andra centrala områden härrör således inte till låga investeringar utan en felaktig allokering av investeringarna. En fråga som Långtidsutredningen inte tar upp.



Figur 6: Offentlig investeringskvot i EU, 2000–2022.
Källa: Eurostat.

Ekonomihögskolan anser att innan Långtidsutredningen föreslår högre offentlig skuldsättning borde den ha studerat i vilken utsträckning dagens investeringar är effektiva och om det finns möjliga reformer som kan förbättra effektiviteten. Att kräva ökad skuldsättning är enkelt, men inte alltid den rätta slutsatsen, i synnerhet inte i en situation med redan höga offentliga investeringar.

Ekonomihögskolan vill även notera att mellan år 2000 och 2022 så har staten uppvisat ett genomsnittligt budgetunderskott på 0,1 procent av BNP. Regioner och kommuner uppvisar ett genomsnittligt underskott på 0,2 procent av BNP. Enbart det offentliga pensionssystemet uppvisar ett genomsnittligt överskott på 0,4 procent av BNP. Efterhand som befolkningen blir äldre kommer detta överskott att minska. Det betyder att staten går mot ett budgetunderskott i framtiden utan någon omläggning av finanspolitiken. Att övergå till ett underskottsmål, som utredningen föreslår, kommer således inte öppna upp för stora framtida investeringar. Detta borde utredningen ha klargjort.

2.7 Nya spelregler för finanspolitiken

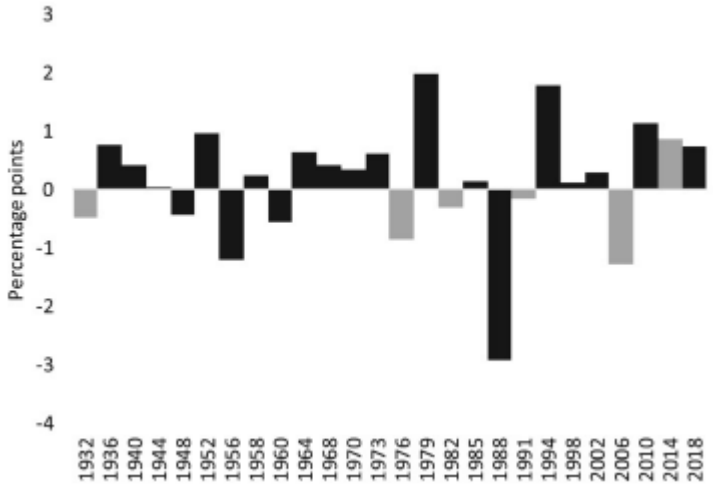
Långtidsutredningen för en längre diskussion om hur reglerna för finanspolitiken bör ändras för att möjliggöra en mer aktiv stabiliseringspolitik. Utredningen vill identifiera utgifter i budgeten som skall vara av konjunkturstabiliserande art så att tillfälliga utgifter inte blir permanenta och leder till systematiska budgetunderskott. Finanspolitiska rådets roll ska stärkas och läggas under riksdagen och inte som nu under regeringen. Budgetprocessen göras om så att konjunkturstabiliserande åtgärder behandlas i tilläggsbudgetar snarare än i den normala budgetprocessen. Detta ska även underlätta att det byggs bred samsyn i riksdagen för finanspolitiken.

Ekonomihögskolan förvånas över den naivitet som Långtidsutredningen uppvisar kring det politiska systemets förmåga att bedriva en aktiv och långsiktigt hållbar finanspolitik. Ingen av de många reformer som Utredningen föreslår förhindrar eller motverkar att finanspolitiken blir för expansiv under lågkonjunkturer och tillräckligt åtstramande under en högkonjunktur. Incitamenten i det politiska systemet att stimulera ekonomin inför ett stundande val återstår. Inom dagens finanspolitiska ramverk motverkas dessa incitament genom att de diskretionära finanspolitiska insatserna är begränsade.

Tendensen till att ändå försöka stimulera ekonomin återstår. Figur 7 visar en skattning av de diskretionära finanspolitiska åtgärderna inför riksdagsvalen under perioden 1932–2018. Ett positivt värde betyder att regeringen stimulerar ekonomin inför valet och vice versa. En svart stapel illustrerar om regeringen omvaldes och en grå stapel ett regeringsskifte. Sedan dagens finanspolitiska ramverk infördes har alla regeringar utom Persson-regeringen 2006, som förlorade valet, stimulerat ekonomin.

Att ansvariga politiker skulle avstå från möjligheten att stimulera ekonomin ytterligare före ett val om så är möjligt med ett nytt

finanspolitiskt ramverk förefaller naivt och ogenomtänkt. Det finns få historiska och/eller internationella exempel som stödjer denna hypotes.



Figur 7. Finanspolitiska stimulanser inför riksdagsvalen, 1932–2018.
Källa: Andersson (2023).

2.8 Vad utredningen inte diskuterar

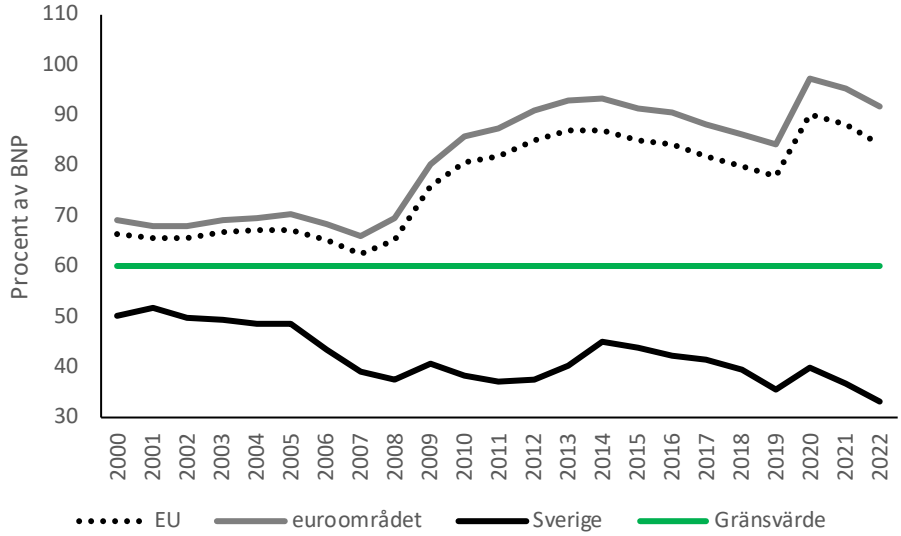
Ekonomihögskolan vill betona några centrala frågor som Långtidsutredningen tyvärr *inte* reflekterade över. Det svenska finanspolitiska ramverket är unikt i världen. Det är ett av de få ramverk de senaste tjugo åren som faktiskt levererat långsiktigt hållbara offentliga finanser samtidigt som de offentliga investeringarna ökat, den offentliga konsumtionen stigit och skattetrycket fallit (se bland andra Andersson och Jonung, 2021a).

I andra länder har skulderna ökat och stora nedskärningar samt skattehöjningar har genomförts. Konstrasten till inte minst det europeiska finanspolitiska ramverket är stor. Som framgår av Figur 8 har de offentliga skulderna i Europa stigit medan den fallit i Sverige, trots att det europeiska finanspolitiska ramverket vilar på en starkare

legal grund än det svenska (se bland annat Andersson och Jonung, 2021b).

Det svenska finanspolitiska ramverket består ytterst av rekommendationer, inte av bindande regler. Trots det har det svenska ramverket levererat på ett sätt som det europeiska har misslyckats med. Varför är det så? Går det att i framtiden bibehålla denna goda process? Vad händer om vi börjar rucka på rekommendationerna – kommer ansvariga politiker då fortsatt visa lika god disciplin? Denna avgörande fråga diskuterar tyvärr inte Långtidsutredningen. Utredningen enbart antar att den disciplin som dagens ramverk skapat ska bestå. Det är ett antagande utan belägg. Utredningen tar inte heller upp det internationella perspektivet. Av detta skäl uppmärksammar den inte hur framgångsrikt det svenska ramverket har varit.

Ekonomihögskolan vill därför varna för Långtidsutredningens många och spretiga förslag. De är dåligt underbyggda och konsekvenserna av dem har inte studerats. Ekonomihögskolan vill uppmuntra till en förutsättningslös analys av hur ramverket bör stärkas i framtiden så att Sverige fortsatt kan ha en god ekonomisk utveckling som till skillnad från många andra länder möjliggör ökade offentliga utgifter och investeringar samtidigt som skatter sänks och den offentliga skuldkvoten sjunker.



Figur 8: Offentlig skuld i Europa, 2000–2022.
Källa: Eurostat.

2.9 Avslutning

Kvalitén på statens offentliga utredningar rörande centrala penning- och finanspolitiska frågor har tyvärr försämrats på senare år. Utredningarna genomför sällan förutsättningslösa analyser. De berör varken dagens ekonomiska situation eller konsekvenserna av utredningarnas förslag. I stället är utredningarna fulla av dåligt underbyggda förslag. Långtidsutredningen är inget undantag.

Ekonomihögskolan anser att en statlig utredning om det stabiliseringspolitiska ramverket bör uppfylla minst följande kriterier:

- En analys av styrkor och svagheter i dagens ramverk. Vilka centrala svagheter finns i dagens ramverk som är så stora att det måste reformeras?
- Hur står sig det svenska ramverket i relation till internationella ramverk? Har Sverige lyckats bättre eller sämre med konjunkturstabiliseringen och med långsiktigt hållbara offentliga finanser? Finns det lärdomar, positiva och negativa, att dra från andra länder?

- Vad säger forskningen? Finns det en konsensus eller ger olika studier olika resultat? Vad beror i så fall skillnaderna i resultat på?

Data visar att det finanspolitiska ramverket har uppfyllt alla sina mål på ett tillfredställande sätt. De svenska offentliga finanserna är starka och hotas inte av stigande räntor som i andra läder. Ramverket har möjliggjort god stabiliseringspolitik genom automatiska stabilisatorer vid normala konjunkturcykler och extraordinära åtgärder vid kriser utan att skapa en efterföljande statsfinansiell kris som fallet varit i många andra utvecklade ekonomier.

Jämfört med andra länder är inte enbart våra offentliga finanser bland de starkaste, tillväxten har varit signifikant högre och det har genomförts större investeringar. Det finns inget jämförbart land med en mycket bättre ekonomisk utveckling. Det gäller såväl de offentliga finanserna som konjunkturstabiliseringen.

Forskningen visar på delade resultat rörande finanspolitikens möjligheter att stabilisera konjunkturen. Här finns ingen konsensus. Forskningen ger alltså inget entydigt svar. Snarare pekar forskningen på problem med en diskretionär politik. I stället för att verka stabiliserande har den många gånger varit destabiliserande.

Ekonomihögskolan anser att en gedigen och förutsättningslös utredning bör genomföras för att fastslå för- och nackdelarna med dagens ramverk. Innan dess bör inga ändringar i ramverket äga rum. Långtidsutredningen har misslyckats med sin uppgift. Av detta skäl bör dess förslag ignoreras.

Referenser

Andersson, F.N.G., (2017), ”Sekulär stagnation – vad är det, finns det och hur påverkar det penningpolitiken?”, *Ekonomisk Debatt*, vol 45, nr 4, s 13–25.
https://www.nationalekonomi.se/wp-content/uploads/2022/07/45-4-fnga.pdf

Andersson, F.N.G., (2023), “The quest for economic stability: A study on Swedish stabilization policies 1873-2019”, *Scandinavian Economic History Review*, vol 72, nr 2, s 128-156.
https://doi.org/10.1080/03585522.2021.1984300

Andersson, F.N.G., (2024), ”Hur bör vi reglera självständiga centralbanker? Riksbanken och den penningpolitiska verktygslådan”, *Statsvetenskaplig tidskrift*, vol 126, nr 1, s 27-52.
https://journals.lub.lu.se/st/issue/view/3525

Andersson, F N.G. och L. Jonung, (2020a), ”Mastodontutredning missar målet – om Riksbankskommitténs slutbetänkande”, *Ekonomisk Debatt*, vol 48, nr 6, s 21–29.
https://www.nationalekonomi.se/artikel/mastodontutredning-missar-malet-om-riksbankskommittens-slutbetankande/

Andersson, F NG och L. Jonung, (2020b), ”Den svenska Phillipskurvan är internationell – vad betyder detta för Riksbanken?”, *Ekonomisk Debatt*, vol 48, nr 4, s 74-81.
https://lucris.lub.lu.se/ws/portalfiles/portal/82793127/48_4_ljfnga.pdf

Andersson, F. N. G och L. Jonung, (2021). ”Det finanspolitiska ramverket efter coronapandemin”. Kapitel 9 i J. Eliasson och L. Unemo (red.), *I en tid av pandemi – en ESO-antologi med samhällsvetenskapliga reflektioner*, ESO, Finansdepartementet.
https://lucris.lub.lu.se/ws/portalfiles/portal/96556117/AnderssonJonungESO.pdf

Borio, C., (2014), “The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?”, *Journal of Banking and Finance*, vol 45, augusti, s 182-198.
https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426613003063

Capek, J. och J. C. Cuaresma, (2020), ”We just estimated twenty million fiscal multipliers”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistic*, vol 82, nr 3, https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/obes.12351

Collingro, F., och M. Frenkel, (2022), “Fiscal multipliers in the euro area: A comparative study”, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, vol 84, maj, s 386-397. https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1062976920301101?casa_token=7LZSSGYqNDAAAAAA:3skguATkcNQgETIYlnCwF3OULUwV5-qeU6tVLq-W5rn5Zs6JZQdpic61nsTel7wR7Tc-YAj5FQI

Kay, J och M. King, (2020), *Radical uncertainty. Decision-Making beyond the number*, New York: W.W. Norton.

Ramey, V., (2019), “Ten years after the financial crisis: What have we learned from the renaissance in fiscal research?”, *Journal of Economic Perspectives*, vol 22, nr 2, s 89-114- https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.33.2.89