



YTTRANDE  
28 september 2012  
Dnr. 6-19/12

Finansdepartementet  
103 33 Stockholm

## DS 2012:30 – Fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska monetära unionen (dnr Fi 2012/70)

Konjunkturinstitutet har beretts möjlighet att besvara remissen *DS 2012:30 – Fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska monetära unionen*. I det följande benämns fördraget *Finanspakten*. Konjunkturinstitutet beaktar fördragets ekonomisk-politiska innebörd men avstår från att bedöma hur en svensk anslutning skulle påverka Sveriges inflytande och ställning i EU-samarbetet.

### **FINANSPOLITISKA REGLER ÄR VIKTIGA**

Konjunkturinstitutet bedömer att trovärdiga finanspolitiska regler har betydelse för den förda politiken på ett sätt som minskar risken för statsskuldskriser. Därför är trovärdiga finanspolitiska regler viktiga. Detta gäller särskilt i valutaunioner där det ömsesidiga beroendet mellan medlemsländernas offentliga finanser är starkt. De senaste årens utveckling har på ett övertydligt sätt illustrerat att EU:s *Stabilitets- och tillväxtpakt* behöver utvecklas eller kompletteras för att uppnå den trovärdighet som hittills inte funnits. Finanspakten utgör ett litet steg i den riktningen, varför Konjunkturinstitutet välkomnar denna. Det är vidare viktigt för paktens trovärdighet att alla länder som har euron som valuta är anslutna. Om Sverige i framtiden inför euron som valuta blir det därför viktigt att då gå med i paktens regler. Men i nuvarande läge är detta argument mindre starkt. En anslutning från Sveriges sida, trots att landet inte kommer att vara rättsligt bundet att följa paktens regler, kan motiveras med att det är en signal att Sverige stödjer paktens regler. Mot en anslutning talar dock att det kan leda till att de stabiliseringspolitiska frihetsgraderna beskärs i alltför hög grad, särskilt om Sverige i framtiden skriver ner överskotts målet för de offentliga finanserna. Konjunkturinstitutets bedömning är att det senare argumentet väger tyngre. Sverige bör därför i nuläget, utifrån ett ekonomisk-politiskt perspektiv, avstå från att binda sig till att följa finanspaktens regler. Om Sverige inför euron som valuta kan de fördelar som en gemensam valuta innebär uppväga de nackdelar i form av begränsningar av stabiliseringspolitiken som finanspakten innebär.

### **VÄL ENSIDIGT FOKUS PÅ DET STRUKTURELLA SPARANDET**

Ett problem med Finanspakten är dess fokus på det strukturella, konjunkturjusterade sparandet. Utifrån nationalekonomisk teori är det rimligt att sätta upp mål eller gränser för det strukturella sparandet snarare än för det faktiska finansiella sparandet. Anledningen är att det är stabiliseringspolitiskt motiverat att låta de så kallade automatiska

stabilisatorerna verka fullt ut. Mål för det faktiska sparandet riskerar att hindra detta och tvinga fram procyklisk finanspolitik, som stramar åt i lågkonjunkturer när skatteintäkter minskar och utgifter ökar och vice versa i högkonjunkturer.

Det finns emellertid praktiska problem med mål för det strukturella sparandet. För det första kan inte det strukturella sparandet observeras ens i efterhand eftersom det beräknas utifrån icke-observerbara jämviktsbanor för BNP, skatter, offentliga utgifter etc. För det andra finns inte heller en allmänt vedertagen metod för att beräkna det strukturella sparandet. Detta möjliggör godtycke och skönmalning vilket skadar paktens trovärdighet. Konjunkturinstitutet bedömer att dessa problem är större för länder som tidigare haft problem med finanspolitikens trovärdighet än för Sverige som etablerat trovärdighet för de finanspolitiska målen.

### **FINANSPAKTENS REGLER OCH DET SVENSKA ÖVERSKOTTSMÅLET**

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning bör det strukturella sparandet i offentlig sektor, beräknat med Konjunkturinstitutets metod uppgå till 1,5 procent av BNP i ett balanserat konjunkturläge om överskottsmålet ska uppfyllas, det vill säga om det faktiska sparandet ska vara 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Överskottsmålet kan således – å ena sidan – tolkas som mer ambitiöst än finanspaktens mål om ett konjunkturjusterat *underskott* på högst 0,5 procent av BNP för länder med en konsoliderad bruttoskuld över 60 procent av BNP och högst 1 procent av BNP för länder med lägre skuldkvot. Å andra sidan har det växt fram en praxis för tillämpningen av överskottsmålet som är mindre strikt än finanspaktens avsikter. Varken regeringen, Finanspolitiska rådet eller Konjunkturinstitutet har tolkat överskottsmålet som att det strukturella sparandet aldrig får understiga 1 procent av BNP, eller för den delen –1 procent av BNP. Detta innebär att det svenska ramverket medger en större stabiliseringspolitisk handlingsfrihet än finanspakten.

Utifrån ett normalläge på det strukturella sparandet på 1,5 procent av BNP medger finanspakten stimulanser motsvarande 2,5 procent av BNP – det vill säga en försvagning av det strukturella sparandet från 1,5 till –1 procent av BNP.<sup>1</sup> Det kan uppkomma situationer då finanspolitiska stimulanser motsvarande mer än 2,5 procent av BNP är berättigade eller då det finns behov av att under flera år successivt sänka det strukturella sparandet till under –1 procent av BNP. Så till exempel föll det strukturella sparandet enligt regeringens bedömning i budgetpropositionen för 2013 med 2,6 procentenheter under lågkonjunkturen 2009-2012. Om det strukturella sparandet 2009 varit 1,5 procent av BNP, i stället 2,8 procent av BNP som regeringen bedömer, hade denna finanspolitiska expansion lett till ett strukturellt sparande på –1,1 procent av BNP och därmed varit oförenlig med finanspakten. Vid större konjunkturedgångar är således det svenska finanspolitiska ramverket mer flexibelt.

Paktens begränsning av stabiliseringspolitiken får också större betydelse om överskottsmålet skrivs ner i framtiden, vilket kan vara välmotiverat till exempel av demografiska skäl. Vid ett hypotetiskt framtida mål om balans för den offentliga sektorns finansiella sparande, det vill säga i genomsnitt 0 procent av BNP i offentligfinansiellt sparande, blir det stabiliseringspolitiska utrymmet enligt paktens huvudregel endast 1,5 procent av BNP utifrån ett normalt utgångsläge.<sup>2</sup> Detta skulle innebära en väsentlig inskränkning av det finanspolitiska manöverutrymmet.

<sup>1</sup> Detta gäller så länge Sveriges konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskuld) understiger 60 procent av BNP.

<sup>2</sup> Beräknat under samma förutsättningar som ovan, det vill säga att strukturellt sparande i ett balanserat konjunkturläge bör vara 0,5 procent av BNP i detta fall.

Finanspakten innehåller också en regel om att avvikelser från ett lands medelfristiga saldomål (i Sveriges fall överskottsmålet) ska korrigeras inom en angiven tid. Såsom överskottsmålet hittills tillämpats i Sverige finns inte någon sådan regel explicit, men vissa av de indikatorer som regeringen använder förutsätter återgång till ett finansiellt sparande på minst en procent av BNP inom några år för att indikatorns värde ska anses vara förenligt med överskottsmålet.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att finanspaktens regler är något mindre flexibla vad gäller stabiliseringspolitiken än det svenska ramverket. Vid storleksmässigt normala konjunkturvariationer bedöms inte skillnaden vara avgörande så länge nuvarande nivå på överskottsmål ligger fast. Men vid större konjunkturedgångar riskerar finanspaktens regler att minska manöverutrymmet. Dessutom kan paktens regler begränsa det stabiliseringspolitiska handlingsutrymmet alltför mycket om överskottsmålet skrivs ner i framtiden.

Beslut i detta ärende har fattats av generaldirektör Mats Dillén. Föredragande har varit Erik Höglin.

Mats Dillén

Erik Höglin