

Konjunkturinstitutets
finanspolitiska tankesam

KONJUNKTURINSTITUTET (KI) gör analyser och prognoser över den svenska och ekonomin samt bedriver forskning i anslutning till detta. Konjunkturinstitutet är en statlig myndighet under Finansdepartementet och finansieras till största delen med statsanslag. I likhet med andra myndigheter har Konjunkturinstitutet en självständig ställning och svarar själv för bedömningar som redovisas.

Konjunkturläget innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. **The Swedish Economy** sammanfattar rapporten på engelska.

Analysunderlag består av ett omfattande sifferunderlag i tabellform och publiceras i anslutning till Konjunkturläget. Analysunderlaget publiceras endast på KI:s hemsida i samband med Konjunkturläget i juni.

Lönebildningsrapporten ger analyser av de samhällsekonomiska förutsättningarna för svensk lönebildning. Rapporten är årlig och sammanfattningen översätts till engelska.

I serien **Specialstudier** publiceras rapporter som härrör från utredningar eller andra uppdrag. Forskningsresultat publiceras i serien **Working Paper**. Flertalet publikationer kan laddas ner från Konjunkturinstitutets hemsida, www.konj.se.

Förord

Denna rapport beskriver hur Konjunkturinstitutet gör finanspolitiska bedömningar, bland annat i avvägning mellan stabilisering och offentligfinansiella mål.

Rapporten innehåller även en teoretisk och empirisk genomgång av den finanspolitiska litteraturen. Den här rapporten kan revideras vid nya teoretiska, empiriska och praktiska insikter. Nya versioner publiceras på hemsidan.

Ett stort tack till Torben Andersen, Jesper Hansson, Yngve Lindh samt seminariedeltagare vid Finansdepartementet och Finanspolitiska Rådet för konstruktiva kommentarer på tidigare utkast.

Rapporten har författats av Göran Hjelm.

Mats Dillén
Generaldirektör
Stockholm i mars 2008

Innehåll – kapitel

1	Inledning	5
2	Definitioner	9
3	Utgångspunkter för finanspolitik vid rörlig växelkurs	29
4	Finanspolitik – svårigheter och möjligheter.....	34
5	Finanspolitisk reaktionsfunktion: avvägning mellan överskottsmål och resursutnyttjande	55
6	Appendix	77
7	Referenser	90

Innhåll – kapitel och avsnitt

1	Inledning	5
1.1	Disposition och lästips	7
1.2	Avgränsningar	8
2	Definitioner	9
2.1	Faktiskt och konjunkturjusterat offentligfinansiellt sparande.....	10
2.1.1	Överskottsmålet	11
2.2	Finanspolitik.....	12
2.3	Expansiv och åtstramande finanspolitik	13
2.3.1	Tidsdimensionen spelar roll	15
2.4	”Aktiv” och ”passiv” finanspolitik.....	17
2.5	Finanspolitik och resursutnyttjande: Några tumregler	19
2.6	Vilka ekonomiska effekter har nivån respektive förändringen av reporänta och offentligt sparande?	21
2.7	Pro- och kontracyklisk finanspolitik	24
2.8	Permanent och temporär finanspolitik.....	26
2.9	Konjunkturcykler.....	26
2.9.1	Begrepp	27
2.9.2	Orsaker.....	28
3	Utgångspunkter för finanspolitik vid rörlig växelkurs	29
3.1	Penningpolitisk respons på finanspolitik.....	30
3.2	Automatiska stabilisatorer.....	30
4	Finanspolitik – svårigheter och möjligheter.....	34
4.1	Argument <i>mot</i> finanspolitik.....	34
4.1.1	Beslutsfördröjning på grund av tidskrävande beslutsprocess	34

4.1.2	Asymmetri i politiskt beslutsfattande.....	35
4.1.3	Tidsinkonsistensproblem.....	35
4.1.4	Modeller för optimal penning- och finanspolitik	36
4.1.5	Osäkerhet kring resursutnyttjande och sparande i realtid	37
4.2	Argument <i>för</i> finanspolitik	40
4.2.1	Penningpolitisk impotens.....	40
4.2.2	Snabb effekt på efterfrågan	40
4.2.3	Många medel	41
4.2.4	Finanspolitiska mål kräver finanspolitik.....	42
4.3	Regelbaserad och transparent finanspolitik	42
4.3.1	Mål- och regelbaserad finanspolitik	42
4.3.2	Transparens.....	43
4.3.3	Incitamentstruktur som främjar uppfyllande av mål.....	43
4.4	Hur tänker andra länder och organisationer kring finanspolitik?.....	44
4.5	Makroekonomiska effekter av finanspolitik: Multiplikatoranalys	46
4.5.1	Teori.....	46
4.5.2	Empiriska resultat	48
4.5.3	Kalibreringsbeslut i makromodeller	51
4.5.4	Konjunkturinstitutets syn på den finanspolitiska multiplikatorn	52
5	Finanspolitisk reaktionsfunktion: avvägning mellan överskottsmål och resursutnyttjande	55
5.1	De fundamentala målkonflikterna: fyrfältsdiagram.....	57
5.2	Finanspolitisk reaktionsfunktion: metod och resultat	58
5.2.1	Val av variabler i reaktionsfunktionen	58
5.2.2	Reaktionsfunktion eller förlustfunktion?.....	62

5.2.3	Val av parametrar i reaktionsfunktionen.....	63
5.3	Skäl för att avvika från reaktionsfunktionens finanspolitik	71
5.3.1	”Onormala” konjunkturella situationer	71
5.3.2	Små målavvikelser	72
5.3.3	Undvika finanspolitik av små och stora magnituder.....	73
5.4	Applicering av reaktionsfunktion i verkliga ekonomiska situationer	73
6	Appendix	77
6.1	Finanspolitik och resursutnyttjande: Exempel och tumregler	77
6.1.1	Ex. 1: Finanspolitik som påverkar faktisk <i>men inte</i> potentiell BNP.....	77
6.1.2	Ex.2: Finanspolitik som påverkar faktisk <i>och</i> potentiell BNP	79
6.2	Konjunkturella variationer och välfärd.....	81
6.3	Finanspolitisk reaktionsfunktion: första iterationen.....	83
6.4	Finanspolitisk modell: effekter på sparande och resursutnyttjande.....	84
6.4.1	Resursutnyttjande och sparande exklusive finanspolitik.....	85
6.4.2	Lämplig finanspolitik enligt reaktionsfunktion	87
7	Referenser	90

1 Inledning

Konjunkturinstitutet kommenterar finanspolitikens inriktning regelbundet i den kvartalsvisa publikationen *Konjunkturläget*. Från och med publikationen i januari 2008 görs prognoser på framtida finanspolitik i syfte att förbättra såväl de realekonomiska som de offentligfinansiella prognoserna. För de år i prognosperioden det inte finns någon beslutad (eller föreslagen) statsbudget utgörs den prognostiserade finanspolitiken i normalfallet av Konjunkturinstitutets bedömning om vad som är en lämplig finanspolitisk inriktning med beaktande av de finans- och stabiliseringspolitiska mål som regeringen har.¹ I syfte att Konjunkturinstitutets bedömning ska präglas av konsistens, transparens och god pedagogik beskriver föreliggande Specialstudie den grund vilken Konjunkturinstitutets bedömningar kring finanspolitik baseras på.

Medan penningpolitiken endast har ett stabiliserande syfte kan finanspolitik bedrivas av flera olika orsaker. En möjlig uppdelning är (i) fördelningspolitik, (ii) effektivitet, (iii) stabilisering av resursutnyttjandet och (iv) budgetpolitiska mål (t.ex. det s.k. överskottsmalet och utgiftstaken). När Konjunkturinstitutet gör en bedömning av lämplig finanspolitisk inriktning fokuseras på avvägningen mellan (iii) stabilisering och/eller (iv) det offentligfinansiella sparandet i relation till överskottsmalet. Avvägningen är dock inte alltid oproblematiserad eftersom målkonflikter ofta uppstår. Nedanstående fyrfältsdiagram belyser principiellt de fyra möjliga kombinationerna som kan uppstå.

¹ För det år för vilket det finns en föreslagen (eller beslutad) statsbudget styr innehållet i denna finanspolitiska prognosen. Konjunkturinstitutet kan dock för detta år ge en rekommendation om att finanspolitiken bör läggas om i en viss riktning i de fall statsbudgeten avviker markant från vad Konjunkturinstitutet bedömer som en lämplig finanspolitik. Trots en eventuell rekommendation kommer i normalfallet den föreslagna (eller beslutade) statsbudgeten utgöra Konjunkturinstitutets prognos. Som nämns i huvudtexten utgörs den finanspolitiska prognosen i normalfallet av Konjunkturinstitutets bedömning om lämplig finanspolitisk inriktning för de år en föreslagen (eller beslutad) statsbudget inte finns. Det sistnämnda innebär ett antagande om att regeringen så småningom kommer att göra samma bedömning av lämplig finanspolitisk inriktning som Konjunkturinstitutet för dessa år. Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser" i *Konjunkturläget*, januari 2008, för en utförlig beskrivning av den praktiska tillämpningen.

Sparande

		Högt	Lågt
Resurs- utnyttjande	Högt	<i>Målkonflikt</i>	höj skatter / sänk utgifter
	Lågt	sänk skatter / höj utgifter*	<i>Målkonflikt</i>

* Om utgiftstaket så tillåter.

I två av kombinationerna ger alltså resursutnyttjandet och sparandet samma finanspolitiska "signal", vilket förenklar den finanspolitiska bedömningen även om denna enkla signal i sig inte ger någon vägledning beträffande med vilken magnitud finanspolitiken bör förändras. Betydligt svårare är de fall då målkonflikt föreligger eftersom åtgärder som förbättrar läget för exempelvis resursutnyttjandet försämrar läget för sparandet i relation till överskottsmålet. Det är dock viktigt att understryka att eftersom överskottsmålet är uttryckt som ett genomsnitt över en konjunkturcykel, minskar antalet potentiella målkonflikter jämfört med om överskottsmålet skulle vara uttryckt som ett årligt mål.²

Föreliggande Specialstudie mynnar ut i en explicit finanspolitisk reaktionsfunktion som i genomsnitt avspeglar Konjunkturinstitutets preferenser för den finanspolitiska inriktningen i olika offentligfinansiella och konjunkturrella situationer.³ Det bör dock

² Den genomsnittliga utformningen av överskottsmålet ökar möjligheten att vidta finanspolitiska åtgärder vid "rätt" tidpunkt. Antag att resursutnyttjandet i period t (t.ex. innevarande år) bedöms vara balanserat medan att det i period $t+1$ bedöms vara ansträngt. Om genomsnittligt sparande vid oförändrad finanspolitik bedöms ligga under överskottsmålet för båda dessa perioder finns skäl att vänta med att genomföra budgetförstärkande åtgärder till $t+1$. Detta eftersom båda målen (fullt resursutnyttjande och överskottsmålet) i period $t+1$ påkallar en åtstramande politik, dvs. ingen målkonflikt finns mellan målen denna period.

³ Denna ansats har inspirerats av Svenssons (2007) förslag att extrahera och formalisera penningpolitiska preferenser från penningpolitiska beslutsfattare (*direktionen* i Sverige), dvs. främst kring avvägningen mellan inflationsmål och ett balanserat resursutnyttjande i olika konjunkturrella situationer.

betonas att denna reaktionsfunktion endast är ett hjälpmedel i Konjunkturinstitutets bedömning kring den finanspolitiska inriktningen. Detta eftersom varje ekonomisk situation är unik vilket kräver situationsspecifika överväganden som inte kan fångas i en modell. Däremot syftar den finanspolitiska reaktionsfunktionen att fungera som en viktig ”styråra” i processen att ta fram en bedömning kring den lämpliga finanspolitiska inriktningen – inte minst för att bedömningarna ska bli konsistenta över tid. Reaktionsfunktionen främjar även transparens och pedagogik, bland annat genom att avsteg från reaktionsfunktionens föreslagna finanspolitik i normalfallet bör motiveras.

1.1 Disposition och lästips

I kapitel 5 presenteras den finanspolitiska reaktionsfunktionen, dvs. hur Konjunkturinstitutet gör avvägningen mellan överskottsmålet och fullt resursutnyttjande i olika offentligfinansiella och konjunkturrella situationer. Denna avvägning (dvs. Konjunkturinstitutets preferenser) baseras på den finanspolitiska analys som presenteras i kapitel 2–4.

Mer specifikt så definieras först ett antal viktiga finanspolitiska begrepp i kapitel 2 som sedan genomgående används i Specialstudien samt i Konjunkturinstitutets övriga publikationer. I kapitel 3 diskuteras vilken roll finanspolitik kan spela i en ekonomi med rörlig växelkurs och inflationsmål. Där kommenteras också relationen mellan penning- och finanspolitik och hur denna påverkar Konjunkturinstitutets finanspolitiska bedömningar. I kapitel 4 analyseras för- och nackdelar med finanspolitik⁴ tillsammans med en diskussion kring finanspolitiska regler och transparens. Dessutom ges en kort översikt av hur andra länder och internationella organisationer tänker kring finanspolitik. Till sist presenteras en teoretisk och empirisk genomgång av finanspolitikens effekter på ekonomin (s.k. multiplikatoranalys). Erfarenheterna från kapitel 2–4 används sedan i kapitel 5 där reaktionsfunktionen konkretiseras. Ett antal Appendix avslutar Specialstudien i kapitel 6.

⁴ Som framgår i avsnitt 2.2 avser begreppet ”finanspolitik” förändringar i det offentligfinansiella sparandet som kvarstår då effekter från automatiska stabilisatorer rensats bort. I litteraturen brukar detta betecknas som aktiv/diskretionär/strukturell finanspolitik. Som diskuteras i avsnitt 2.4 delas begreppet ”finanspolitik” vidare upp i en ”aktiv” och en ”passiv” del, där skillnaden består av i vilken grad politiska beslut kan härledas till den uppmätta finanspolitiska inriktningen.

Till sist några lästips. Målgruppen för Specialstudien är ekonomer och ekonomijournalister som tar del av Konjunkturinstitutets finanspolitiska bedömningar. Även om läsning av hela Specialstudien rekommenderas kan möjligen den mer insatte läsaren hoppa över kapitel 3–4. Definitionskapitlet (kapitel 2) bör dock samtliga läsa, dels eftersom finanspolitiska begrepp ibland används fel i den ekonomiska debatten, dels för att Konjunkturinstitutet definierar några centrala begrepp annorlunda än vad som är brukligt i litteraturen.

1.2 Avgränsningar

Förhållningssättet i tankeramen är genomgående pragmatiskt. Med det menas att de analysverktyg som används är framtagna i syfte att fungera i den situation som Konjunkturinstitutet befinner sig i vilken bland annat karaktäriseras av ofullständig information och begränsad tid mellan databearbetning, analys och publicering.

Ingen, ur välfärdssynpunkt, ”optimal” finanspolitik härleds i Specialstudien (se exempelvis Benigno och Woodford, 2005, för ett sådant angreppssätt när det gäller penning- och finanspolitik). Som diskuteras i avsnitt 4.1.4 är litteraturen kring optimal penning- och finanspolitik, jämfört med övrig finanspolitisk teori, relativt ny och det är fortfarande en öppen fråga vilka policy-relevanta slutsatser den landar i. Istället appliceras en s.k. revealed preference-approach där ledande personer vid Konjunkturinstitutet fått avge sina preferenser angående avvägningen mellan fullt resursutnyttjande och uppfyllande av överskotts målet i fiktiva och verkliga experiment. I dessa experiment har relationen mellan penning- och finanspolitik beaktats på flera sätt. Dels genom att kalibreringen av den finanspolitiska multiplikatorn har anpassats med hänsyn till penningpolitiska responser på finanspolitiken. Dessutom beräknades effekterna av finanspolitiken på resursutnyttjandet vid framtagandet av reaktionsfunktionen vilket tvingade deltagarna att (implicit) beakta finanspolitikens effekter på inflationstrycket. Resultatet av detta angreppssätt mynnar ut i en finanspolitisk reaktionsfunktion (se kapitel 5).⁵

⁵ Det bör noteras att eventuell avvikelse från de s.k. utgiftstaken inte beaktas i föreliggande studie. Analysen av lämplig finanspolitisk inriktning beaktar resursutnyttjandet, nivån på det offentliga sparandet i relation till överskotts målet samt nivån på det konjunkturjusterade sparandet (se kapitel 5).

2 Definitioner

Enkelt uttryckt förs penningpolitik med ett stabiliseringspolitiskt syfte, där målen i Sverige är 2 procents inflation och ett stabilt resursutnyttjande. Inom finanspolitiken finns fler syften och det är därför viktigt att slå fast vilken typ av finanspolitik som avses i föreliggande Specialstudie. En möjlig indelning av olika syften med finanspolitiska åtgärder är följande:

1. *Fördelningspolitik*
 - Styrts av värderingar.
2. *Effektivitetssträvanden*
 - Öka ekonomins långsiktiga produktionsförmåga, t.ex. genom infrastruktur, utbildning och utformningen av skatte- och bidragssystemen.
3. *Stabiliseringspolitik*
 - Uppnå ett högt och stabilt resursutnyttjande.
4. *Offentligfinansiell situation*
 - Överskottsmålet ska nås (kan tolkas som fördelningspolitik mellan generationer).⁶
 - Utgiftstaken får ej överskridas.

Punkterna 1 och 2 kräver en specificering över *vilka* skattesatser och utgiftsslag som bör ändras vilket inte ligger i Konjunkturinstitutets uppdrag.⁷ När Konjunkturinstiti-

⁶ Eftersom överskottsmålet är uttryckt som ett genomsnitt över en konjunkturcykel kan det sägas vara ett intermediärt mål som syftar till att skuldkvoten ska utvecklas på ett önskvärt sett; se även avsnitt 2.1.1 nedan.

⁷ Beträffande punkt 2 bedömer Konjunkturinstitutet naturligtvis kontinuerligt om finanspolitiska åtgärder har effektivitetseffekter. För de år som det inte finns någon föreslagen eller beslutad statsbudget, dvs. de år då Konjunkturinstitutets bedömning av lämplig finanspolitisk inriktning utgör prognosen (se fotnot 1), fördelar även Konjunkturinstitutet ut den föreslagna förändringen i det offentliga sparandet på utgifter och inkomster; se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser” i *Konjunkturläget*, januari 2008.

tutet uttrycker en uppfattning kring den finanspolitiska inriktningen i denna och andra publikationer är det punkterna 3 och 4 som avses, dvs. dels stabiliseringspolitiska överväganden, dels den finanspolitiska inriktningen i förhållande till beslutade mål för de offentliga finanserna (såsom överskottsmålet och utgiftstaken).⁸

Det bör redan här noteras att Konjunkturinstitutet betraktar såväl resursutnyttjandet som överskottsmålet symmetriskt. Det innebär att det principiellt sett är lika angeläget att stabiliseringspolitiken förs i syfte att dämpa såväl hög- som lågkonjunkturer. På samma sätt bör finanspolitiken principiellt justeras så överskottsmålet varken överskrids eller underskrids över en konjunkturcykel. Den främsta förklaringen till Konjunkturinstitutets symmetriska förhållningssätt är att regeringens mål om fullt resursutnyttjande och överskott i de offentliga finanserna är uttryckta symmetriskt. Konjunkturinstitutet bedömer därmed ej i föreliggande studie om målen *i sig* är optimalt utformade.

2.1 Faktiskt och konjunkturjusterat offentligfinansiellt sparande

Det faktiska sparandet (FS_t) delas vanligen upp en konjunkturberoende del (s.k. automatiska stabilisatorer, AS_t , se utförligare diskussion i avsnitt 3.2) och en del som är oberoende av konjunkturen (s.k. konjunkturjusterat sparande, KS_t), dvs:

$$FS_t = KS_t + AS_t. \quad (1)$$

Ofta uttrycks FS_t i relation till (nominell) BNP (Y_t) och KS_t i relation till (nominell) potentiell BNP (Y_t^*) vilket gör att ekvation (1) kan uttryckas enligt:

$$\frac{FS_t}{Y_t} = \frac{KS_t}{Y_t^*} \left(\frac{Y_t^*}{Y_t} \right) + \frac{AS_t}{Y_t}. \quad (2)$$

Förändringen i det offentligfinansiella sparandet, $\Delta(FS_t/Y_t)$, delas vidare upp i det som i litteraturen benämns som diskretionär, strukturell eller aktiv finanspolitik,

⁸ Konjunkturinstitutet gör normalt ingen bedömning av lämplig nivå på utgiftstaken. I prognosen av den framtida finanspolitiken utgör dock uppsatta utgiftstak en restriktion vid fördelningen av förändringar av det konjunkturjusterade sparandet på utgifter respektive inkomster.

$\left(\left(KS_t/Y_t^*\right)\left(Y_t^*/Y_t\right)-KS_{t-1}/Y_{t-1}^*\left(Y_{t-1}^*/Y_{t-1}\right)\right)^9$, samt förändring av bidraget från de automatiska stabilisatorerna, $\Delta\left(AS_t/Y_t\right)$, dvs:

$$\begin{aligned} \left(\frac{FS_t}{Y_t}\right)-\left(\frac{FS_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) &= \left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right)\left(\frac{Y_t^*}{Y_t}\right)-\left(\frac{KS_{t-1}}{Y_{t-1}^*}\right)\left(\frac{Y_{t-1}^*}{Y_{t-1}}\right)+\left(\frac{AS_t}{Y_t}\right)-\left(\frac{AS_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) \\ &\Leftrightarrow \\ \Delta\left(\frac{FS_t}{Y_t}\right) &= \left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right)\left(\frac{Y_t^*}{Y_t}\right)-\left(\frac{KS_{t-1}}{Y_{t-1}^*}\right)\left(\frac{Y_{t-1}^*}{Y_{t-1}}\right)+\Delta\left(\frac{AS_t}{Y_t}\right). \end{aligned} \quad (3)$$

Som diskuteras i nästa avsnitt är förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP en viktig indikator för att bedöma om finanspolitiken har en expansiv eller åtstramande effekt på ekonomin. För att underlätta denna analys visas Konjunkturinstitutets definition på KS_t/Y_t^* nedan i ekvation (4):¹⁰

$$\frac{KS_t}{Y_t^*} = \sum_{i=1}^N \left(\frac{T_{t,i}}{B_{t,i}}\right) \left(\frac{B_{t,i}}{Y_t}\right)^* - \left(\frac{G_t^U}{Y_t^*}\right) \left(\frac{U_t^*}{U_t}\right) - \left(\frac{\overline{G}_t + r_t D_t}{Y_t^*}\right). \quad (4)$$

$T_{t,i}/B_{t,i}$ är den implicita skattesatsen för skatt i , $\left(B_{t,i}/Y_t\right)^*$ är jämviktsvärdet för skattebasen $B_{t,i}$ som andel av nominell BNP¹¹, G_t^U är arbetslöshetsersättning, U_t, U_t^* är arbetslöshet respektive jämviktsarbetslöshet, \overline{G}_t är offentliga utgifter (utöver arbetslöshetsersättning) och $r_t D_t$ är räntekostnader.

2.1.1 Överskottsmålet

Sedan 2000 gäller det s.k. överskottsmålet inom finanspolitiken. Det innebär att överskottet i de offentliga finanserna i genomsnitt ska uppgå till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel.¹² Överskottsmålet spelar en central roll i Konjunkturinstitutets

⁹ Som diskuteras i avsnitt 2.2 har Konjunkturinstitutet valt att kalla denna del av finanspolitiken, dvs. det som återstår sedan automatiska stabilisatorer har rensats bort, just för "finanspolitik".

¹⁰ Se Braconier och Forsfält (2004) för en detaljerad beskrivning.

¹¹ Ett konkret exempel kan förtydliga ytterligare; låt $T_{t,i}$ vara inkomstskattebetalningar, $B_{t,i}$ vara den tillhörande skattebasen "löneinkomster". Det innebär att $\left(T_{t,i}/B_{t,i}\right)$ är den implicita inkomstskattesatsen och $\left(B_{t,i}/Y_t\right)$ är löneinkomsternas andel av BNP.

¹² Överskottsmålet var 2 procent av BNP under perioden 2000–2006. Som en följd av beslut i EU:s statistikorgan Eurostat redovisas premiepensionssystemet (PPM) fr.o.m. 2007 i den privata sektorn istället för som tidigare i den offentliga sektorn. PPM-sparandet motsvarar ca 1 procent av BNP varför överskottsmålet har ändrats till 1 procent.

finanspolitiska tankerna eftersom det tillsammans med fullt resursutnyttjande utgör de två viktigaste målen inom finanspolitiken som Konjunkturinstitutet utvärderar. Hur avvägningen mellan överskotts målet och fullt resursutnyttjande enligt Konjunkturinstitutet bör göras i olika offentligfinansiella och konjunkturella situationer redovisas i kapitel 5.

I 2007 års ekonomiska vårproposition (Prop. 2006/07:100, bilaga 1) preciserade regeringen hur den avser att tolka överskotts målet i planeringen av finanspolitiken. Tre indikatorer avser regeringen att använda: (i) ett centrerat glidande medelvärde över sju år, där hänsyn tas tre år bakåt, tre år framåt samt innevarande år, (ii) det konjunkturjusterade sparandet (se ekvation (4)) enskilda år samt (iii) historiskt genomsnittligt offentligfinansiellt sparande sedan målet infördes 2000. Konjunkturinstitutet anser att indikatorerna (i) och (ii) är mest relevanta¹³ och dessa ingår därför explicit i den finanspolitiska reaktionsfunktionen som tas fram i kapitel 5.

2.2 Finanspolitik

Konjunkturinstitutet har valt begreppet ”finanspolitik” för att beskriva förändringar i det offentligfinansiella sparandet som inte beror av förändringar i bidraget från de s.k. automatiska stabilisatorerna. De sistnämnda fångar upp förändringar i skatteintäkter och utgifter som beror av den ekonomiska aktiviteten (se avsnitt 3.2 för en mer utförlig beskrivning). Begreppet finanspolitik används därmed för faktorer som medför att det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP förändras, dvs. $\Delta(KS_t/Y_t^*) \neq 0$.¹⁴ Som diskuteras i avsnitt 2.4 nedan kan dessa faktorer vara av såväl ”aktiv” och ”passiv” karaktär, där det förstnämnda t.ex. motsvaras av att ändra en skattesats medan det sistnämnda t.ex. motsvaras av att inte öka de offentliga utgifterna i takt med potentiell BNP. Båda typerna av faktorer är viktiga att ana-

¹³ Det genomsnittliga sparandet från och med år 2000 kommer allteftersom att i mindre grad spegla det genomsnittliga sparandet under innevarande konjunkturcykel och i högre utsträckning spegla avvikelser från överskotts målet i tidigare konjunkturcykler. Sådana historiska avvikelser från uppsatta mål fångas i de situationsspecifika överväganden (se avsnitt 5.3) som görs vid sidan av Konjunkturinstitutets reaktionsfunktion.

¹⁴ Olika begrepp används i den internationella litteraturen. Tre av de vanligaste är ”discretionary/structural/active fiscal policy”.

lysera eftersom Konjunkturinstitutet bedömer finanspolitikens inriktning (dvs. om en viss finanspolitik är expansiv eller åtstramande) med avseende på resursutnyttjandet (inte BNP-tillväxten); se avsnitt 2.3.

Att dela upp det offentliga sparandet i automatiska stabilisatorer (dvs. den del som beror av utvecklingen av den ekonomiska aktiviteten) och ”resten” (dvs. den del som beror på andra faktorer än ekonomisk aktivitet, t.ex. politiska beslut) är dock inte enkelt. I praktiken används olika metoder för att separera ut automatiska stabilisatorer från det offentliga sparandet.¹⁵ Det råder en samstämmighet bland organisationer såsom EU, IMF och OECD att definiera det som Konjunkturinstitutet kallar ”finanspolitik” som förändringen i det s.k. primära konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP.¹⁶ Det konjunkturjusterade sparandet är det offentligfinansiella sparandet som skulle uppkomma om ekonomin var i konjunkturrell balans, dvs. vid fullt resursutnyttjande. Konjunkturinstitutet inkluderar dock ränteintäkter och räntekostnader i det konjunkturjusterade sparandet, se ekvation (4). Den främsta orsaken till detta är att ränteeffekter ingår i utvärderingen av överskottsmalet och därmed måste ett förändrat räntenetto beaktas då andra finanspolitiska beslut tas för att målet ska uppnås.

2.3 Expansiv och åtstramande finanspolitik

Konjunkturinstitutet har valt att definiera om en viss finanspolitik är expansiv eller åtstramande finanspolitik med avseende på hur resursutnyttjandet (inte BNP-tillväxten) påverkas¹⁷, dvs:

Definition: Expansiv (åtstramande) finanspolitik föreligger då finanspolitiken medför att resursutnyttjandet ökar (minskar).

¹⁵ Se Blinder och Solow (1974) för en tidig men rigorös genomgång av olika sätt att identifiera finanspolitik. Där diskuteras även avvägningen mellan måttens enkelhet och relevans.

¹⁶ Den vanligaste engelska termen är ”primary cyclically-adjusted budget balance”, CAB, där ”primary” syftar på att intäkter/kostnader från räntor exkluderas. I Konjunkturinstitutets mått ingår dock ränteintäkter och räntekostnader (se ekvation (4) i avsnitt 2.1).

¹⁷ Effekter på resursutnyttjandet av s.k. automatiska stabilisatorer (se avsnitt 3.2) beaktas därmed inte i bedömningen av om finanspolitiken är expansiv eller åtstramande.

Konjunkturinstitutet har tidigare, liksom internationella organisationer och läroböcker fortfarande i stor utsträckning gör, definierat expansiv och åtstramande finanspolitik utifrån dess effekt på BNP-tillväxten. Det visar sig dock att det sammantagna språkbruket för beskrivningen av finans- och penningpolitik blir mer intuitivt med Konjunkturinstitutets definition i de fall finanspolitiken även påverkar potentiell BNP. Ett illustrerande exempel följer.¹⁸

Antag att en finanspolitisk åtgärd, eller ett paket av åtgärder, bedöms öka potentiell BNP mer än faktisk BNP på kort sikt (och därmed minskar resursutnyttjandet och inflationstrycket). Antag vidare att läroboksdefinitionen skulle användas och därmed beteckna denna finanspolitiska åtgärd som ”expansiv” på grund av den högre BNP-tillväxten. Konjunkturinstitutet skulle då i sin kommunikation hävda att en expansiv finanspolitik ska mötas med en expansiv penningpolitik; det sistnämnda eftersom resursutnyttjandet de facto bedömdes minska som ett resultat av finanspolitiken i detta tankeexperiment, trots högre BNP-tillväxt. Om istället Konjunkturinstitutets definition appliceras blir beskrivningen att den åtstramande finanspolitiken (på grund av att potentiell BNP ökar mer än faktisk BNP på kort sikt) ska mötas med en mer expansiv penningpolitik. Konjunkturinstitutet har därför funnit det mer pedagogiskt att fokusera på resursutnyttjandet i bedömningen av finanspolitiska åtgärders expansiva/åtstramande effekt på ekonomin. En alternativ motivering för användandet av resursutnyttjandet som måttstock på finanspolitikens expansivitet är att stabiliseringspolitik, och därmed hur inflationstakten utvecklas, är i fokus i Konjunkturinstitutets analys. Kopplingen mellan resursutnyttjande och inflationstakt är starkare – både i teori och empiri – än kopplingen mellan BNP-tillväxt och inflationstakt. Med ovanstående definition blir expansiv finanspolitik något som, allt annat lika, hänger samman med högre resursutnyttjande och högre inflationstakt.

Konjunkturinstitutet använder förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP, $\Delta(KS_t/Y_t^*)$, som en viktig indikator på hur finanspolitiken ett visst år påverkar resursutnyttjandet. I normalfallet innebär en förbättring av detta sparande, $\Delta(KS_t/Y_t^*) > 0$ (t.ex. på grund av lägre offentliga utgifter och/eller högre skattesatser), att resursutnyttjandet minskar; se avsnitt 2.5 och Appendix 6.1. Det

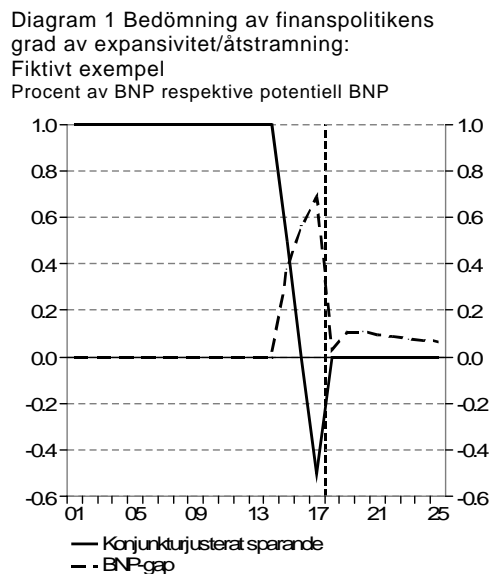
¹⁸ Se fördjupningen ”Effekter av den nya regeringens ekonomiska politik” i *Konjunkturläget*, december 2006, för en verklighetsbaserad analys av finanspolitikens effekter på faktisk och potentiell BNP.

beror på antagandet om en keynesiansk multiplikator på kort sikt. Omvänt gäller att resursutnyttjandet i normalfallet ökar vid $\Delta(KS_t/Y_t^*) < 0$.

Det faktum att en finanspolitisk åtgärd kan öka (minska) BNP-tillväxten, dvs. det som i läroböcker kallas för expansiv (åtstramande) politik, benämner Konjunkturinstitutet på flera olika sätt, exempelvis ”att finanspolitiken driver på (bromsar) efterfrågetillväxten” eller ”finanspolitiken ger ett positivt (negativt) bidrag till BNP-tillväxten”. Till sist bör nämnas att i de fall finanspolitiken inte bedöms påverka potentiell BNP sammanfaller Konjunkturinstitutets definition med den som vanligen används i litteraturen.

2.3.1 Tidsdimensionen spelar roll

Konjunkturinstitutets benämning av finanspolitikens expansiva eller åtstramande effekt på ekonomin syftar i första hand på hur förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP bedöms påverka resursutnyttjandet *innevarande år*. Vilken tidsperiod man väljer är beroende på vilken analys som ska göras av finanspolitikens effekter. I diagram 1 används ett fiktivt exempel för att exemplifiera detta.



Källa: Konjunkturinstitutet.

I diagram 1 exemplifieras en ekonomi som haft ett konstant konjunkturjusterat sparande på 1 procent mellan period 1 och 13 (se heldragen linje). BNP-gapet har under perioden varit noll, bland annat tack vare penningpolitikens stabiliserande funktion (se avsnitt 2.6 för en diskussion om kopplingen mellan finans- och penningpolitik). Under period 14–16 genomförs åtgärder som försämrar sparandet

med $-0,5$ procentenheter per år (t.ex. successivt högre offentliga utgifter) medan åtgärder för att förbättra sparandet med $0,5$ procentenheter genomförs period 17. Finanspolitikens grad av expansivitet resp. åtstramning under perioden 14–17 kan beskrivas på åtminstone tre olika sätt:

1. Den samlade finanspolitiken har sammantaget haft en *expansiv* effekt på ekonomin under perioden 14–17 eftersom resursutnyttjandet (se streckad linje) i genomsnitt blev högre än vad som hade varit fallet utan förändringar i det konjunkturjusterade sparandet.
2. Den samlade finanspolitiken period 14–17 har i princip *neutral* effekt på resursutnyttjandet period 17 eftersom resursutnyttjandet inklusive finanspolitik i princip är det samma som resursutnyttjandet exklusive finanspolitik. Det beror delvis på att effekterna av den förda finanspolitiken 14–16 har ”ebbat ut” på grund av avtagande multiplikator (vilket i sin tur bland annat beror på penningpolitiken; se avsnitt 2.6) och delvis på att den expansiva finanspolitiken period 14–16 motverkas av den åtstramande politiken period 17.
3. Finanspolitiken period 17 (dvs. förbättringen av det konjunkturjusterade sparandet detta år) har *åtstramande* effekt på resursutnyttjandet period 17 eftersom resursutnyttjandet exklusive effekterna av ökningen i det konjunkturjusterade sparandet denna period hade varit högre.

Konjunkturinstitutets användning av begreppen *expansiv* och *åtstramande* finanspolitik (se avsnitt 2.3 ovan) avser i allmänhet punkt 3 ovan, dvs. fokus ligger på hur finanspolitiken ett visst år bedöms påverka resursutnyttjandet innevarande år samt under den kommande prognosperioden. Orsaken till detta är att den ”gamla” finanspolitiken (dvs. den förda i period 14–16 i diagram 1) redan är inkorporerad i bedömningen av resursutnyttjandet och sparandet framöver (period 17 och framåt i diagram 1).¹⁹ När Konjunkturinstitutet gör en bedömning av vilken finanspolitik som

¹⁹ Det kan naturligtvis vara så att ”gamla” finanspolitiska beslut är utformade så att de påverkar förändringen i det konjunkturjusterade sparandet under prognosperioden. I detta fiktiva exempel antas dock att de finanspolitiska besluten endast påverkar förändringen av det konjunkturjusterade sparandet innevarande år. *Nivån* på det konjunkturjusterade sparandet är naturligtvis beroende av förändringar före prognosperioden.

är lämplig under en prognosperiod görs den med hänsyn tagen till effekterna av den finanspolitik som bedrivits fram till året innan prognosperioden börjar och som har effekt under prognosperioden. Utöver detta kan Konjunkturinstitutet naturligtvis göra en analys av finanspolitikens samlade effekt på resursutnyttjandet under en viss historisk period när behov av en sådan finns (dvs. alternativ 1 ovan).

Valet av språkbruk är dock inte självklart. Den, enligt punkt 3 ovan, åtstramande politiken skulle också kunna beskrivas som att finanspolitiken läggs om i en mindre expansiv riktning (eller nära neutral riktning) eftersom den samlade effekten av finanspolitiken period 14–17 är svagt expansiv eller neutral period 17. Detta språkbruk kan vara speciellt viktigt att beakta vid vändpunkter i resursutnyttjandet och finanspolitiken; se vidare diskussion i avsnitt 2.7 där pro- och kontracyklisk politik definieras.

2.4 ”Aktiv” och ”passiv” finanspolitik

Det faktum att Konjunkturinstitutet använder resursutnyttjandet som måttstock innebär att såväl ”aktiv” som ”passiv” finanspolitik behöver beaktas för att bedöma om finanspolitiken är expansiv eller åtstramande. Som nämndes ovan använder Konjunkturinstitutet förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP som en indikator på om en viss finanspolitik är expansiv ett visst år. Genom att använda ekvation (3) erhålls:²⁰

$$\Delta\left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right) \approx \left[\Delta\left(\frac{FS_t}{Y_t}\right) - \Delta\left(\frac{AS_t}{Y_t}\right) \right] \left(\frac{Y_t}{Y_t^*}\right). \quad (5)$$

”Aktiva” finanspolitiska beslut, såsom förändringar i skattesatser och utgifter ($T_{t,i}/B_{t,i}$ respektive \overline{G}_t i ekvation (4)) påverkar naturligtvis KS_t/Y_t^* . Men även avsaknad av finanspolitiska beslut, ”passiv” politik, påverkar KS_t/Y_t^* . En analys av ek-

²⁰ Approximationen gäller om $(Y_{t-1}^*/Y_{t-1})/(Y_t^*/Y_t) \approx 1$.

vation (4) innebär att bland annat följande faktorer påverkar KS_t/Y_t^* utan att aktiva finanspolitiska beslut tas:²¹

- *Förändringar i potentiell BNP, Y_t^* , och jämviktsarbetslöshet, U_t^** : Om \bar{G}_t hålls konstant (dvs. ett "passivt" beslut) kommer en förbättring av Y_t^* från ett år till ett annat innebära att KS_t/Y_t^* stiger.
- *Förskjutningar i skattebaser, $B_{t,i}/Y_t$* : Strukturella förändringar kan innebära att en skattebas (t.ex. privat konsumtion) ökar på bekostnad av en annan skattebas (t.ex. lönesumma). Eftersom de implicita skattesatserna ($T_{t,i}/B_{t,i}$) skiljer sig åt kommer KS_t/Y_t^* ändras givet att $T_{t,i}/B_{t,i}$ inte ändras (dvs. ett "passivt" beslut).
- *Förändring i realräntan, r_t* : Det påverkar nettokostnaden för den offentliga skuldsättningen och därmed KS_t/Y_t^* .

Gemensamt för dessa "passiva" förändringar av KS_t/Y_t^* är att de, till skillnad från "aktiva" förändringarna i skattesatser och utgifter, inte med nödvändighet påverkar faktisk BNP på kort sikt. Men, eftersom Konjunkturinstitutet valt att definiera expansiv/åtstramande finanspolitik med avseende på resursutnyttjandet är det viktigt att analysera effekterna av såväl "aktiv" som "passiv" finanspolitik och dess effekter på faktisk och potentiell BNP. Ett illustrerande exempel följer.

Antag att potentiell BNP revideras upp tack vare en ny bedömning av potentiell produktivitet. Antag vidare för enkelhetens skull att alla BNP:s komponenter förutom offentlig konsumtion ökar direkt i motsvarande grad. Ett "passivt" beslut att inte öka offentlig konsumtion har i detta exempel två effekter. För det första stiger KS_t/Y_t^* .²² För det andra minskar resursutnyttjandet eftersom faktisk BNP ökar mindre än potentiell BNP. Den "passiva" politiken (dvs. att inte öka \bar{G}_t då Y_t^* ökar)

²¹ Det bör dock noteras att nedanstående "passiva" förändringar kan vara, indirekt eller direkt, resultatet av politiska beslut. Exempelvis kan förändrade ersättningsnivåer i arbetslöshetsförsäkringen påverka jämviktsarbetslöshet och potentiell produktion på sikt. Skillnaden mellan "aktiv" och "passiv" politik är därför inte alltid glasklar. Vad Konjunkturinstitutet avser med "aktiv" är att politikernas beslut med stor säkerhet får en direkt effekt på resursutnyttjandet, som exempelvis vid en förändrad skattesats eller en förändring i offentliga utgifter. Konjunkturinstitutet finner dock uppdelningen i "aktiv" och "passiv" viktig, inte minst av pedagogiska skäl då finanspolitik diskuteras.

²² Dvs. enligt ekvation (4) är derivatan med avseende på potentiell BNP positiv, $\partial(KS_t/Y_t^*)/\partial Y_t^* > 0$.

innebär att resursutnyttjandet minskar vilket, enligt diskussionen i avsnitt 2.3, i sin tur innebär att finanspolitiken är åtstramande. I detta exempel gäller alltså:

$$\begin{array}{c} \Delta(KS_t/Y_t^*) > 0 \\ \nearrow \\ \Delta(\ln y_t^*) > 0 \\ \searrow \\ \Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) < 0 \end{array}$$

där y_t^* , y_t är real potentiell respektive faktisk BNP.²³ I följande avsnitt diskuteras under vilka förutsättningar $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ kan användas som en indikator på om finanspolitiken (såväl "aktiv" som "passiv") är expansiv eller åtstramande med avseende på resursutnyttjandet, dvs. vilken koppling det finns mellan $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ och $\Delta(\ln y_t - \ln y_t^*)$.

2.5 Finanspolitik och resursutnyttjande: Några tumregler

En vanlig frågeställning i *Konjunkturläget* och i den allmänpolitiska debatten är om finanspolitiken har en expansiv eller åtstramande effekt på ekonomin. Som diskuterades i avsnitt 2.3 (inklusive avsnitt 2.3.1) ovan fokuserar Konjunkturinstitutet oftast på hur finanspolitiska förändringar ("aktiva" och/eller "passiva") påverkar det nuvarande och prognostiserade resursutnyttjandet. I samband med budgetpropositionen på hösten finns därför ett stort intresse för en analys av om den nya politiken som föreslås (dvs. de finanspolitiska förändringarna) har en expansiv eller åtstramande effekt på ekonomin.

Olika finanspolitiska åtgärder har naturligtvis olika effekter på ekonomin och resursutnyttjandet.²⁴ Huruvida de finanspolitiska förändringarna i en budgetproposition påverkar resursutnyttjandet positivt eller negativt kräver därför i allmänhet en detaljerad analys av de olika förändringarnas förväntade effekt. Trots detta finns ett behov

²³ Stora bokstäver används för nominella storheter, små bokstäver för reala storheter.

²⁴ Ett annat sätt att uttrycka detta är att finanspolitiska instrument har olika multiplikator; se avsnitt 4.5 för diskussion kring teoretiska och empiriska resultat.

av en finanspolitisk indikator som på ett sammanfattande sätt kan användas som en indikator för om finanspolitiken är expansiv eller åtstramande.

Konjunkturinstitutet använder förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP, $\Delta(KS_t/Y_t^*)$, för detta ändamål. Två steg krävs i analysen;

- (i) relation mellan finanspolitik ("aktiv" och "passiv", se avsnitt 2.4) och $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ samt
- (ii) relation mellan $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ och $\Delta(\ln y_t - \ln y_t^*)$.

Som framgår i Appendix 6.1, innebär högre skatter och/eller lägre utgifter att $\Delta(KS_t/Y_t^*) > 0$. Höjs exempelvis en skattesats med 1 procentenhet vars skattebas uppgår till 30 procent av potentiell BNP, innebär det att $\Delta(KS_t/Y_t^*) * 100 = 0.3$. Sänks offentliga konsumtions- eller ränteutgifter med 1 procent av potentiell BNP så innebär det att $\Delta(KS_t/Y_t^*) * 100 = 1.0$.²⁵ Konjunkturinstitutet antar i normalfallet en positiv multiplikator på kort sikt, dvs. att en efterfrågeimpuls påverkar produktionen positivt under några år (se avsnitt 4.5.4 för en utförlig diskussion). Antas en multiplikator på 0,75 innebär skattehöjningen ovan att BNP (och BNP-gapet) faller med $0,75 * 0,3 = 0,225$ procent det första året. Utgiftsminskningen på en procentenhet innebär att BNP (och BNP-gapet) faller med $0,75 * 1,0 = 0,75$ procentenheter.

Med andra ord gäller i normalfallet att:

$$\begin{aligned} \Delta(KS_t/Y_t^*) > 0 &\Rightarrow \Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) < 0 \\ \Delta(KS_t/Y_t^*) < 0 &\Rightarrow \Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) > 0, \end{aligned} \tag{6}$$

dvs. om konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP förbättras påverkar det resursutnyttjandet negativt, dvs. den finanspolitiken åtgärden har en åtstramande effekt på ekonomin. Omvänt gäller då konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP försämras.

I en verklig prognosmiljö måste naturligtvis orsaken till $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ analyseras för att bedöma effekten på resursutnyttjandet. Detta eftersom $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ oftast både beror på ett paket av "aktiva" åtgärder samt på orsaker av mer "passiv" karaktär. Som

²⁵ I dessa exempel antas inte potentiell BNP påverkas av de finanspolitiska åtgärderna. Som diskuteras i Appendix 6.1 kompliceras sambanden något om de finanspolitiska åtgärderna även påverkar potentiell BNP.

diskuterades i avsnitt 2.4 kan $\Delta(KS_t/Y_t^*) \neq 0$ exempelvis bero på förändringar i relativa skattebasers storlek och i realräntan. Båda dessa förändringar påverkar sannolikt inte resursutnyttjandet varför relationen i (6) inte alltid gäller.

2.6 Vilka ekonomiska effekter har nivån respektive förändringen av reporänta och offentligt sparande?

Penning- och finanspolitik är de centrala stabiliseringspolitiska verktygen och kan användas för att öka respektive minska aktiviteten i ekonomin. En stabiliseringspolitisk förändring med hjälp av dessa två verktyg har på kort sikt kvalitativt samma effekt på ekonomin, även om kanalerna skiljer sig åt: en sänkning av styrräntan (dvs. penningpolitik) eller ökade offentliga utgifter (dvs. finanspolitik) ökar båda i allmänhet resursutnyttjandet.

Det finns dock en viktig skillnad mellan hur *nivån* på styrräntan respektive *nivån* på det offentligfinansiella sparandet kan påverka resursutnyttjandet i ekonomin på medellång sikt. När det gäller penningpolitiken har, förutom förändringar, även nivån på styrräntan (eller egentligen nivån på realräntan) en central betydelse. Eftersom en centralbank har monopol på att trycka pengar kan den styra utbudet och därmed priset, dvs. realräntan. Om centralbanken sänker styrräntan i en lågkonjunktur så att realräntan blir lägre än ett bedömt jämviktsläge, minskar den reala kostnaden för ekonomins aktörer att låna. Så länge realräntenivån är lägre än ett bedömt jämviktsläge kan penningpolitiken ha reala effekter, dvs. påverka den faktiska BNP-tillväxten i positiv riktning.²⁶ Eftersom penningpolitik inte antas ha några effekter på potentiell BNP innebär därmed den lägre realräntan att resursutnyttjandet, allt annat lika, ökar i ekonomin.

Med finanspolitiken är det annorlunda. Nivån på faktiskt eller konjunkturjusterat sparande påverkar inte med nödvändighet resursutnyttjandet, speciellt inte om en viss sparnivå varar under en längre tid. Det finns två faktorer som samverkar för att detta resultat ska uppstå. För det första bedöms ekonomins aktörer beakta den offentliga sektorns sparande i sina egna sparbeslut, speciellt ju längre tid som går efter att en förändring till en ny nivå av det offentliga sparandet har skett. Ett minskat

²⁶ Finanspolitiken antas inte reagera på den förda penningpolitiken; se avsnitt 3.1 för en diskussion.

(ökat) offentligt sparande motverkas därmed delvis av ett ökat (minskat) privat sparande. Det innebär att den nya offentliga sparnivån successivt får mindre och mindre effekt på resursutnyttjandet. I litteraturen brukar man prata om graden av s.k. Ricardiansk ekvivalens. Fullständig Ricardiansk ekvivalens är ett extremfall och innebär bland annat att ett förändrat skatteuttag inte påverkar resursutnyttjandet ens på kort sikt på grund av att den privata sektorn ändrar sitt sparande lika mycket i motsatt riktning. Konjunkturinstitutet bedömer inte att Ricardiansk ekvivalens är rimlig på kort och medellång sikt. Det kan dock finnas inslag av sådant beteende vilket minskar de makroekonomiska effekterna av offentliga sektorns valda sparnivå vilket tar oss till faktor nummer två.

Den andra orsaken till att nivån på det offentligfinansiella sparandet sannolikt inte har någon nämnvärd effekt på resursutnyttjandet på medellång sikt är riksbankens roll i ekonomin. Även om en finanspolitisk förändring som ger en ny offentlig sparnivå skulle kunna antas påverka privat konsumtion på medellång sikt på grund av ofullständig Ricardiansk ekvivalens, är riksbankens uppgift att verka för ett balanserat resursutnyttjande. Ett konkret exempel förtydligar detta argument. Om sparandet ligger över nuvarande överskottsmål en tid och detta i sig (vilket alltså inte är säkert) har åtstramande effekt på efterfrågan (t.ex. på grund av lägre privat konsumtion) kommer riksbanken anpassa sin räntesättning så att ett balanserat resursutnyttjande uppkommer efter en anpassningsperiod. Det högre offentliga sparandet får därför inga effekter på resursutnyttjandet på medellång och lång sikt (och är därmed, enligt Konjunkturinstitutets definition i avsnitt 2.3, inte åtstramande). Annorlunda uttryckt är Konjunkturinstitutets bedömning att den kortsiktiga finanspolitiska multiplikatorn är positiv medan multiplikatorn på längre sikt är noll. Det sistnämnda är också ett vanligt resultat i makroekonomiska simuleringsmodeller; se Bergvall m.fl. (2007) och Harrison m.fl. (2005).

Ovanstående diskussion kan exemplifieras med överskottsmålet, dvs. att sparandet i offentlig sektor ska uppgå till 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Målet infördes 2000. Regeringen har föreslagit att målet gäller nuvarande mandatperiod men har även indikerat att det är eftersträvansvärt att målet upprätthålls till och med 2015. Ovanstående synsätt när det gäller effekter av finanspolitik innebär att det genomsnittliga resursutnyttjandet 2000–2015 sannolikt inte blir nämnvärt annorlunda jämfört om exempelvis regeringen hade haft ett mål på -1 procent av BNP över en konjunkturcykel istället för $+1$ procent, se diagram 2 nedan.

Diagram 2 Nivån på sparandet påverkar inte med nödvändighet resursutnyttjandet: Fiktivt exempel

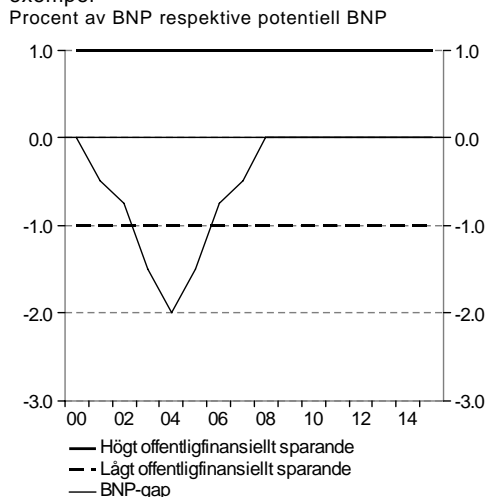
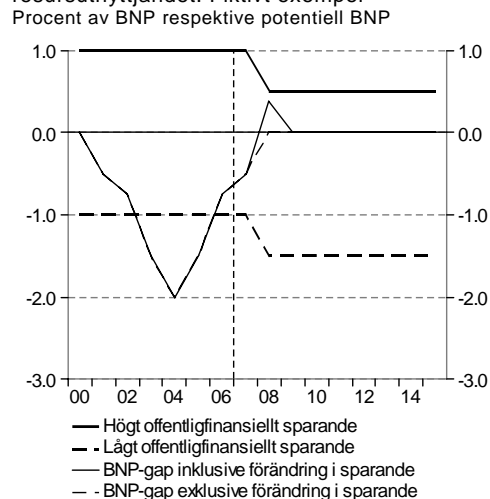


Diagram 3 Förändring av sparandet påverkar resursutnyttjandet: Fiktivt exempel



Men, om regeringen exempelvis 2008, utan förvarning, meddelade att sparandet ska minska med 0,5 procentenheter kommer det påverka resurs utnyttjandet på kort sikt. Detta sker genom de två faktorerna som diskuterades ovan, dvs. dels anpassar sig ekonomins aktörer successivt (med inte nödvändigtvis fullständigt) till det nya offentligfinansiella sparandet, dels agerar riksbanken för att föra ekonomin tillbaka till fullt resursutnyttjande. Det är dock rimligt att effekten av denna förändring i sparandet 2008, inom rimliga gränser, är oberoende av ursprunglig sparnivå. Med andra ord förbättras resursutnyttjandet lika mycket i de två fallen då den offentliga konsumtionen permanent ökar med 0,5 procent av BNP; se diagram 3 ovan.²⁷

Den direkta orsaken till ovanstående resultat är antagandet om att den långsiktiga finanspolitiska multiplikatorn med avseende på resursutnyttjandet är noll vilket, som ovan nämdes, kan motiveras utifrån antagandet att riksbanken på sikt kan stabilisera resursutnyttjandet efter en (här) finanspolitisk störning.²⁸ Även om det är

²⁷ Det finns dock skäl att tro att det existera vissa icke-linjäriteter, speciellt då den initiala sparnivån är mycket negativ (se avsnitt 4.5.2 för en diskussion). Under "normala" omständigheter är det dock en rimlig approximation att den initiala sparnivån inte spelar någon roll för effekterna på resursutnyttjandet av finanspolitiska åtgärder. En mer ingående diskussion kring finanspolitikens makroekonomiska effekter (s.k. multiplikatoranalys) sker i avsnitt 4.5

²⁸ Finanspolitik kan givetvis ha långsiktiga effekter på ekonomin medan penningpolitik endast påverkar ekonomins kortsiktiga utveckling. Exempel på finanspolitiska åtgärder som kan ge långsiktiga effekter är investeringar i infrastruktur, utbildning och utformningen av skatte- och bidragssystemen. Dock har finanspolitik i allmänhet inga långsiktiga effekter på *resursutnyttjandet* (dvs. skillnaden mellan faktisk och potentiell produktion).

ett rimligt antagande under någorlunda normala ekonomiska situationer är det förstås inte alltid giltigt. Skulle exempelvis det stora negativa offentliga sparandet i början av 1990-talet inte ha väntats hade det kunnat haft en relativt långvarig negativ effekt på resursutnyttjandet. Osäkerheten hos ekonomins aktörer kring hållbarheten i de offentliga finanserna skulle i detta fall kunnat påverka privat konsumtion och privata investeringar negativt och det hade, på grund av osäkerheten, varit svårt att påverka aktörerna genom penningpolitiken.

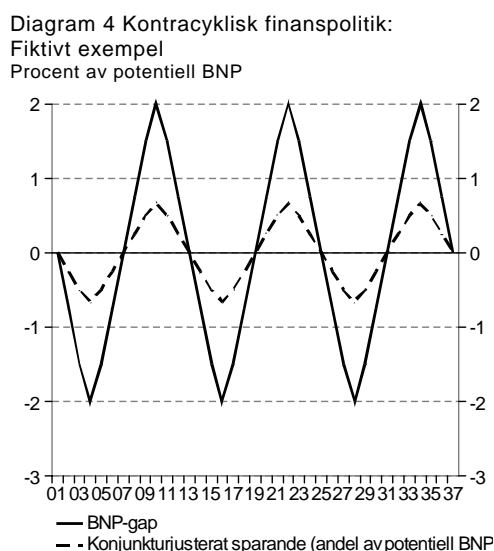
Som nämntes i avsnitt 2.3.1 inkorporeras effekter av tidigare förd finanspolitik på offentligt sparande och resursutnyttjande i de prognoser som görs. Därför fokuserar Konjunkturinstitutets analys oftast på hur regeringens finanspolitik i budgetpropositioner under prognosperioden påverkar dessa variabler samt hur Konjunkturinstitutet bedömer att finanspolitiken bör utvecklas givet de offentligfinansiella mål som finns och resursutnyttjandet i ekonomin.

2.7 Pro- och kontracyklisk finanspolitik

I den ekonomiska debatten pläderas ofta för en s.k. kontracyklisk finanspolitik. Det som då avses är att tecknet på förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP ska vara det samma som tecknet på förändringen av resursutnyttjandet, dvs:

$$\frac{KS_t}{Y_t^*} = f\left(\ln y_t - \ln y_t^*\right). \quad (7)$$

Den kontracykliska politiken innebär att $\Delta(KS_t/Y_t^*) < 0$ i en konjunkturedgång och $\Delta(KS_t/Y_t^*) > 0$ i en konjunkturuppgång; se diagram 4 nedan för ett stiliserat exempel.



Källa: Konjunkturinstitutet 24

Antag att alla förändringar i KS_t/Y_t^* endast beror på förändringar i de arbetsmarknadspolitiska programmen och att antalet personer i program då fullt resursutnyttjande råder (dvs. då BNP-gapet är noll) är 100 000 och att sparandet då är noll. När BNP-gapet försämras mellan period 0 och period 4 ökar antalet personer i programmen successivt genom politiska beslut vilket innebär att KS_t/Y_t^* successivt försämras. I period 4 är antalet personer i program som störst, säg 150 000. När konjunkturen vänder uppåt igen i period 5 minskar successivt antalet personer i program och när BNP-gapet är som störst i period 10 är antalet personer i program som minst, säg 50 000.²⁹

Värt att notera från detta enkla exempel är att definitionen för kontracyklisk finanspolitik i ekvation (7) innebär att politiken *läggs om* i åtstramande riktning, dvs. $\Delta(KS_t/Y_t^*) > 0$, då konjunkturuppgången inleds i period 5 trots att lågkonjunktur fortfarande råder. Den *samlade* finanspolitiken under lågkonjunkturen period 1–7 innebär dock att BNP-gapet blir mindre negativt än vad som annars skulle ha varit fallet (se även diskussion i avsnitt 2.3.1).

Även om kontracyklisk finanspolitik, definierad som ovan, är rimlig som ett genomsnitt över en längre period behöver det inte vara den bästa politiken i varje specifik situation. Antag exempelvis att genomsnittligt sparande i period 4 i diagram 4 var 3 procent som andel av BNP (motsvarande, t.ex., 10 000 programplatser) dvs. klart över noll som antas vara målet i exemplet. Eftersom BNP-gapet samma period är negativt talar båda målen (dvs. fullt resursutnyttjande respektive överskottsmål/antal personer i program) för en expansiv politik, inte åtstramande som i diagram 4 ovan. I detta läge finns ingen anledning att föra en åtstramande politik period 4. Istället kan resursutnyttjandet snabbare föras till balans med hjälp av expansiv finanspolitik (här: fler platser i programmen) – det sistnämnda innebär samtidigt att sparandet rör sig mot överskottsmålet. Konjunkturinstitutets avvägning mellan stabilt resursutnyttjande och överskottsmålet i olika offentligfinansiella och konjunkturrella situationer konkretiseras i kapitel 5.

²⁹ Procyklisk politik skulle istället innebära att KS_t/Y_t^* förbättrades (försämrades) i en konjunkturredgång (konjunkturuppgång). I analogi till exemplet i texten skulle antalet personer i arbetsmarknadsrelaterade program minska under period 0 till 4 osv.

2.8 Permanent och temporär finanspolitik

Som beskrevs i inledningen till kapitel 2 ovan diskuterar och bedömer Konjunkturinstitutet finanspolitik utifrån att den har två syften: ett stabiliserande syfte samt att den har i syfte att uppnå fastställda offentligfinansiella mål. När det gäller det stabiliserande syftet bör finanspolitiska åtgärder, givet att de offentligfinansiella målen är uppfyllda, vara av temporär karaktär, dvs. stödja ekonomin i en lågkonjunktur och bromsa ekonomin i en högkonjunktur. När det gäller överskottsmålet är det tvärtom; det krävs permanenta förändringar av sparandet om det initialt ligger över eller under målet.

Konjunkturinstitutets analys utgår från föreslagen eller beslutad statsbudget för det år som en sådan finns (se fotnot 1). Det innebär exempelvis att alla beslutade skatte- och utgiftsförändringar betraktas som permanenta om det inte uttryckligen framgår att de är temporära (dvs. att de ska reverseras vid en given tidpunkt). Beroende av konjunkturrell och offentligfinansiell situation kan däremot Konjunkturinstitutets bedömning av lämplig framtida finanspolitik (som inte finns i föreslagen eller beslutad statsbudget) vara av både permanent och temporär karaktär. I avsnitt 4.5 diskuteras makroekonomiska effekter av finanspolitik och där framgår att effekterna kan variera beroende på om ekonomins aktörer betraktar den finanspolitiska förändringen som permanent eller temporär.

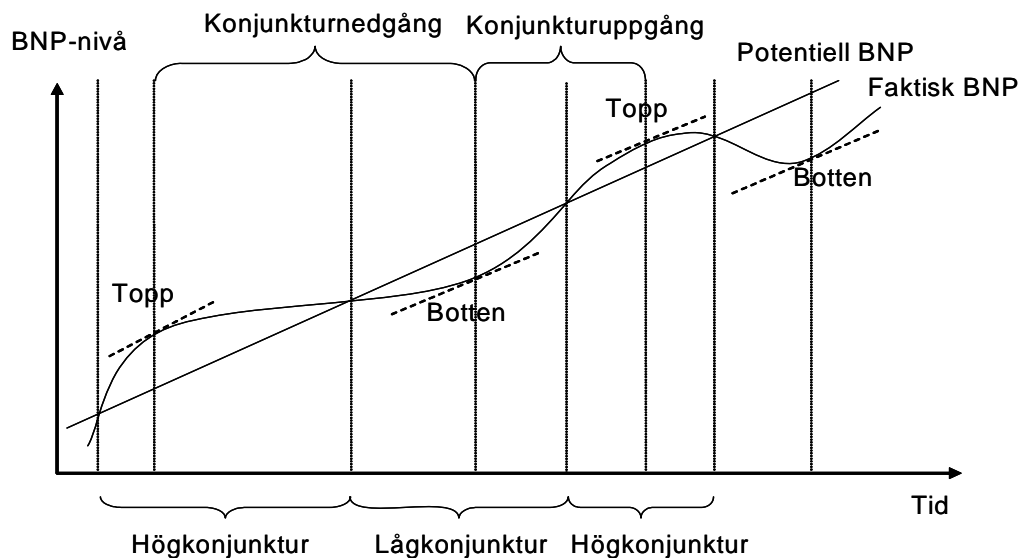
2.9 Konjunkturcykler

Benämningen “konjunkturcykel” och dess olika faser används ofta i debatten, så också i denna Specialstudie. För att underlätta förståelsen definieras de relevanta begreppen i detta avsnitt. Dessutom diskuteras kortfattat det dominerande synsättet kring *orsaken till* varför konjunkturcykler uppkommer. Det är av central betydelse för att förstå dels vad stabiliseringspolitiken kan användas till och dels dess begränsningar.

2.9.1 Begrepp

Diagram 5 nedan visar konjunkturcykelns olika faser.

Diagram 5: Konjunkturcykelns faser



Högkonjunktur (lågkonjunktur) innebär att faktisk BNP överstiger (understiger) potentiell BNP. En konjunkturuppgång innebär att resursutnyttjandet stiger i ekonomin vilket är det samma som att säga att faktisk tillväxt överstiger potentiell tillväxt. Omvänt gäller vid en konjunkturedgång.

Att definiera vad som är en "konjunkturcykel" är dock inte lika självklart. Vanligtvis används "topp-till-topp" eller "botten-till-botten" i stiliserade läroboksexempel där cyklerna är symmetriska. I verkligheten är konjunkturcykeln ofta osymmetrisk och därför kan exempelvis "topp-till-topp" innebära att det ackumulerade BNP-gapet under denna period skiljer sig från noll, dvs. det kan exempelvis ha varit "mer" högkonjunktur än lågkonjunktur under perioden.

Det kan också vara värt att betona att för stabiliseringspolitiken är det den *förväntade* utvecklingen av konjunkturcykeln som är av intresse eftersom det är med avseende på denna information som stabiliseringspolitiken måste utformas. Som diskuteras nedan slår förväntningarna sällan in eftersom en stor del av ekonomins svängningar beror av exogena störningar som inte kan förutses.

2.9.2 Orsaker

Det finns två fundamentala förklaringar till konjunkturcykler vilka kan sammanfattas under följande begrepp (se Burda och Wyplosz, 2001):

- Endogena cykler.
- Exogena cykler.

Endogena cykler förklaras av att ekonomin startar utanför jämvikt. Konjunkturcykelns (dvs. BNP-gapet) utveckling efter startpunkten är bestämd av systemets inre dynamik (dvs. inga exogena krafter påverkar) och kan se ut på tre principiella sätt; BNP-gapet kan:

1. variera mindre och mindre tills det dör ut, dvs. BNP-gapet når noll och förblir vid noll.
2. variera kring noll med oförminskad styrka, dvs. BNP-gapet når aldrig noll och svängningarna kring noll är lika stora.
3. variera kring noll med ökande styrka, dvs. det exploderar.

Eftersom ovanstående tre punkter inte stämmer med ekonomisk empiri, förkastas i allmänhet endogena cykler till förmån för *exogena cykler*. De sistnämnda förklaras av att ekonomin kontinuerligt utsätts för exogena störningar (eller chocker) som får aktiviteten (och därmed BNP-gapet) att variera över tiden. Exempel på sådana är:

- Animal spirits (optimism/pessimism).
- Innovationer.
 - Nya produkter.
 - Nya arbetssätt.
- Krig, naturkatastrofer.
- Beteendeförändringar (t.ex. benägenhet att spara eller delta i arbetskraften).

Penning- och finanspolitik kan inte förhindra att dessa störningar uppkommer eftersom de är exogena. Det innebär att man inte kan begära att stabiliseringspolitiken ska eliminera konjunkturcykler eftersom störningarna även för regering och riksbank är oförutsedda. Däremot är det stabiliseringspolitikens uppgift att mildra de konjunktursvängningar som uppstår på grund av de exogena störningarna.

3 Utgångspunkter för finanspolitik vid rörlig växelkurs

I detta kapitel diskuteras ett antal utgångspunkter för finanspolitik som beror av Sveriges nuvarande penningpolitiska regim med rörlig växelkurs och inflationsmål. De för- och nackdelar med finanspolitik som finns *oberoende av* vilken penningpolitisk regim som råder analyseras i kapitel 4.

En central utgångspunkt är att penningpolitik har större möjligheter att stabilisera resursutnyttjandet än finanspolitik vid en flytande växelkurs jämfört med vad som är fallet vid en fast växelkurs. I en standard IS/LM-modell har finanspolitik generellt sett mindre effekt på resursutnyttjandet vid rörlig växelkurs eftersom en finanspolitisk expansion (åtstramning) driver upp (ned) räntan och apprecierar (deprecierar) valutan. Konsumtion, investeringar och nettoexport påverkas negativt (positivt) av detta vilket motverkar den finanspolitiska åtgärdens effekt på resursutnyttjandet (se t.ex. Krugman och Obstfeld, 2000). Därför har penningpolitiken det största ansvaret för stabiliseringspolitiken vid den penningpolitiska regim som för närvarande råder i Sverige.

I starkt förenklade modeller utan prisstelheter påverkas efterfrågan vid flytande växelkurs enbart av penningpolitik. Finanspolitiska åtgärder neutraliseras, även på kort sikt, genom högre räntenivå och apprecierad växelkurs. Vid mer realistiska antaganden, som i t.ex. Bank of Englands och Konjunkturinstitutets makromodeller (se Harrison m.fl., 2005, respektive Bergvall m.fl., 2007) med pris- och lönestelheter på kort sikt, har temporär finanspolitik effekt på efterfrågan men effekten är mindre än vid fast växelkurs.³⁰ En slutsats är därför att finanspolitik i stabiliseringspolitiskt syfte bör användas i mindre utsträckning i Sverige än i t.ex. länder som ingår i euroområdet; se STEMU-utredningen SOU (2002:16).

Som betonades i kapitel 2 förs även finanspolitik av andra skäl än rent stabiliseringspolitiska. För Konjunkturinstitutets vidkommande är det, utöver det stabiliseringspolitiska syftet, överskottsmålet som står i fokus. Det finns därför offentligfinansiella situationer som motiverar finanspolitik även i de fall då det inte finns behov av finanspolitik av stabiliseringspolitiska skäl. Hur det offentligfinansiella sparandets avvikelse

³⁰ Se bland annat Andersen och Holden (2002) och Frenkel och Razin (1996) för teoretiska bidrag samt Hemming m.fl. (2002) för en empirisk översikt om finanspolitikens makroekonomiska effekter.

från överskottsålet påverkar Konjunkturinstitutets finanspolitiska bedömningar beskrivs utförligt i kapitel 5 då tankeramén konkretiseras.

3.1 Penningpolitisk respons på finanspolitik

Finanspolitik sker förstås inte i ett vakuum. Därför behövs hänsyn tas till den penningpolitiska responsen för att bedöma de makroekonomiska effekterna. Teoretiskt kan man uttrycka det som att det finns två stabiliseringspolitiska ”spelare”, riksbanken och riksdagen. Olika antaganden kan göras om ”spelreglerna”. Ett möjligt antagande är att de agerar simultant vilket i litteraturen leder till en s.k. Nash-lösning; se Lambertini (2006). Bland annat på grund av att stora finanspolitiska beslut i form av budgetpropositioner tas sällan medan penningpolitiska beslut tas relativt ofta, är det mer sannolikt att finanspolitiken är en s.k. Stackelberg-leader; se Lambertini och Rovelli (2003). Det innebär att finanspolitiken ”drar först” och penningpolitiken svarar vilket i sin tur innebär att politikerna tar hänsyn till den penningpolitiska responsen när de beslutar om de finanspolitiska åtgärderna. Däremot antas inte riksbanken ta hänsyn till eventuella finanspolitiska responser vid sitt beslutsfattande. Detta samband mellan finans- och penningpolitiskt beslutsfattande antas i föreliggande Specialstudie.

Praktiskt innebär det att Konjunkturinstitutets bedömning av finanspolitikens effekt på ekonomin (den s.k. multiplikatorn) tar hänsyn till att penningpolitiken reagerar på finanspolitiken. Ökade offentliga utgifter och/eller sänkta skatter kräver i allmänhet en något mer åtstramande penningpolitik jämfört med fallet utan expansiv finanspolitik. Det omvända gäller vid minskade utgifter och/eller höjda skatter. Effekten på ekonomin blir därmed något mindre jämfört med om penningpolitiken inte skulle reagera på finanspolitiken. Konjunkturinstitutets bedömning av finanspolitikens effekt på ekonomin redovisas i avsnitt 4.5. Dessutom bör noteras att i de fiktiva och verkliga exemplen som ledande personer fick ta ställning till i revealed preference-övningarna (se kapitel 5), beräknades effekter av den föreslagna finanspolitiken på resursutnyttjandet och därmed beaktades (implicit) inflationstrycket.

3.2 Automatiska stabilisatorer

Även om denna Specialstudie fokuserar på den del av den offentliga budgeten som återstår då effekter från s.k. automatiska stabilisatorer rensats bort, är det viktigt att komma ihåg att en stor del av den offentliga ekonomins konjunkturrella påverkan på

ekonomin beror av de automatiska stabilisatorerna. En efterfrågeökning leder till högre skatteintäkter och lägre utgifter för bland annat a-kassan, vilket bromsar efterfrågeökningen. På samma sätt leder en efterfrågeminskning till lägre skatteintäkter och högre utgifter för bland annat a-kassan, vilket bromsar efterfrågeminskningen. Dessa effekter uppkommer således vid oförändrade utgifts- och skatteregler, vilket förklarar benämningen automatiska stabilisatorer.

De automatiska stabilisatorerna leder således till stabilare efterfrågan och Sverige förefaller ha ett offentligfinansiellt sparande som är ett av de mest konjunkturkänsliga i hela OECD (se van der Noord, 2000 för en empirisk analys).³¹ Variationen i bland annat BNP och konsumtion blir alltså mindre vilket ökar individernas välfärd eftersom en jämn konsumtionsström generellt föredras framför en ojämn (se t.ex. Andersen, 2005). Det är dock sannolikt att individer också ogillar variationer i offentlig konsumtion vilket innebär att denna variabel inte lämpar sig för att använda som automatisk stabilisator. Principiellt vore det bra med automatiska kontracykliska variationer³² i offentliga investeringar, dvs. att den offentliga sektorn investerade mer i exempelvis infrastruktur i lågkonjunkturer än i högkonjunkturer eftersom marginalkostnaden då är lägre. På grund av långa beslutstider är risken dock stor att den ”automatiska” förändringen kommer i fel ekonomiskt läge.

Ovan motiverades automatiska stabilisatorer med att individer föredrar en jämn konsumtionsström framför en ojämn. Det innebär att konjunkturcykler bör minimeras även i de fall de tros vara symmetriska och därmed inte påverkar storleken på den ackumulerade produktionen. En ytterligare motivation för automatiska stabilisatorer och stabiliseringspolitik är att förekomster av s.k. icke-linjäriteter i ekonomin kan innebära att konjunkturcykler är *asymmetriska* och medför lägre ackumulerad produktion. Asymmetrin innebär att produktionsgapet (dvs. faktisk produktion i relation till potentiell produktion) är mer negativt i lågkonjunkturer än vad det är positivt i högkonjunkturer och uppkommer om priser och löner är mer flexibla uppåt än nedåt.³³

³¹ Automatiska stabilisatorer kan dock inte skilja på temporära och permanenta förändringar i ekonomin vilket kan leda till problem, mer om det sist i avsnittet.

³² Se definition av kontracyklisk politik i avsnitt 2.7.

³³ Se t.ex. Bergvall och Dillén (2005) och Eliasson (2001) för en analys.

De automatiska stabilisatorerna är snabbare inte bara jämfört med övrig finanspolitik utan även jämfört med penningpolitiska beslut. Därtill är de automatiska stabilisatorerna automatiskt symmetriska, dvs. det offentliga sparandet förbättras i princip lika mycket när resursutnyttjandet ökar som de försämras när resursutnyttjandet minskar. Det är dock viktigt att komma ihåg att just eftersom de automatiska stabilisatorerna är ”automatiska” så finns en risk att ekonomiska störningar, som efter ett antal år visade sig vara av (oförväntad) permanent karaktär, kan leda till obalanser i den offentliga budgeten. Om exempelvis en sysselsättningsnedgång bedöms vara av temporär karaktär antas kostnaderna för arbetslöshetsersättning stiga på kort sikt men inte på lång sikt. Om nedgången sedan visar sig vara permanent så måste ersättningsnivån sänkas om samma kostnader för arbetslöshetsersättning som i utgångsläget ska uppnås.

Variationer i resursutnyttjandet som beror på varierade efterfrågan dämpas således genom automatiska stabilisatorer. Variationer i resursutnyttjandet som beror på varierade *utbud* kan däremot förstärkas genom automatiska stabilisatorer. Till exempel kan de fördröja en långsiktig ökning i efterfrågan efter det att arbetsutbudet eller produktiviteten skiftat uppåt (se Blanchard, 2000). Dessutom kan det vara så att de automatiska stabilisatorerna *i sig* har utbudseffekter, t.ex. på den aggregerade utbudskurvans elasticitet, vilket påverkar dess stabiliserande verkan på resursutnyttjandet negativt (se Buti m.fl., 2003). Enligt Andersen (2005) är dock utbudseffekterna små på kort sikt och domineras av effekterna på efterfrågan. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär därför högre automatiska stabilisatorer ett sammantaget mera stabilt resursutnyttjande. Slutsatsen är därför att det ur stabiliseringspolitisk synvinkel är önskvärt med starka automatiska stabilisatorer.³⁴ Som nämndes ovan bidrar de automatiska stabilisatorerna till att höja välfärden i ekonomin genom att utjämna konjunktursvängningarna. Samma syfte har övrig finanspolitik som förs av stabiliseringspolitiska skäl.

³⁴ Som diskuteras närmare av den stabiliseringspolitiska utredningen STEMU (SOU, 2002:16) skulle de automatiska stabilisatorerna kunna stärkas t.ex. genom en allmän höjning av skatterna och utgifterna liksom mera progressiva inkomstskatter. Sådana förändringar bör dock enligt Konjunkturinstitutets bedömning främst vägledas av riksdagens effektivitets- och fördelningsöverväganden och således inte av stabiliseringspolitiska överväganden.

Det är dock viktigt att betona att starka automatiska stabilisatorer innebär stora svängningar i det offentligfinansiella sparandet på grund av variabilitet i resursutnyttjandet. Även om det i teorin inte är något problem (utan tvärtom något bra eftersom det dämpar konjunktursvängningarna) så är det i praktiken svårt att veta om en förändring i sparandet är av konjunkturrell eller mer permanent karaktär. Det beror på svårigheten att (speciellt i realtid) bedöma hur stort resursutnyttjandet, och därmed det konjunkturjusterade sparandet, är (se avsnitt 4.1.5 för sådana exempel). Starka automatiska stabilisatorer ställer därför högre krav på att mäta resursutnyttjandet på ett så korrekt sätt som möjligt.

4 Finanspolitik – svårigheter och möjligheter

Som beskrevs i kapitel 1 syftar tankeramen att beskriva en konsistent och transparent avvägning mellan överskotts målet och fullt resursutnyttjande vid olika offentlig-finansiella och konjunkturella situationer. Analysen i detta kapitel ligger till grund för den finanspolitiska reaktionsfunktion som tas fram i kapitel 5. Mer konkret består detta kapitel av följande fyra delar:

- Argument för och mot finanspolitik i stabiliseringspolitiskt syfte (avsnitt 4.1-4.2).
- Argument för regelbaserad och transparent finanspolitik (avsnitt 4.3).
- Beskrivning av andra länders och organisationers syn på när finanspolitik bör användas (avsnitt 4.4).
- Teori och empiriska resultat beträffande finanspolitikens makroekonomiska effekter, s.k. multiplikatoranalys (avsnitt 4.5).

4.1 Argument *mot* finanspolitik

Det finns många och väl kända argument mot finanspolitik som ingår i alla makroekonomiska böcker på introduktionsnivå, se t.ex. Burda och Wyplosz (2001). Dessa nämns nedan tillsammans med mindre väl diskuterade nackdelar i den ekonomiska debatten.³⁵

4.1.1 Beslutsfördröjning på grund av tidskrävande beslutsprocess

Vanligen är processerna för beslut och genomförande av finanspolitik längre jämfört med penningpolitik. Efter det att ett stabiliseringsproblem har upptäckts, måste man förhandla fram en politisk majoritet för att kunna fatta ett beslut. När väl ett beslut är taget måste det genomföras. Vid ändrade skatter måste man ibland av tekniska skäl ofta vänta till nästa beskattningsår vilket ytterligare fördröjer åtgärden. Ändrade offentliga utgifter administreras oftast via någon myndighet, t.ex. AMS eller Vägver-

³⁵ Nackdelar med finanspolitik som beror på att Sverige har rörlig växelkurs och inflationsmål diskuterades i kapitel 3 och berörs inte här.

ket. Att bygga ut arbetsmarknadsutbildning och/eller vägar kräver dock planering och projektering varför det kan ta betydande tid. Därmed kan den beslutade åtgärden, vars syfte var att stabilisera resursutnyttjandet, i verkligheten komma att destabilisera resursutnyttjandet på grund av tidsfördröjningen.³⁶

4.1.2 Asymmetri i politiskt beslutsfattande

Det ligger i politiska systemets natur att vilja bli återvald. Ekonomisk teori och empiri visar att detta faktum innebär en stor risk för systematiska budgetunderskott och därmed ökad skuldsättning. Från 1970-talet fram till i mitten på 1990-talet var det den dominerande erfarenheten i majoriteten av OECD:s länder, inklusive Sverige. Det medförde bland annat ett behov av budgetsaneringar samt ett finanspolitiskt regelverk inom bland annat Sverige och EU för att förhindra att det historiska mönstret upprepas.

I dessa sammanhang brukar också s.k. politiska konjunkturcykler nämnas. Väljarna antas tänka kortsiktigt och belöna (dvs. ge sina röster till) politiker som utlovar ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar i samband med valrörelser. Asymmetri i politiskt beslutsfattande som leder till underskott kan också bero på att starka lobby-grupper får igenom ökade offentliga utgifter eller lägre skatter som gynnar just deras grupp utan att utgifterna sänks eller skatterna höjs på motsvarande sätt för andra grupper.

Alltså, på grund av det politiska systemets natur kan finanspolitik innebära systematiska underskott i de offentliga finanserna. Det är därför ett argument mot att det politiska systemet ska föra finanspolitik i stabiliserande syfte. Men, som diskuteras i avsnitt 4.3, finns det metoder som minskar problematiken med asymmetri.

4.1.3 Tidsinkonsistensproblem

Eftersom väljare värderar inkomster och sysselsättning högt är det rimligt att anta att politiska partier försöker generera en bra makroekonomisk utveckling. Men, eftersom individerna ofta på goda grunder antas vara relativt kortsiktiga, kan det räcka

³⁶ Men, när väl de finanspolitiska åtgärderna har satts i verket har de snabb effekt på efterfrågan i ekonomin. Med penningpolitiken är det tvärtom; att ta beslut går fort med effekten på efterfrågan tar långre tid (se avsnitt 4.2.2 för mer diskussion).

med en god inkomst- och sysselsättningsutveckling på kort sikt för att vinna väljarnas förtroende (jmf. politiska konjunkturcykler ovan). Inkomster och sysselsättning kan kortsiktigt stimuleras genom att politikerna överraskar ekonomins aktörer med en expansiv finanspolitik. Detta ökar produktion och sysselsättning på kort sikt mycket beroende på att reallönen utvecklas svagt. Det sistnämnda beror på att de nominella lönerna oftast är mer kontraktbundna än företagens priser. Om ekonomins aktörer (här främst arbetstagarna) visste om den expansiva politiken i förväg skulle de förhandla upp sina löner så att reallönen inte påverkades. Den expansiva finanspolitiken skulle därmed få mycket mindre (om ens någon) effekt. Men, de politiska beslutsfattarna kan vinna på att *först* lova att inte föra en expansiv finanspolitik och *sedan* göra just detta. Varför? Om ekonomins aktörer (främst arbetstagarna) tror på politikernas löfte och förhandlar fram en nominallön med hänsyn till löftet om ingen expansiv finanspolitik *samtidigt som*, när löneavtalet väl är skrivet, politikerna ändå genomför den expansiva politiken fås de kortsiktiga positiva effekterna på inkomster och sysselsättning.³⁷ Detta kallas för ett tidsinkonsistent beteende.

Detta ”spel” mellan ekonomins aktörer och de politiska beslutsfattarna har ingen vinnare. Det riskerar att leda till systematiska underskott i de offentliga finanserna eftersom politikerna, enligt antagandena ovan, tjänar på att överraska aktörerna med expansiv finanspolitik som ger budgetunderskott.³⁸

4.1.4 Modeller för optimal penning- och finanspolitik

Det finns en relativt ny litteratur som behandlar interaktionen mellan penning- och finanspolitik i dynamiska allmänjämviktsmodeller. Syftet är att, för olika ekonomiska scenarier³⁹, beräkna vilka kombinationer av penning- och finanspolitik som maximerar

³⁷ Barro och Gordon (1983a,b) är standardreferenser för analys av tidsinkonsistensproblem inom penningpolitiken.

³⁸ ”Asymmetri” och ”tidsinkonsistensproblem” riskerar alltså att leda till systematiska budgetunderskott vilket i sin tur ger en ökad offentlig skuldsättning. Att det *i sig* är ett problem diskuteras inte djupare i denna Specialstudie. Här noteras endast att hög skuldsättning bland annat riskerar att leda till högre räntor, högre inflation, risk för oplanerad omfördelning av offentlig konsumtion mellan generationer samt, ytterst, risk för att staten måste ställa in betalningarna (se Calmfors, 2005).

³⁹ Dessa ”scenarier” utgörs av att man analyserar effekterna på bland annat BNP och konsumtion av olika ekonomiska störningar, såsom utbuds- och efterfrågestörningar.

välfärden för individerna i modellen och därmed kan betecknas som ”optimal”. Modellerna inom denna forskningsfront utvecklas snabbt och inkorporerar successivt fler och fler imperfektioner (såsom prisstelheter och långsam kapitalbildning) för att bättre återspegla verkligheten.

Den livliga utvecklingen inom denna litteratur gör att det är svårt att bedöma vilka slutsatser den sannolikt landar i beträffande finanspolitik. För närvarande förefaller slutsatsen ofta landa i att, givet att penningpolitiken förs på ett ”bra sätt” ur stabiliseringssynpunkt, finanspolitik i princip inte är nödvändig i stabiliserande syfte (se t.ex. Annicchiarico m.fl., 2004, Kirsanova m.fl., 2006, Muscatelli m.fl., 2004, och Schmitt-Grohé och Uribe, 2006). Finanspolitiken gör i dessa modeller bäst i att säkerställa att skuldkvoten hålls stabil medan dess agerande för att uppnå fullt resursutnyttjande inte är önskvärt. Resultaten är förstas modellberoende och exempelvis Benigno och Woodford (2003) visar att även finanspolitik kan vara välfärdshöjande.

En intressant ingrediens i litteraturen kring optimal penning- och finanspolitik är hur det s.k. strategiska beslutsfattandet mellan dessa kan tänkas att fungera. Strategiskt beslutsfattande uppkommer då en part (t.ex. finanspolitiska beslutsfattare) tar hänsyn till den andra partens (t.ex. penningpolitiska beslutsfattare) förväntade respons på sitt finanspolitiska beslut. Till exempel visar Lambertini (2006) att det makroekonomiska utfallet blir mycket likt det som utgörs av de penningpolitiska beslutsfattarnas preferenser även i de fall då finanspolitiken beslutas först. Annorlunda uttryckt så blir den penningpolitiska responsen, trots att den kommer sist i ”spelet”, en begränsning för de finanspolitiska beslutsfattarna som ”drar först”. Som diskuterades i avsnitt 3.1 är det mest sannolikt att penningpolitiken responderar på finanspolitiken, inte omvänt.

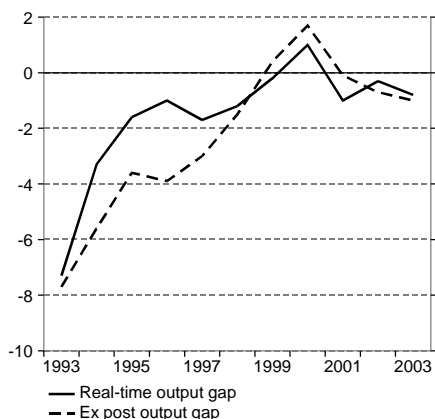
4.1.5 Osäkerhet kring resursutnyttjande och sparande i realtid

När Konjunkturinstitutet och andra prognosinstitut ska göra en bedömning av den aktuella och framtida ekonomiska politiken finns endast s.k. realtidsinformation att tillgå. Denna realtidsinformation kommer att revideras i efterhand, dels på grund av revidering från SCB och dels på grund av revideringar av Konjunkturinstitutets bedömningar, främst när det gäller potentiell BNP.

Frågan är ”hur fel” realtidsinformationen är. Eftersom föreliggande tankesamt kring finanspolitiken mynnar ut i en avvägning mellan fullt resursutnyttjande och uppfyllande av överskottsmålet är det av speciellt intresse att studera hur dessa variabler skiljer sig åt när det gäller realtidsinformation och information ex post.

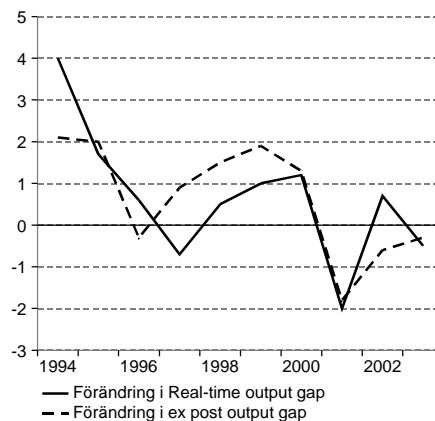
Forni och Momigliano (2004) har undersökt hur mycket resursutnyttjandet (i form av s.k. BNP-gap) skiljer sig mellan realtid och ex post. De har använt gamla upplagor av Economic Outlook för perioden 1993–2003 för att ta reda på BNP-gapet i realtid för respektive år. Dessa realtidsuppskattningar utökas här med åren 2004–2005.⁴⁰ Resultatet för Sverige när det gäller resursutnyttjandet och dess förändring visas i diagram 6–7 nedan.

Diagram 6 BNP-gap i realtid och ex post
Procent av potentiell BNP



Källa: OECD Economic Outlook samt Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 Förändring i BNP-gap i realtid och ex post
Procent av potentiell BNP



Källa: OECD Economic Outlook samt Konjunkturinstitutet.

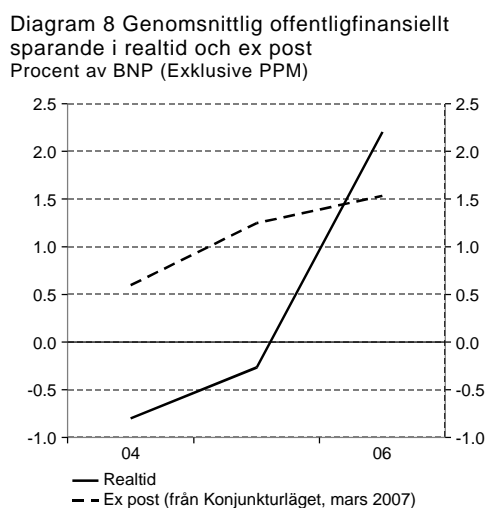
Från diagram 6 framgår att endast för 1999 och 2001 så uppvisar uppskattningarna i realtid och ex post olika tecken. Utifrån denna enkla deskriptiva analys, förefaller det alltså som att det är relativt säkert att lita på resursutnyttjandets tecken i realtid. Det bör dock tilläggas att tidsperioden 1993–1998 sannolikt inte varit speciellt svår att bedöma när det gäller tecknet på resursutnyttjandet. I medeltal är den absoluta avvikelserna mellan realtid och ex post drygt 1 procentenhet.

Hur är det då tecknet på resursutnyttjandets förändring? Diagram 7 ovan visar denna variabel i realtid och ex post. Här visar det sig att skillnaderna är fler. Åren 1996, 1997, 2002 och 2005 uppvisar de två skattningarna olika tecken när det gäller förändring i resursutnyttjande.

⁴⁰ Ex-post data för resursutnyttjande tas från Economic Outlook nr. 79, 2006. Tyvärr är tidsserien för kort för att kunna genomföra en statistisk analys. Analysen blir därför av deskriptiv karaktär.

Hur ser det då ut mellan offentligfinansiellt sparande i realtid och ex post?⁴¹ Överskottsmålet om ett sparande på i genomsnitt 1 procent över en konjunkturcykel infördes år 2000.⁴² Men, som beskrivs i avsnitt 2.1.1, avser regeringen enligt 2007 års ekonomiska vårproposition att använda ett glidande medelvärde över sju år (tre år bakåt, innevarande år samt tre år framåt). Det är därför av intresse att se hur det genomsnittliga sparandet i realtid och ex post sett ut under perioden 2004–2006.

I diagram 8 nedan visas utvecklingen av genomsnittligt offentligfinansiellt sparande i realtid och ex post. Realtid för 2004 är den prognos som gjordes i mars samma år. Realtid för 2005 (2006) är den prognos som gjordes för genomsnittet 2004–2005 (2004–2006) i mars 2005 (2006). Ex post är baserat på den utfallsdata som fanns tillgänglig i mars 2007. Diagrammet visar att relativt stora revideringar sker. Man kan exempelvis notera att realtidsuppskattningen 2006 för genomsnittet 2004–2006 skiljer sig relativt mycket (0,7 procentenheter) från ex post beräkningen året efter, dvs. 2007.



Källa: Konjunkturinstitutet.

⁴¹ Hallett m.fl. (2007) finner att konjunkturjusterat sparande i realtid inte fungerar som en tillfredsställande indikator eftersom variabeln revideras mycket ex post. Här fokuseras dock på det genomsnittliga offentligfinansiella sparandet eftersom överskottsmålet är definierat i termer av detta, se avsnitt 2.1.1.

⁴² När sparmålet infördes uppgick det till 2 procent av BNP. Men, som diskuteras i avsnitt 2.1.1 ändrades målet till 1 procent 2007 av statistiska skäl.

Slutsatsen från diagram 6–8 är att det är viktigt att finanspolitiken inte responderar vid små avvikelser från fullt resursutnyttjande och överskottsmål. Detta eftersom realtidsinformationen kan revideras på ett inte obetydligt sätt i efterhand. Vad som ska betraktas som ”små avvikelser” diskuteras i avsnitt 5.3.2.

4.2 Argument för finanspolitik

På grund av de många plausibla och allmänt accepterade argumenten mot finanspolitik mynnar många ekonomer ut i slutsatsen att finanspolitik i stabiliserande syfte bör användas med försiktighet, se t.ex. STEMU-utredningen (se SOU, 2002:16). Trots detta finns ett antal relevanta argument för finanspolitik vilka redovisas nedan. På grund av överskottsmålet är det dessutom så att finanspolitik är *nödvändigt* då avvikelse från målet föreligger. Det i sin tur innebär att en stabiliseringspolitisk analys är viktig för att möjliggöra att åtgärder för att nå överskottsmålet tas i ”rätt” konjunkturellt läge.

4.2.1 Penningpolitisk impotens

Erfarenheterna från framför allt Japan, men även till viss del i USA, under senare tid med mycket låg styrränta (t.o.m. noll i Japan) och låg inflation (t.o.m. deflation i Japan) har föranlett ekonomer att förorda finanspolitik för att motverka en situation med låg efterfrågan, låg styrränta och låg inflation (se Feldstein, 2002). Penningpolitiken har en naturlig gräns, dvs. noll, där mer inte går att göra för att öka efterfrågan i ekonomin. I sådana situationer är det sannolikt att expansiv finanspolitik kan ge en positiv effekt på ekonomin.

4.2.2 Snabb effekt på efterfrågan

Som diskuterades ovan är vanligtvis beslutsprocessen klart längre för finanspolitik jämfört med penningpolitik. Men, givet att beslutet har operationaliserats, så har finanspolitiska åtgärder en snabbare effekt på efterfrågan jämfört med en ändring av styrräntan. Styrräntan får full effekt först efter ett till två år medan t.ex. fler sjuksköterskor, nya vägbyggen eller högre barnbidrag i princip omedelbart får effekt på efterfrågan.

Om man ser den stabiliseringspolitiska processen i fyra steg; (i) identifikation av problem, (ii) beslut, (iii) verkställande av beslut och (iv) effekt på efterfrågan så är penningpolitiken snabbare på (ii) och (iii) medan finanspolitiken snabbare på (iv) när väl ett beslut har verkställts. Vem som är snabbast från (i) till (iv) är osäkert.

4.2.3 Många medel

Till skillnad från penningpolitiken har finanspolitiken många olika medel att tillgå. Offentliga utgifter brukar delas in i konsumtion, investeringar och transfereringar medan offentliga inkomster delas in i inkomstskatter, företagsskatter, indirekta skatter och socialförsäkringsavgifter. Inom dessa utgifts- och inkomstområden finns naturligtvis en mängd olika instrument. Detta öppnar upp möjligheten för finanspolitiken att stabilisera ekonomin på ett varierat sätt, beroende på ekonomisk situation.

Allgulin m.fl. (2003) listar önskvärda kriterier för stabiliseringspolitiska instrument, bland dessa kan nämnas att de bör:

- träffa en stor del av ekonomin.
- medge kort beslutandetid, kunna träda i kraft löpande under året samt ha kort tid mellan beslut och effekt.
- ge små eller helst inga fördelnings- och allokeringseffekter.
- ha en relativt stor effekt på efterfrågan (dvs. en stor s.k. multiplikator).

Utifrån dessa kriterier argumenterar Allgulin m.fl. (2003) att förändringar i mervärdesskatt och socialförsäkringsavgifter är att föredra. Även om Konjunkturinstitutet vanligen inte uttrycker en uppfattning beträffande med vilket medel finanspolitiken bör föras, är det förstås centralt för regering och riksdag att fundera över finanspolitikens utformning.

Det bör också nämnas att utöver att det finns många separata finanspolitiska medel så kan även dessa *kombineras* för att passa specifika konjunkturella situationer. Feldstein (2002) beskriver exempelvis flera olika finanspolitiska policy-recept för den japanska ekonomin som, tack vare dess sammansättning, inte skulle påverka deras redan hårt ansträngda budgetsituation.⁴³

⁴³ Ett exempel var att Japan temporärt skulle höja skatterabatten på investeringar med 30 procent för att sedan trappa av denna rabatt med 5 procentenheter per år tills den var borta. Detta skulle betalas med en tillfälligt höjd företagsskatt. Denna kombination av finanspolitiska åtgärder skulle enligt Feldstein (2002) kraftigt öka incitamenten för företag att investera på kort sikt vilket skulle kunna hjälpa Japan ur den svaga efterfrågesituationen med deflation. Samtidigt var kombinationen av åtgärderna budgetneutral.

4.2.4 Finanspolitiska mål kräver finanspolitik

Finanspolitik motiveras dock endast inte endast av den konjunkturella situationen utan även av de finanspolitiska mål som regeringen har satt upp. Mer konkret gäller det *utgiftstaket* samt *överskottsmålet* om ett genomsnittligt offentligt finansiellt sparande på 1 procent över en konjunkturcykel. När dessa finanspolitiska mål ska nås är det dock viktigt att ta konjunkturella hänsyn, dvs. bedöma *när* det är lämpligt att åtgärder vidtas för att nå de finanspolitiska målen (se vidare kapitel 5).

4.3 Regelbaserad och transparent finanspolitik⁴⁴

Genomgången av för- och nackdelar ovan visar att det finns betydande problem och risker med finanspolitik. En slutsats som bland annat Calmfors (2005) drar är att om finanspolitik ska förordas så bör den vara omgärdad av (i) väldefinierade finanspolitiska mål och regler, (ii) transparens och (iii) en incitamentstruktur som gör det kostsamt att avvika från uppsatta regler. Som kommer framgå av diskussionen nedan är det just dessa tre ingredienser som Konjunkturinstitutets tankeram syftar till att uppfylla.

4.3.1 Mål- och regelbaserad finanspolitik

På grund av de ovan diskuterade problemen med asymmetri och tidsinkonsistens är det centralt att politiskt beslutsfattande är omgärdat av förutbestämda *mål*. Exempel på sådana i Sverige är utgiftstaket och överskottsmålet. Inom EU finns Stabilitets- och Tillväxtpaktens mål om högst 3 procent i budgetunderskott samt en statskuld på högst 60 procent av BNP. Målen kan även kompletteras med en uppsättning *regler* som föreskriver hur finanspolitiken ska föras i olika konjunkturella situationer. Till exempel kan sådana regler specificera vid vilken nivå på resursutnyttjandet som finanspolitiken bör komplettera penningpolitiken i syfte att föra ekonomin i riktning mot fullt resursutnyttjande. Regler kan också syfta till att på förhand specificera vilka finanspolitiska instrument som ska användas i syfte att snabba upp beslutsprocessen och därmed öka sannolikheten att den finanspolitiska åtgärden får effekt i avsett konjunkturläge.

⁴⁴ Diskussionen i detta avsnitt följer Calmfors (2005).

4.3.2 Transparens

Ett sätt att öka sannolikheten att politikerna verkligen följer de mål och regler som satts upp är naturligtvis att dessa är väl definierade och kontrollerbara, dvs. att mål och regler har en hög grad av *transparens*. Det upplevs därmed som mer kostsamt ur politisk synvinkel att avvika från de på förhand deklarerade målen om väljare på ett enkelt sätt kan utvärdera i efterhand om de har uppnåtts eller inte.

4.3.3 Incitamentstruktur som främjar uppfyllande av mål

Även om transparens ökar incitamenten för politiker att uppfylla på förhand uppsatta mål är det inte alltid ett tillräckligt sanktionssystem för att målen verkligen ska bli uppfyllda. Inom Stabilitets- och Tillväxtpakten finns därför, om än i mindre utsträckning än förut, ett sanktionssystem där länder kan bestraffas monetärt om de finanspolitiska målen inte nås. Det behöver nödvändigtvis inte vara ett sanktionssystem av monetär art. Calmfors (2005) skissar på inrättandet av ett oberoende finanspolitiskt råd som regeringen måste förhålla sig till. Det kan exempelvis innebära att regeringen offentligt måste förklara varför man avviker från den finanspolitik som rådet bedömer som lämplig. Bildandet av det Finanspolitiska Rådet i Sverige under hösten 2007 kan därmed ses som ett steg i riktning mot transparens och förbättrad incitamentstruktur inom finanspolitiken.

Som nämnades ovan syftar Konjunkturinstitutets tankeram till att innefatta dessa tre ingredienser för en framgångsrik finanspolitik. De finanspolitiska *målen* (utgiftstak och överskottsmålet)⁴⁵ är redan fastlagda av regering och riksdag. Tankeramen som konkretiseras i kapitel 5 tar fram en finanspolitisk *regel* (en s.k. finanspolitisk reaktionsfunktion) som på förhand bestämmer hur finanspolitiken bör bedrivas i olika konjunkturella och offentligfinansiella situationer. De uppsatta målen och regeln kan därmed sägas leda till ökad transparens. Genom högre grad av transparens och tydlighet i Konjunkturinstitutets kommunikation finns förutsättningar för att Konjunkturinstitutets bedömningar i större utsträckning beaktas av regering och riksdag. Därmed skulle tankeramen bidra till en *förbättrad incitamentstruktur* för att de finanspolitiska målen ska uppfyllas.

⁴⁵ Balanskravet för kommunsektorn är också ett övergripande budgetpolitiskt mål men kan ur finanspolitisk synvinkel betraktas som underordnat överskottsmålet (dvs. ett medel att uppnå överskottsmålet).

4.4 Hur tänker andra länder och organisationer kring finanspolitik?

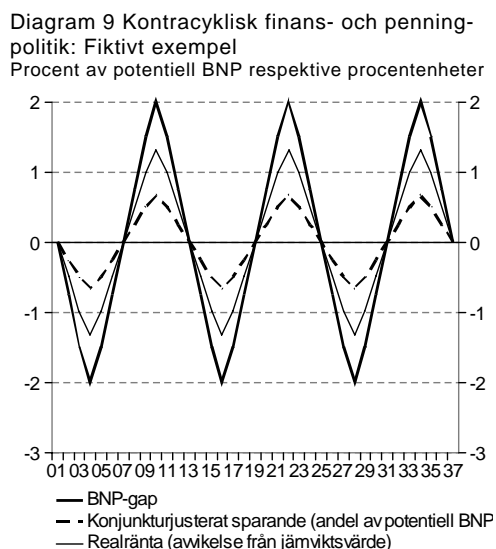
Ovanstående för- och nackdelar med finanspolitik är givetvis gemensamma för alla länder. Det innebär att Konjunkturinstitutet inte är ensamt i att försöka definiera finanspolitikens roll. Det kan därför vara av intresse att se hur andra länder och internationella organisationer tänker kring dessa frågor. Tre sådana exempel följer nedan. Gemensamt för dessa länders finanspolitik är att de sägs vägledas av (i) uppsatta skuld- och/eller överskottsmål samt (ii) resursutnyttjandet.

HM Treasury (2005) i Storbritannien publicerar varje år *End of year fiscal report* där finanspolitiska utfall och prognoser diskuteras utifrån de finanspolitiska mål och finanspolitiska policy-regler som har antagits. De finanspolitiska målen utgörs av:

- Den offentliga sektorn får låna till investeringar medan övriga utgifter måste finansieras över en konjunkturcykel.
- Den offentliga nettoskulden som andel av BNP ska vara stabil över konjunkturcykeln och på en förtänksam (*prudent*) nivå (för närvarande under 40 procent).

Vidare ska finanspolitiken präglas av transparens och öppenhet. Det innebär bland annat att finanspolitiska mål ska deklarerats och följas upp. Dessutom ska man förklara hur målen ska uppnås med hjälp av de finanspolitiska regler som styr agerandet.

Beträffande finanspolitiken så anser HM Treasury att främst automatiska stabilisatorer, tillsammans med penningpolitiken, ska jämna ut produktionsnivån över konjunkturcykeln. Finanspolitik kan dock användas men med restriktionen att den stödjer penningpolitiken. HM Treasury definierar detta som att förändringen i det konjunkturjusterade sparandet ska ha samma tecken som förändringen i realräntan. Det illustreras med ett fiktivt exempel i diagram 9 nedan där resursutnyttjande och konjunkturjusterat sparande från diagram 4 i avsnitt 2.7 ingår tillsammans med realräntans avvikelse från jämvikt.



Källa: Konjunkturinstitutet.

De två målen ovan samt principen om att finanspolitiken ska stödja penningpolitiken är i sig tämligen okontroversiellt.⁴⁶ Dock är verkligheten mer komplicerad än ovanstående fiktiva exempel eftersom målen ofta kommer i konflikt med varandra, t.ex. då skuldmålet påkallar åtstramande finanspolitik medan resursutnyttjandet påkallar en expansiv finanspolitik. HM Treasury tar inte upp vilka avvägningar man avser att göra då målen kommer i konflikt med varandra. För att uppnå transparens och konsistens är det något som läggs stor vikt vid då tankeramen konkretiseras i kapitel 5.

OECD (2003) argumenterar för en liknande finanspolitik som HM Treasury i diagram 9 ovan. Den definieras som kontracyklisk och innebär att expansiv finanspolitik (t.ex. ökat antal personer i arbetsmarknadsrelaterade program) bör ske i konjunkturedgångar då faktisk tillväxt understiger potentiell tillväxt, dvs. på det sätt som Sverige i genomsnitt har fört finanspolitiken 1980–2004 (se Galí och Perotti, 2003, och Hjelm, 2006). I sin studie finner OECD att orsaken till att finanspolitiken förts på ett procykliskt sätt i många länder beror på ländernas skuldsituation. Länder med hög initial skuldnivå som hamnar i en lågkonjunktur tvingas strama åt finanspolitiken trots att konjunkturläget talar för det omvända.

EU-kommissionen (2004) fokuserar också på de två roller som finanspolitiken har, dvs. att upprätthålla de skuld- och överskottsmål Stabilitets- och tillväxtpakten föreskriver samt stödja (bromsa) ekonomin i låg- (hög-) konjunktur. EU-kommissionen betonar att ansträngningen att nå de skuld- och överskottsmål ett land har ska vara särskilt stor i goda tider, vilket definieras som då produktionen överstiger den potentiella nivån. EU-kommissionen för också en diskussion kring osäkerhet kring mått på resursutnyttjande och argumenterar för att man även bör beakta *förändringar* i resursutnyttjande då nivån på resursutnyttjande är nära noll. En relativt snabb positiv förändring i resursutnyttjandet då nivån på resursutnyttjandet är något negativt bör också betraktas som ”goda tider” och därmed föranleda en finanspolitisk inriktning i syfte att nå skuld- och överskottsmål.

Slutsatsen i detta avsnitt är att sparande och resursutnyttjande är i fokus då finanspolitik diskuteras. EU-kommissionen beaktar även förändringar i resursutnyttjandet då åtgärder i syfte att nå ett sparmål ska tas. Till skillnad från OECD och EU-

⁴⁶ När finans- och penningpolitik ska ”vända” är beroende på den hastighet med vilken finans- och penningpolitik verkar på ekonomin. Sannolikt bör penningpolitiken (dvs. räntan) ”vända” före finanspolitiken eftersom dess s.k. effektlag är längre.

kommissionen är HM Treasury i Storbritannien relativt explicita i sin avvägning mellan dessa två mål och anser att finanspolitiken ska stödja penningpolitiken. Däremot är varken HM Treasury, OECD eller EU explicita i de fall målkonflikt råder mellan sparmål och fullt resursutnyttjande. Dessutom är de inte explicita med hur snabbt målen ska nås vilket bland annat beror på att de inte tar ställning till de finanspolitiska åtgärdernas magnitud i olika offentligfinansiella och konjunkturella situationer.

4.5 Makroekonomiska effekter av finanspolitik: Multiplikatoranalys

För att uppnå målet om fullt resursutnyttjande är det naturligtvis centralt att utreda vilka effekter finanspolitik har på just resursutnyttjandet, dvs. hur stor den s.k. multiplikatorn är. Detta för att komma fram till en uppfattning om ”hur mycket” finanspolitik som behövs i en given konjunkturell situation.

Diskussionen i detta avsnitt delas in i tre delar. I den första delen diskuteras kortfattat ekonomisk teori och de varierande resultaten som där finns beträffande effekter av finanspolitik. I den andra delen redovisas en översikt av empiriska studier som uppskattar effekterna av finanspolitik på BNP. Effekter av olika instrument diskuteras liksom att effekterna kan vara beroende av den konjunkturella situationen. I den tredje och sista delen redovisas hur ekonomer som arbetar med makromodeller vid organisationer såsom EU, IMF och OECD kalibrerar de makroekonomiska effekterna av finanspolitik.

4.5.1 Teori

Det teoretiska svaret på multiplikatorns storlek skiftar beroende på vilken teoretisk modell som tillämpas. Resultaten varierar mellan stora, positiva multiplikatorer i Keynesianska modeller, via multiplikatorer mellan noll och ett i modeller med Ricardiansk ekvivalens⁴⁷ till negativa multiplikatorer i litteraturen kring ”expansionary fiscal contractions”.

⁴⁷ Temporära skatteförändringar får ingen effekt på BNP i modeller med Ricardiansk ekvivalens medan temporära förändringar i offentlig konsumtion i stort sätt har en multiplikator på ett. Orsaken till det sistnämnda är att konsumenterna fördelar ut den minskning i privat konsumtion som behövs för att betala ökningen i offentlig konsumtion över hela sin livstid.

Som framgick i kapitel 3 så implicerar exempelvis en enkel IS/LM-modell med rörlig växelkurs att finanspolitik inte har några reala makroekonomiska effekter. I mer utvecklade modeller som inkorporerar både nominella och reala trögheter så får dock finanspolitik reala effekter på kort sikt även i en ekonomi med rörlig växelkurs; se exempelvis Harrison m.fl. (2005) för en utförlig beskrivning av en sådan modell. Att finanspolitik kan påverka ekonomin på kort sikt även i en ekonomi med rörlig växelkurs förefaller vara mainstream i nuvarande teoretiska litteratur och denna bedömning delar Konjunkturinstitutet. Från den teoretiska litteraturen är även följande värt att notera:

- Finanspolitiska åtgärder, som av ekonomins aktörer bedöms som temporära, har större makroekonomiska effekter än permanenta i neoklassiska modeller (se t.ex. Andersen, 2005). Orsaken är att ekonomins aktörer ändrar sitt sparbetende i högre grad vid förändringar som bedöms som permanenta vilket motverkar effekten på resursutnyttjandet från den finanspolitiska åtgärden.⁴⁸
- Offentlig konsumtion och offentliga investeringar har större multiplikator i teoretiska modeller med keynesianska trögheter jämfört med transfereringar och inkomstskatter. Det beror på att de förstnämnda har en direkt påverkan på efterfrågan och därmed BNP medan effekterna från de två sistnämnda går via den disponibla inkomsten som inte fullt ut konsumeras på kort sikt.

Dessutom bör finanspolitiska åtgärder i allmänhet ha större effekter på produktion och sysselsättning (dvs. har större multiplikator) i en lågkonjunktur än i en högkonjunktur.⁴⁹ Orsaken är att det i en lågkonjunktur finns lediga resurser att tillgå vilket också innebär att inflationstrycket (och därmed riksbankens reporänta) inte behöver påverkas på ett nämnvärt sätt. Litteraturen kring s.k. ”expansionary fiscal contractions” motsäger dock denna uppfattning (se t.ex. Bertola och Drazen, 1993. Perotti, 1999, och Sutherland, 1997). Denna teori innebär att då länder befinner sig en statsfinansiell kris, t.ex. liknande den som Sverige upplevde i början av 1990-talet, kan

⁴⁸ Permanent lägre offentlig konsumtion uppvägs av permanent högre privat konsumtion eftersom ekonomins aktörer förväntar sig permanent lägre skatter. En permanent lägre skatt ger permanent högre privat konsumtion men får ingen effekt på BNP om den offentliga konsumtionen samtidigt blir permanent lägre.

⁴⁹ Detta påstående är dock svårt att vederlägga empiriskt eftersom de flesta skattningarna görs under antagandet att ekonomin är i jämvikt då den finanspolitiska åtgärden sker.

minskade offentliga utgifter eller höjda skatter ha *positiv* effekt på BNP.⁵⁰ Även om det finns visst empiriskt stöd för detta, speciellt för några länder (se t.ex. Giavazzi och Pagano, 1990, och Ardagna, 2004), finns empiriska resultat som pekar mot att det skulle vara ett generellt fenomen (se t.ex. Hjelm, 2002a,b, 2007, och Lambertini och Tavares, under utgivning).

Konjunkturinstitutets slutsats av den ekonomiska teorin är att finanspolitik har kortsiktiga keynesianska effekter på ekonomin, dvs. höjda utgifter och/eller sänkta skattesatser påverkar BNP-tillväxten positivt inom Konjunkturinstitutets prognoshorisont. På längre sikt bedöms dock effekten i allmänhet vara noll, även om undantag finns då finanspolitiska åtgärder påverkar agenternas beteende på lång sikt. Hur stor den kortsiktiga effekten är bedöms nedan med hjälp av information från empiriska studier och kalibreringsbeslut i makroekonomiska modeller som används världen över.

4.5.2 Empiriska resultat

Enligt den teoretiska diskussionen finns argument för att effekterna av finanspolitik är beroende av vilket finanspolitiskt instrument som används. I den empiriska litteraturen fokuseras dock oftast på effekter av de två mest aggregerade måtten: offentliga utgifter och inkomster. Resultat från sådana studier visas först nedan. Därefter nämns några resultat där effekter av offentlig konsumtion och offentliga investeringar separeras.

Centralt i den empiriska litteraturen kring estimering av makroekonomiska effekter av finanspolitik är att använda metoder som syftar till att extrahera *oförutsedda* förändringar ("störningar" och "chocker" är alternativa benämningar) av finanspolitiska variabler. Därför används ofta olika typer av strukturella tidsseriemodeller, se Hemming m.fl. (2002) för en översikt. Tabell 1 nedan visar resultat ett antal sådana

⁵⁰ Den teoretiska förklaringen till detta resultat är att om offentliga utgifter sänks eller skatter höjs vid en statsfinansiell kris så kan det påverka förväntningarna positivt om den framtida ekonomiska utvecklingen genom att en än värre statsfinansiell kris längre fram kan undvikas. Dessa förbättrade förväntningar kan leda till högre konsumtion och investeringar.

skattningar. De flesta är på USA-data och tyvärr finns ingen studie för Sverige att tillgå.⁵¹

Tabell 1: Empiriska skattningar av finanspolitiska multiplikatorer

Studie	Land	Period ¹	Utgiftsmultiplikator ²		Skattemultiplikator ³	
			1 år	2 år	1 år	2 år
Blanchard & Perotti (2002)	USA	1960-97	0,5	0,5	0,7	0,7
Burnside m.fl. (2003)	USA	1947-95	1,0	1,0	--	--
Edelberg m.fl. (1999)	USA	1948-93	1,5	1,0	--	--
Gali m.fl. (2004)	USA	1954-98	0,7	1,3	--	--
Mountford & Uhlig (2005)	USA	1955-00	0,3	0,4	0,5	2,1
Perotti (2004) ⁴	USA	1960-01	--	--	0,1	0,2
--	Australien	1960-01	--	--	-0,4	-1,3
--	Kanada	1961-01	--	--	0,2	0,4
--	UK	1963-01	--	--	-0,1	-0,2
--	Tyskland	1960-89	--	--	-0,1	-0,1
Perotti (2007) ⁴	USA	1954-05	1,5	1,8	--	--
--	Australien	1959-06	1,3	1,1	--	--
--	Kanada	1961-06	0,2	0,4	--	--
--	UK	1963-06	0,3	-0,3	--	--
Medelvärde, USA			0,9	1,0	0,4	1,0
Medelvärde, övriga länder			0,6	0,4	-0,1	-0,4

¹ Kvartalsdata i samtliga studier. Notera att alla siffrorna är inte exakta eftersom vissa är tagna direkt ur diagram. ² En multiplikator på t.ex. 1.0 innebär att BNP stiger med samma belopp (inte procent) som offentliga utgifter. ³ En multiplikator på t.ex. 1.0 innebär att BNP stiger med samma belopp (inte procent) som *minskningen* i skatteinkomster. ⁴ Skattemultiplikatorerna kommer från Perotti (2004). Utgiftsmultiplikatorerna tas från de senaste skattningarna i Perotti (2007), vars studie dock inte inkluderar skattemultiplikatorer.

Följande kan bland annat noteras från tabell 1:

- Eftersom relativt många studier finns på USA-data kan man med någorlunda säkerhet säga att utgiftsmultiplikatorn på kort sikt (ett till två år) i genomsnitt är positiv och relativt nära 1,0 i USA.⁵²
- För samtliga länder gäller att storleken på de finanspolitiska multiplikatorerna minskar över tiden (visas inte i tabellen, se Hemming m.fl., 2002). I tabellen visas ett genomsnitt över respektive tidsperiod. Delas tidsperioderna upp i två

⁵¹ Ett undantag är ett kort appendix med preliminära resultat i Claves (2007). Claves finner att multiplikatorn är negativ i Sverige. Dessa preliminära resultat är intressanta men mer forskning och utförligare analys av svenska data behövs.

⁵² Se noten till tabell 1 för en definition av ”multiplikator”.

delar (t.ex. 1960–1979 resp. 1980–2000) visar resultaten att multiplikatorn för första halvan av perioden är större än den för andra halvan.

- För övriga länder exklusive USA (Australien, Kanada, Tyskland och Storbritannien) visas här endast en studie (Perotti, 2004).⁵³ Eftersom samma metod används i dessa är resultaten mycket modellberoende och därför mer svårtolkade jämfört med resultaten för USA. Klart är dock att det förefaller vara en skillnad mellan dessa länder och USA; multiplikatorerna är generellt sätt lägre.
- Skattemultiplikatorn är lägre på kort sikt i USA medan medelvärdet på två års sikt sammanfaller med utgiftsmultiplikatorn. Skattemultiplikatorn i länderna exklusive USA är i genomsnitt negativ både på ett och två års sikt.

De relativt disparata empiriska resultaten har med stor sannolikhet bidragit till att ingen konsensus finns bland forskare. Följande citat från en framstående forskare visar på detta faktum:

”While most economists would agree that an exogenous 10 percent increase in money supply will lead to some increase in prices after a while, perfectly reasonable economists can and do disagree even on the basic qualitative effects of fiscal policy”
(Perotti, 2007, sid. 1).

Ofta fokuserar artiklarna i litteraturen på effekterna av offentlig konsumtion. Det finns ett mindre antal studier att tillgå där strukturella tidsseriemodeller används som separerar effekter av offentlig konsumtion och offentliga investeringar. I dessa förefaller det dock generellt vara så att offentliga investeringar har större makroekonomiska effekter, se t.ex. Heppke-Falk m.fl. (2006), Kamps (2005), Pereira och Sagalés (2006).

Som nämndes ovan finns inga studier på svenska data att tillgå vilket är en framtida utmaning för akademiskt och praktiskt verksamma ekonomer att ta fram.⁵⁴ Eftersom de empiriska resultaten varierar kraftigt mellan länder är det svårt att utifrån endast

⁵³ Det finns även andra studier att tillgå, se t.ex. Bruneau och Bandt (1999), Marcellino (2003) och Rebei (2004). Problemet med dessa är dock att det inte går att utläsa multiplikatoreffekter ur artiklarna utan endast tecknen på responerna.

⁵⁴ Ett undantag är Becker och Paalzow (1996) som dock inte är speciellt informativ för de frågor som diskuteras här. Se även fotnot 51.

dessa göra en välgrundad bedömning om multiplikatorns storlek i Sverige. Det finns dessutom en generell svårighet i alla empiriska modeller att isolera finanspolitiska störningar och dess effekt på ekonomin. Därför studeras nedan även hur praktiskt verksamma ekonomer har kalibrerat de finanspolitiska effekterna i några av de mest kända och använda makroekonomiska modellerna världen över.

4.5.3 Kalibreringsbeslut i makromodeller

En ytterligare pusselbit är alltså att studera hur organisationer såsom IMF, EU och OECD kalibrerar sina makroekonomiska simuleringsmodeller. Givet att dessa organisationer har kompetenta ekonomer har dessa sannolikt dragit relevanta slutsatser från befintlig litteratur. Därför är deras kalibreringsbeslut en (minst lika) viktig informationskälla som det (bristfälliga) empiriska underlaget ovan.

Tabell 2 nedan visar en sammanställning av kortsiktiga utgiftsmultiplikatorer för olika länder där det gemensamma inslaget är resultaten kommer från makroekonomiska simuleringsmodeller.

Tabell 2: Kortsiktiga (ca 1 år) multiplikatorer för offentliga utgifter i makroekonomiska simuleringsmodeller

Studie & Modell	USA	Japan	Tyskland	Frankrike	UK	Italien
Bryant m fl (1988). Medeltal flera mod.	1,4	1,6	1,6	--	--	--
Bryant m fl (1993). Medeltal flera mod.	0,9	1,0	0,9	--	--	--
McKibbin (1997). Medeltal flera mod.	0,3	--	--	--	--	--
Richardson (1988). OECD Interlink	1,3	1,2	1,0	--	--	--
Dalsgaard m fl (2001). OECD Interlink	1,1	1,7	1,1	0,8	--	1,2
IMF (1996). Multimod	1,1	--	--	--	--	--
IMF (1998). Multimod	--	0,8	--	--	--	--
Roeger/Veld (2002). Quest	--	--	0,8	0,9	0,8	0,8
Hunt/Laxton (2002). Multimod	--	--	1,3	1,3	--	1,3
Barrel m fl (2002). Nigem	--	--	1,0	0,8	0,6	0,7
Medelvärde	1,0	1,3	1,1	1,0	0,7	1,0
Medelvärde, totalt	1,0					

Tabellen är en sammanfattning av tabellerna 1 och 2 i Hemming m.fl. (2002). Medelvärdet av respektive studie visas. Offentliga utgifter motsvaras i majoriteten av studierna av offentlig konsumtion.

Följande kan bland annat noteras från Hemming m.fl. (2002) samt tabell 2:

- Alla utgiftsmultiplikatorer är positiva och medeltalet ligger kring 1,0 för samtliga studerade länder.
- Det finns mycket färre simuleringsstudier för skattemultiplikatorn. Generellt är multiplikatorerna för skatteförändringar dock mindre på kort sikt. I Dalsgaard

m.fl. (2001, OECD Interlink-modell) är den genomsnittliga kortsiktiga skattmultiplikatorn 0,5 för länderna Japan, Tyskland och USA.

- Olika monetära regimer (t.ex. fast eller rörlig växelkurs) har relativt liten effekt på kortsiktiga multiplikatorer (visas inte i tabellen, se Hemming m.fl., 2002).⁵⁵
- Långsiktiga multiplikatorer är oftast klart mindre än kortsiktiga (visas inte i tabellen, se Hemming m.fl., 2002).

Enligt ovanstående analys är det uppenbart att de stora makroekonomiska simuleringsmodellerna är kalibrerade för att uppvisa kortsiktiga keynesianska mekanismer. Denna kalibrering är konsistent med de empiriska resultaten för USA men knappast för andra länder. Dessutom minskar de finanspolitiska multiplikatorerna ganska kraftigt om man utesluter 1950- och 1960-talen. Därför skulle man kunna säga att ekonomerna som är ansvariga för ovanstående modeller överskattar den finanspolitiska multiplikatorns storlek relativt vad som finns empiriska belägg för. Denna bedömning behöver dock inte med nödvändighet vara fel eftersom de empiriska skattningarna baseras på mer eller mindre verklighetsbaserade modeller. Vad som däremot kan sägas är att den dominerande uppfattningen bland ekonomer knutna till de stora makroekonomiska simuleringsmodellerna är att deras samlade ekonomiska kunskap har lett fram till kalibrerad finanspolitisk utgiftsmultiplikator på ca 1,0 på kort sikt (ca 1 år). Skattmultiplikatorn är i genomsnitt kalibrerad till 0,5 på kort sikt.

4.5.4 Konjunkturinstitutets syn på den finanspolitiska multiplikatorn

I rådande forskningsläge går det inte med någon större säkerhet ha någon bestämd uppfattning om vilken effekt finanspolitiken har på ekonomin – speciellt inte för Sverige eftersom studier i princip saknas. Eftersom Konjunkturinstitutet gör konjunkturella bedömningar är det dock nödvändigt att öppet deklarerat hur finanspolitiken tros påverka ekonomin. Följande slutsatser har Konjunkturinstitutet dragit av litteraturen:

- Vid konjunkturrell balans (dvs. då fullt resursutnyttjande råder) antas den finanspolitiska multiplikatorn innevarande år i allmänhet uppgå till 0,75 då

⁵⁵ Se kapitel 3 för en diskussion kring makroekonomiska effekter av finanspolitik vid olika monetära regimer.

hänsyn tas till penningpolitisk respons (se avsnitt 3.1). Detta gäller vid en genomsnittlig sammansättning av de finanspolitiska åtgärderna. De genomsnittliga utgifts- och skattemultiplikatorerna på kort sikt bedöms, i likhet med modellkalibreringarna i avsnitt 4.5.3, i allmänhet vara ca 1,0 respektive 0,5.

- Multiplikatorn, m_t , vid en finanspolitisk åtgärd år t bedöms i allmänhet avta enligt följande mönster:

$$m_{t+s} = \frac{m_t}{s+1}, \quad (8)$$

där s är antal år efter att den finanspolitiska åtgärden har satts i verket. Detta medför att den långsiktiga multiplikatorn (dvs. då $s \rightarrow \infty$) är noll. Det bör noteras att det inte finns något direkt empiriskt stöd till den dynamiska multiplikatorn som ges av ekvation (8), men, som framgått av diskussionen ovan, så finns det inte heller något starkt alternativ som empirin stödjer.

- I en högkonjunktur bedöms multiplikatorn vara mindre och i en lågkonjunktur bedöms den vara större. Inte heller här finns något direkt empiriskt stöd, mycket eftersom de empiriska uppskattningarna görs i modeller där ekonomierna befinner sig i jämvikt. Exakt hur multiplikatorn justeras är situationsspecifik och får bedömas från fall till fall. En möjlig approximation är att representera multiplikatorn med en logistisk funktion; se diagram 10 nedan.⁵⁶

⁵⁶ Den logistiska funktionen definieras enligt: $m = a + c / (1 + t * \exp(-b * (gap - r))^{1/t})$, där m står för multiplikator och gap för resursutnyttjande (BNP-gap). Relationen i diagram 10 fås genom följande parametrisering: $a = 0; b = -0.5; c = 1.2; t = 1.0; r = 0.6$.

Diagram 10 Exempel på finanspolitisk multiplikator som funktion av BNP-gap

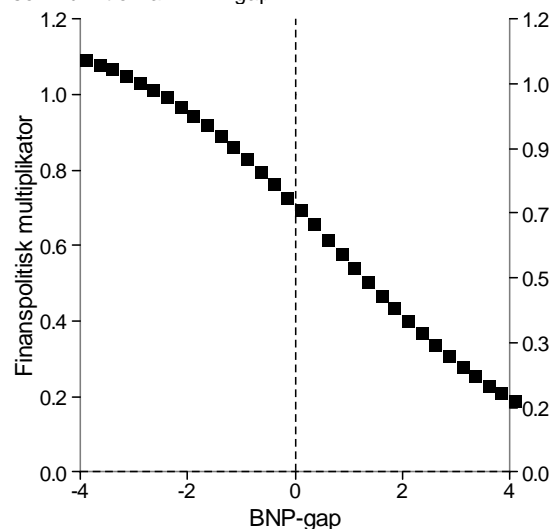


Diagram 10 implicerar att multiplikatorn ökar då BNP-gapet minskar, men ökningen sker i avtagande takt. Noteras bör att den logistiska multiplikatorfunktionen i diagram 10 för närvarande inte används i Konjunkturinstitutets analys och heller inte i de fiktiva och verkliga exempel som visas i avsnitten 5.2.3 och 5.4. I de sistnämnda används en multiplikator på 0,75 för innevarande år som avtar enligt ekvation (8) ovan.

Som framgick ovan är multiplikatorns storlek mycket osäker och att den sannolikt beror av såväl ekonomisk situation som vilket finanspolitiskt medel som används. Därför bedömer Konjunkturinstitutet i praktiken dess magnitud från fall till fall. Ambitionen är att denna bedömning ska framgå så explicit som möjligt.

5 Finanspolitisk reaktionsfunktion: avvägning mellan överskottsmål och resursutnyttjande

I detta kapitel presenteras Konjunkturinstitutets modell för att bedöma hur finanspolitik bör användas i olika offentligfinansiella och konjunkturella situationer. Denna bedömning åskådliggörs i ett antal fiktiva och verkliga exempel. Som diskuterades i kapitel 2 har finanspolitik olika syften men Konjunkturinstitutets bedömningar om lämplig finanspolitisk inriktning fokuserar endast kring hur finanspolitiska åtgärder påverkar

- uppfyllandet av överskottsmålet, samt
- resursutnyttjandet.

Som diskuterades i inledningen till kapitel 2 betraktar Konjunkturinstitutet båda dessa mål symmetriskt; främst på grund av att regeringen har uttryckt målen på ett symmetriskt sätt. Det innebär att finanspolitiken principiellt bör sätt reagera lika mycket på att sparandet ligger över som under överskottsmålet. På liknande sätt bör finanspolitiken principiellt reagera lika mycket på att resursutnyttjandet är positivt som negativt.⁵⁷

Eftersom överskottsmålet är definierat som ett genomsnitt över en konjunkturcykel kan det tolkas som ett implicit skuldmål. Konjunkturinstitutet tar detta mål som givet och diskuterar inte huruvida målet är bra utformat. Det finns ingen teoretisk vägledning vare sig vilken skuldnivå som är optimal ur välfärdssynpunkt eller hur snabbt en målsatt skuld (eller ett målsatt överskott) ska nås (Wyplosz, 2005). Dessutom visade de teoretiska och empiriska resultaten i avsnitt 4.5 en betydande osäkerhet när det gäller effekterna av finanspolitik på BNP (dvs. storleken och ”tecknet” på den s.k. multiplikatorn).

⁵⁷ Ett högt resursutnyttjande betraktas alltså som något som måste ”rättas till”, dvs. reaktionsfunktionen syftar till att såväl positiva som negativa BNP-gap ska undvikas. Detta förhållningssätt är standard i litteraturen kring optimal stabiliseringspolitik, se t.ex. Benigno och Woodford (2005). Det finns dock nya alternativa modeller inom den Keynesianska traditionen som i frågastätter denna syn, se Appendix 6.2.

Annorlunda uttryckt finns ingen positiv modell eller metod för att göra avvägningen mellan de två målen på, utifrån något ”optimalt” kriterium, bästa sätt. Konjunkturinstitutets avvägning mellan överskotts målet och resursutnyttjandet blir därför med nödvändighet *subjektiv*. Men, genom att representera Konjunkturinstitutets bedömning (eller preferenser) med en s.k. finanspolitisk reaktionsfunktion ökar sannolikheten för att bedömningarna blir konsistenta över tid. Den explicita avvägningen mellan de två målen innebär dessutom en ökad transparens och möjliggör en förbättrad pedagogik.

Detta angreppssätt har inspirerats av Svensson (2007) som diskuterar hur centralbankers preferenser kring avvägningen mellan resursutnyttjande och inflationsmål kan extraheras, formaliseras och användas praktiskt i beslutsfattandet. I avsnitt 5.2.2 kommenteras Svensson (2007) ytterligare, bland annat varför Konjunkturinstitutet för närvarande använder sig av en reaktionsfunktion istället för en förlustfunktion.

Det bör betonas att reaktionsfunktionen endast är ett hjälpmedel i Konjunkturinstitutets analys av finanspolitiken och verkligheten är mer komplicerad än vad en modell kan representera. Därför kommer Konjunkturinstitutets bedömningar relativt ofta avvika från reaktionsfunktionens resultat. Men, genom att presentera den sistnämnda tillsammans med den slutgiltiga bedömningen kan orsakerna till avvikelserna presenteras för läsaren.

Detta kapitel består av fyra delar. I avsnitt 5.1 repeteras kortfattat de fundamentala målkonflikterna mellan överskotts målet och fullt resursutnyttjande. I avsnitt 5.2 beskrivs den finanspolitiska reaktionsfunktionen inklusive metoden med vilken den tagits fram. I avsnitt 5.3 diskuteras omständigheter som i allmänhet motiverar avsteg från reaktionsfunktionens resultat. Här bör nämnas att det inte lagts på några ”beloppsbegränsningar” vare sig uppåt eller nedåt på reaktionsfunktionen. Det innebär att reaktionsfunktionen kan generera både mycket stora och mycket små belopp. För att undvika detta (bland annat s.k. ”fine tuning” när det gäller små belopp) görs en rimlighetsbedömning av storleken på reaktionsfunktionens resultat i efterhand. Syftet med reaktionsfunktionen är inte att uppmuntra fine tuning med avseende på resursutnyttjandet. Samtidigt är det så att mer aktiv finanspolitik sannolikt behövs i och med införandet av ett överskotts mål jämfört med om endast resursutnyttjandet skulle beaktas i de finanspolitiska besluten. Slutligen i avsnitt 5.4 appliceras reaktionsfunktionen på Sveriges nuvarande offentligfinansiella och konjunkturrella situation.

5.1 De fundamentala målkonflikterna: fyrfältsdiagram

De två målen (överskottsålet och fullt resursutnyttjande) kommer ibland, men inte alltid, i konflikt med varandra. Tittar man på målen *var för sig* gäller följande:

- Låg sparande – *Åtgärd*: höj skatter/sänk utgifter.
- Högt sparande – *Åtgärd*: sänk skatter/höj utgifter.
- Lågt resursutnyttjande – *Åtgärd*: sänk skatter/höj utgifter.
- Högt resursutnyttjande – *Åtgärd*: höj skatter/sänk utgifter.

Problemet är dock att det inte går att förändra överskottsålet och resursutnyttjandet var för sig. Som framgick av avsnitt 4.5 påverkar finanspolitiken (via multiplikatorn) resursutnyttjandet. Ett förändrat resursutnyttjande påverkar i sin tur sparandet genom de automatiska stabilisatorerna (se avsnitt 3.2). Målkonflikterna kan beskrivas med det fyrfältsdiagram som presenterades i kapitel 1.

		Sparande	
		Högt	Lågt
Resurs- utnyttjande	Högt	<i>Målkonflikt</i>	höj skatter / sänk utgifter
	Lågt	sänk skatter / höj utgifter	<i>Målkonflikt</i>

Det är värt att notera att på grund av att överskottsålet är definierat som ett genomsnitt över en konjunkturcykel, minskar antalet potentiella målkonflikter. Detta eftersom tidpunkten för att nå överskottsålet kan väljas så det gör minst "skada" på resursutnyttjandet. I två av de fyra kombinationerna råder målkonflikt och en avvägning måste därmed göras. Det bör dock noteras att även i de två fall som inte har någon målkonflikt måste avvägning göras med avseende på *hur snabbt* de två målen bör nås. Den finanspolitiska reaktionsfunktionen som härleds nedan syftar till att besvara hur Konjunkturinstitutet bedömer de två målen ska tas hänsyn till i olika konjunkturrella och offentligfinansiella situationer.

5.2 Finanspolitisk reaktionsfunktion: metod och resultat

Den finanspolitiska reaktionsfunktion som härleds i detta avsnitt syftar till att representera hur Konjunkturinstitutet i genomsnitt gör avvägningen mellan målen i samtliga fyra fall ovan samt hur snabbt målen ska nås beroende av initial offentligfinansiell och konjunkturrell situation. För att extrahera preferenserna kring finanspolitik hos ett antal ledande personer vid Konjunkturinstitutet har fyra fiktiva kombinationer av offentligfinansiella och konjunkturrella situationer presenterats. Den reaktionsfunktion som (iterativt) härleddes ur dessa val har sedan applicerats på ett antal verkliga ekonomiska situationer. De fyra fiktiva exemplen motsvarar de fyra rutorna i fyrfältsdiagrammet som presenterades i ovanstående avsnitt.⁵⁸

5.2.1 Val av variabler i reaktionsfunktionen

Inom den penningpolitiska litteraturen används ofta (både i empiriska och teoretiska modeller) en reaktionsfunktion där styrräntan vanligtvis är en funktion av styrränta i tidigare perioder (dvs. smoothing), resursutnyttjande och inflation (en s.k. Taylorregel).

För Konjunkturinstitutets vidkommande är givetvis resursutnyttjande och offentligfinansiellt sparande i relation till sparmålet två centrala variabler i en finanspolitisk reaktionsfunktion. Som diskuterades i avsnitt 2.7 innebär kontracyklisk finanspolitik följande relation mellan konjunkturjusterat sparande (KS_t) och resursutnyttjande ($\ln y_t - \ln y_t^*$):

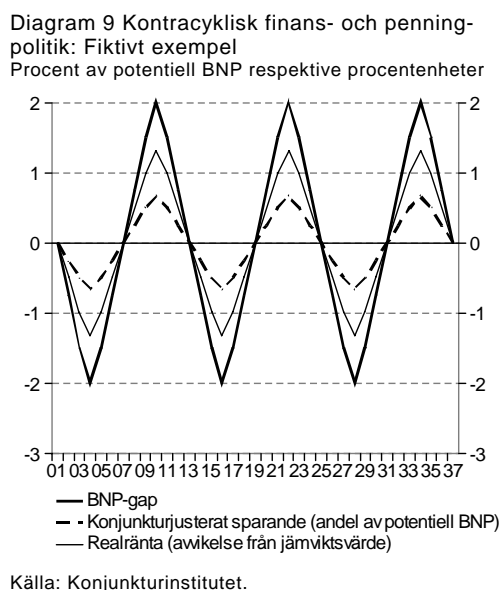
$$\left(\frac{KS_t}{Y_t^*} \right) = \alpha (\ln y_t - \ln y_t^*), \quad (9)$$

⁵⁸ Detta angreppssätt kan liknas vid *revealed preference*. I den mikroekonomiska litteraturen används detta begrepp för att exempelvis beskriva individers val av varor för givna priser och inkomst. I härledningen av den finanspolitiska reaktionsfunktionen har Konjunkturinstitutets val av finanspolitik gjorts för given initial nivå av sparande och resursutnyttjande i ett antal fiktiva exempel.

där $\alpha > 0$.⁵⁹ Det innebär att det konjunkturjusterade sparandet bör vara högre (dvs. verka åtstramande) i en högkonjunktur jämfört med en lågkonjunktur. Genom att ta första differensen av ekvation (9) fås:

$$\Delta\left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right) = \alpha \left[(\ln y_t - \ln y_t^*) - (\ln y_{t-1} - \ln y_{t-1}^*) \right]. \quad (10)$$

Ekvationerna (9)–(10) genererar alltså en positiv samvariation mellan resursutnyttjande och konjunkturjusterat sparande; se diagram 9 från avsnitt 4.4 nedan där även realräntans principiella utveckling över konjunkturcykeln visas.⁶⁰



Ekvation (10) innebär att förändringen i KS_t/Y_t^* byter tecken när förändringen i BNP-gapet byter tecken, t.ex. i period 4 i diagram 9 ovan; ett förbättrat resursutnyttjande (dvs. att BNP-gapet stiger) innebär, allt annat lika, att ett högre (dvs. mindre expansivt) konjunkturjusterat sparandet behövs (t.ex. färre personer i arbetsmarknadspolitiska program; se avsnitt 2.7 och 4.4 för mer diskussion).

⁵⁹ Resursutnyttjandet, $(\ln y_t - \ln y_t^*)$, är uttryckt exklusive, av reaktionsfunktionen nedan, föreslagen finanspolitik (se Appendix 6.4 för en detaljerad beskrivning).

⁶⁰ Den exakta utformningen av penning- och finanspolitik över konjunkturcykeln beror på med vilken tidsfördröjning respektive politik verkar på ekonomin. I diagram 9 antas för enkelhetens skull att penning- och finanspolitik "vänder" vid samma tidpunkt. I verkligheten bör sannolikt penningpolitiken vända något innan finanspolitiken eftersom dess tidsfördröjning i allmänhet är längre.

För att återspegla Konjunkturinstitutets preferenser från revealed preference-övningarna (se avsnitt 5.2.3 nedan) visade det sig att även BNP-gapet *i nivå* behövde ingå i reaktionsfunktionen, dvs:

$$\Delta\left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right) = \delta(\ln y_t - \ln y_t^*) + \alpha\left[(\ln y_t - \ln y_t^*) - (\ln y_{t-1} - \ln y_{t-1}^*)\right], \quad (11)$$

där $\delta > 0$. Det innebär bland annat att KS_t/Y_t^* ”byter tecken” något senare vid vändpunkter jämfört med en reaktionsfunktion av den typ som visas i ekvation (10).⁶¹ Det kan tolkas som en viss försiktighet vid vändpunkter från Konjunkturinstitutets sida, vilket sannolikt är naturligt på grund av att det oftast råder stor osäkerhet kring att identifiera dessa i realtid.

Utöver variablerna i ekvation (11) bör av naturliga skäl även överskottsmålet ingå. Att låta reaktionsfunktionen bero av överskottsmålet är dock inte oproblematiskt eftersom regeringen använder tre indikatorer för att mäta om målet uppfyllts eller ej (se avsnitt 2.1.1):

- (i) glidande sjuårigt medelvärde,
- (ii) konjunkturjusterat sparande i nivå, samt
- (iii) genomsnittligt sparande sedan 2000.

Konjunkturinstitutet lägger lika stor vikt vid (i) och (ii) medan indikator (iii) ej påverkar bedömningen om lämplig finanspolitik.⁶² Därmed utökas ekvation (11) med en error-correction term som tar hänsyn till om (i) och (ii) sammantaget avviker från överskottsmålet.⁶³

⁶¹ Enligt ekvation (10) skulle, som nämnts, förändringen i KS_t/Y_t^* bli positiv mellan period 4 och 5 och denna förändring skulle därmed få viss åtstramande effekt på ekonomin i diagram 9. På grund av att BNP-gapet i nivå ingår i ekvation (11), blir förändringen i KS_t/Y_t^* mindre positiv mellan period 4 och 5 eller t.o.m. noll/negativ beroende av parametrisering.

⁶² Se fotnot 13.

⁶³ Error-correction termen skiljer sig alltså från termen i vänsterledet. Orsaken är att överskottsmålet är definierat i termer av offentligfinansiellt sparande medan beslutsvariabeln är konjunkturjusterat sparande. Effekter på de automatiska stabilisatorerna från reaktionsfunktionens finanspolitik ingår i beräkningen; se Appendix 6.4.

Konjunkturinstitutets reaktionsfunktion har därför följande utseende:⁶⁴

$$\Delta\left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right) = \delta(\ln y_t - \ln y_t^*) + \alpha\left[(\ln y_t - \ln y_t^*) - (\ln y_{t-1} - \ln y_{t-1}^*)\right] - \beta\left[\chi\left(\frac{\overline{FS}_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) + (1-\chi)\left(\frac{KS_{t-1}}{Y_{t-1}^*}\right) - \left(\frac{\overline{FS}}{Y}\right)^{\text{MÅL}}\right], \quad (12)$$

där $\beta > 0, 0 < \chi < 1$. $\left(\overline{FS}/Y\right)$ avser genomsnittligt sparande eftersom överskottsmålet är uttryckt som ett genomsnitt över konjunkturcykeln.

Eftersom ekvation (12) är en reaktionsfunktion bör vänsterledet (dvs. beslutsvariabeln) helst vara under fullständig kontroll av beslutsfattaren (dvs. regering och riksdag). Som diskuterades i avsnitt 2.4 kan vänsterledet påverkas av faktorer som (åtminstone på kort sikt) inte beror av politiska beslut (dvs. s.k. ”passiv” finanspolitik). En alternativ variabel i vänsterledet vore därför förändringen i *statens* konjunkturjusterade sparande, vilken är under större kontroll av regering och riksdag. Konjunkturinstitutets bedömningar om lämplig finanspolitisk inriktning

⁶⁴ Läsare av tidigare versioner av föreliggande Specialstudie noterar möjligen att reaktionsfunktionen har ändrats i två avseenden jämfört med tidigare utkast. För det första har (KS_{t-1}/Y_{t-1}^*) inkorporerats i error-correction termen. Orsaken till detta är en fördjupad diskussion på Konjunkturinstitutet kring regeringens tre indikatorer för överskottsmålet (se avsnitt 2.1.1), vilken resulterade i en explicit vägning mellan det sjuåriga glidande medelvärdet, $\left(\overline{FS}_{t-1}/Y_{t-1}^*\right)$, och nivån på konjunkturjusterat sparande, (KS_{t-1}/Y_{t-1}^*) . För det andra har den tidigare smoothing-termen (dvs. laggad förändring i konjunkturjusterat sparande, $\Delta(KS_{t-1}/Y_{t-1}^*)$) tagits bort. Om Konjunkturinstitutets bedömning av lämplig finanspolitik skulle meddelas för en serie av år (t.ex. 2008–2010) skulle sannolikt en smoothing term ingå i syfte att ”jämna ut” finanspolitiken. För närvarande är så inte fallet i praktiken. För det år som Konjunkturinstitutet vanligtvis ger sin viktigaste bedömning kring (t.ex. för 2009 under våren 2008) är $\Delta(KS_{t-1}/Y_{t-1}^*)$ (dvs. 2008) redan bestämd av regeringens politik i statsbudgeten för detta år (se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser” i *Konjunkturläget* januari 2008, för en utförligare beskrivning). Smoothing-termen mister därmed sin relevans eftersom Konjunkturinstitutet i sin bedömning inte explicit vill påverkas av den faktiska politik som fördes året innan. På grund av dessa två förändringar har reaktionsfunktionens övriga parametrar ändrats något jämfört med tidigare versioner. Detta för att (liksom i tidigare versioner) uppnå Konjunkturinstitutets valda finanspolitik i de fiktiva och verkliga experimenten (se avsnitt 5.2.3 nedan för en beskrivning). Preferenserna och den, av Konjunkturinstitutet bedömda, lämpliga finanspolitiken är därmed i princip de samma jämfört med tidigare versioner. Det har skett mindre förändringar i och med en ytterligare genomgång av exemplen i samband med publicering av Specialstudien.

fungerar emellertid så att om det föreligger en obalans i det offentliga sparandet som Konjunkturinstitutet anser att regering och riksdag bör åtgärda, är uppfattningen den att de ska använda just statsbudgeten i detta syfte. Med andra ord förutsätter Konjunkturinstitutet att regering och riksdag har det övergripande ansvaret för finanspolitikens inriktning i Sverige.

5.2.2 Reaktionsfunktion eller förlustfunktion?

Svensson (2007) argumenterar för att centralbanker explicit bör redovisa hur de gör avvägningen mellan resursutnyttjande och inflationens avvikelse från sitt målsatta värde. Svensson (2007) exemplifierar hur medlemmarnas preferenser i en "monetary policy committee" (*direktionen* i Sverige) kan extraheras genom att de avger sina val av räntebanor (och därmed produktions- och inflationsbanor) i olika konjunkturrella situationer. I avsnitt 5.2.3 härleds parametrar till den finanspolitiska reaktionsfunktionsfunktionen i ekvation (12) baserat på hur Konjunkturinstitutet väljer mellan resursutnyttjande och överskottsmål i olika (fiktiva och verkliga) konjunkturrella och offentligfinansiella situationer.

Medan Svensson (2007) applicerar en intertemporal förlustfunktion används en reaktionsfunktion i föreliggande studie. Den viktigaste orsaken till detta är att Konjunkturinstitutet gör bedömningen att en reaktionsfunktion för närvarande är mer pedagogisk att använda. Tillvägagångssättet att parametrisera en intertemporal förlustfunktion då hänsyn ska tas till de tre variablerna i ekvation (12) är även oklart. Det utesluter inte att Konjunkturinstitutet i framtiden kan övergå till en explicit förlustfunktion, speciellt om forskningen kan visa på ett praktiskt sätt att lösa parametrering och tillämpning.

En skillnad mellan en förlustfunktion och en reaktionsfunktion är att den förstnämnda är framåtblickande. Reaktionsfunktionens informationsmängd i ekvation (12) innehåller endast historiska data och realtidsdata. Det är dock viktigt att poängtera att, som beskrivs utförligt i Appendix 6.4, det resursutnyttjande och det sparande (exklusive finanspolitik) som används i period t och framåt är Konjunkturinstitutets *prognoser*. Det innebär exempelvis att om det råder högkonjunktur i period t och en lågkonjunktur prognostiseras i $t+i$, kommer reaktionsfunktionen, allt annat lika, att innebära en mer expansiv finanspolitik $t+i$ jämfört med t . Det var också med denna framåtblickande informationsmängd som Konjunkturinstitutets preferenser extraherades vilka sedan ledde fram till parametreringen i avsnitt 5.2.3 nedan. Som diskuteras i avsnitt 5.3 kan Konjunkturinstitutet även göra en samlad beömning över flera år av

reaktionsfunktionens resultat vilket gör att hänsyn till period $t+i$ kan tas i det slutgiltiga beslutet om lämplig politik i period t osv. Slutligen bör betonas att reaktionsfunktionen främst är framtagen för att fungera praktiskt inom den för Konjunkturinstitutet relevanta prognoshorisonten 1–2 år (utöver innevarande år).

5.2.3 Val av parametrar i reaktionsfunktionen

Syftet med reaktionsfunktionen är att den ska kunna användas i en mängd kombinationer av offentligfinansiella och konjunkturrella lägen. Därför är det centralt att samma parametrering används genomgående för att uppnå konsistens över tid. Processen att ”styra in” en sådan parametrering utifrån Konjunkturinstitutets bestod i princip av tre steg:

1. Ledande personer vid Konjunkturinstitutet fick fritt bestämma vilken finanspolitik som de föredrog i fyra fiktiva situationer baserade på fyrfältsdiagrammet i avsnitt 5.1. De hade tillgång till en liten finanspolitisk modell (se Appendix 6.4) som beräknade den föreslagna politikens dynamiska effekter på resursutnyttjande och sparande.
2. Baserat på steg 1 togs ett första förslag fram till gemensam parametrering av reaktionsfunktionen (dvs. ekvation (12)) för de fyra fiktiva situationerna. Resultaten från denna första iteration framgår i Appendix 6.3 och utgjorde underlag för en diskussion kring vad som borde förändras utifrån Konjunkturinstitutets preferenser.
3. Reaktionsfunktionen parametrerades om i syfte att möta dessa förändringsförslag och nya resultat visades.

Den iterativa processen mellan steg 2 och 3 avslutades när utvecklingen i samtliga fyra fiktiva situationer accepterades för en och samma parametrering. Denna parametrering användes sedan även på två verkliga situationer för att belysa dess effek-

ter; se avsnitt 5.4. Reaktionsfunktionens slutliga parametrisering blev enligt följande.^{65,66}

$$\Delta\left(\frac{KS_t}{Y_t^*}\right) = 0.3(\ln y_t - \ln y_t^*) + 0.2\left[(\ln y_t - \ln y_t^*) - (\ln y_{t-1} - \ln y_{t-1}^*)\right] - 0.4\left[0.5\left(\frac{\overline{FS}_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) + (1-0.5)\left(\frac{KS_{t-1}}{Y_{t-1}^*}\right) - \left(\frac{\overline{FS}}{Y}\right)^{\text{MÅL}}\right]. \quad (13)$$

Följande fyra fiktiva situationer användes i processen med att parametrisera reaktionsfunktionen och de avspeglar de fyra rutorna i fyrfältsdiagrammet i avsnitt 5.1:

Exempel 1: Högkonjunktur och lågt sparande.

Exempel 2: Lågkonjunktur och högt sparande.

Exempel 3: Lågkonjunktur och lågt sparande.

Exempel 4: Högkonjunktur och högt sparande.

En finanspolitisk multiplikatormodell inklusive reaktionsfunktionen i ekvation (13) används för att ta fram den finanspolitik för perioden 2007–2010 som Konjunkturin-

⁶⁵ Parametriseringen av reaktionsfunktionen har ändrats något sedan tidigare versioner. Det beror inte på att Konjunkturinstitutets preferenser har ändrats utan att två förändringar beträffande variabler gjorts sedan tidigare utkast; se fotnot 64 för en förklaring. Den något nya parametriseringen ger i princip samma finanspolitiska bedömningar som den tidigare parametriseringen (se diagram 11–14 i texten).

⁶⁶ Noteras bör att detta inte är någon unik representation av Konjunkturinstitutets preferenser. En annan kombination av parametervärden eller en annan uppsättning variabler/parametrar skulle sannolikt kunna hittas. Den valda reaktionsfunktionen anses dock approximera Konjunkturinstitutets preferenser på ett tillfredsställande sätt, bland annat med avseende på nivån på den nuvarande offentliga skuldställningen. Det bör noteras att denna parametrisering kan komma att ändras i framtiden i skenet av ny kunskap och nya bedömningar inom Konjunkturinstitutet.

stitutet anser mest lämplig.⁶⁷ Det genomsnittliga offentligfinansiella sparandet räknas fr.o.m. 2004.⁶⁸

Resultaten visas i diagram 11–14. I dessa diagram ingår även fiktiva banor för hur resursutnyttjandet och det genomsnittliga sparandet skulle ha sett ut *i avsaknad av* den finanspolitik som reaktionsfunktionen genererar. BNP-gapet antas avta med ¼-del per år, t.ex. som en följd av penningpolitikens utformning och/eller ekonomins egna jämviktsskapande mekanismer. Offentligfinansiellt sparande antas vara konstant 2004–2006. Offentligfinansiellt sparande 2007–2010 exklusive den finanspolitik som reaktionsfunktionen genererar består av utvecklingen i de automatiska stabilisatorerna samt ett oförändrat konjunkturjusterat sparande. Sparandet som kommer från de automatiska stabilisatorerna sätts till $0.55 * (\ln y_t - \ln y_t^*)$. Elasticiteten 0,55 är ett rimligt genomsnittligt värde men i praktiken är elasticitetens storlek beroende av vilken orsak (eller störning) som förklarar förändringen i BNP. Det oförändrade konjunkturjusterade sparandet 2007–2010 sätts till det offentligfinansiella sparandet 2006 minus sparandet från de automatiska stabilisatorerna.

Dessa fiktiva banor används för att jämföra med hur finanspolitiken enligt reaktionsfunktionen påverkar dessa variablers utveckling. Den fiktiva finanspolitiken antas i exemplen endast påverka resursutnyttjandet genom faktisk BNP, inte potentiell BNP.

Exempel 1: Högkonjunktur och lågt sparande

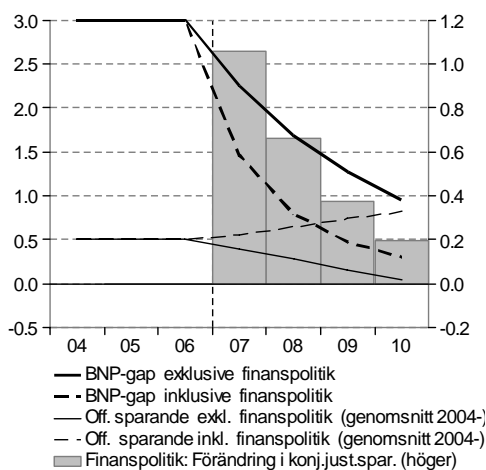
I detta fiktiva exempel råder ingen målkonflikt mellan uppfyllande av överskotts målet och fullt resursutnyttjande. Sparandet är initialt lågt; 0,5 procent i genomsnitt 2004–2006, se tunn, heldragen linje i diagram 11a och tjock, heldragen linje i diagram 11b. Dessutom är det konjunkturjusterade sparandet negativt (se streckad linje i diagram 11b). Resursutnyttjandet är initialt högt, 3 procentenheter över jämvikt, se tjock, heldragen linje i diagram 11a. Båda målen talar därmed för en åtstramande fi-

⁶⁷ Se Appendix 6.4 för en detaljerad beskrivning. ”Modellen” är mycket enkel och ser endast till att reaktionsfunktionens finanspolitik har avklingande effekter på resursutnyttjandet (se ekvation (8)) samt effekter på offentligfinansiellt sparande.

⁶⁸ Det innebär att de fiktiva exemplen har samma tidsperiod för överskotts målet som en av indikatorerna regeringen presenterade i 2007 års ekonomiska vårproposition (Prop. 2006/07:100, bilaga 1), dvs. 2004–2010 (se avsnitt 2.1.1).

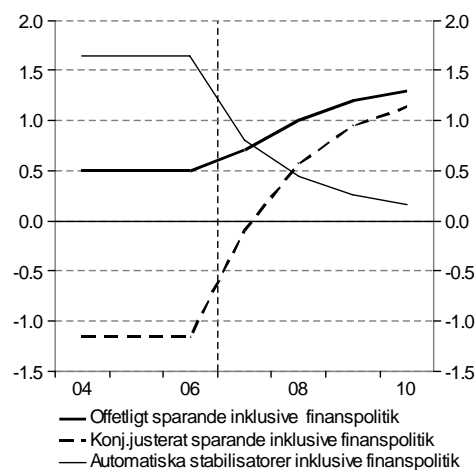
nanspolitik. I avsaknad av finanspolitik avtar BNP-gapet med $\frac{1}{4}$ -del per år (se tjock, heldragen linje i diagram 11a) och genomsnittligt sparande försvagas ytterligare eftersom de automatiska stabilisatorerna bidrar med allt mindre då BNP-gapet minskar.

Diagram 11a Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 1: Högkonjunktur, lågt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 11b Offentligt sparande. Fiktivt exempel 1: Högkonjunktur, lågt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

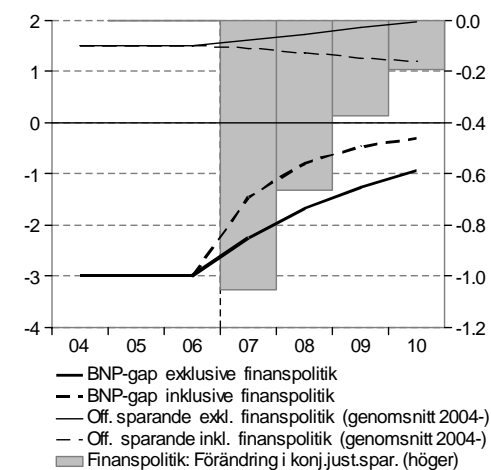
Den finanspolitiska reaktionsfunktionen innebär en successiv förstärkning av det konjunkturjusterade sparandet; se grå staplar i diagram 11a samt streckad linje i diagram 11b. Därmed förstärks det genomsnittliga offentligfinansiella sparandet fram till 2010 (se tunn, streckad linje i diagram 11a). Förbättringen hämmas dock till viss del av att förstärkningen av det konjunkturjusterade sparandet innebär att BNP-gapet snabbare rör sig mot noll (se tjock, streckad linje i diagram 11a), vilket försvagar bidraget från de automatiska stabilisatorerna jämfört med en oförändrad politik. Reaktionsfunktionens finanspolitik innebär dock att såväl resursutnyttjandet som det genomsnittliga offentligfinansiella sparandet förs närmare sina mål jämfört med oförändrad politik.^{69,70}

⁶⁹ En relevant fråga är varför inte finanspolitiken används för att direkt uppnå fullt resursutnyttjande och direkt uppfylla sparmålet. Även om det är teoretiskt möjligt så är det inte realistiskt i praktiken. Detta dels eftersom effekterna av finanspolitiken är osäkra och dels eftersom ett snabbt uppfyllande av målen skulle innebära tvära finanspolitiska kast, inte minst då målkonflikt råder. Konjunkturinstitutet har istället valt att nå målen i den takt som i genomsnitt bedöms vara praktiskt rimlig.

Exempel 2: Lågkonjunktur och högt sparande

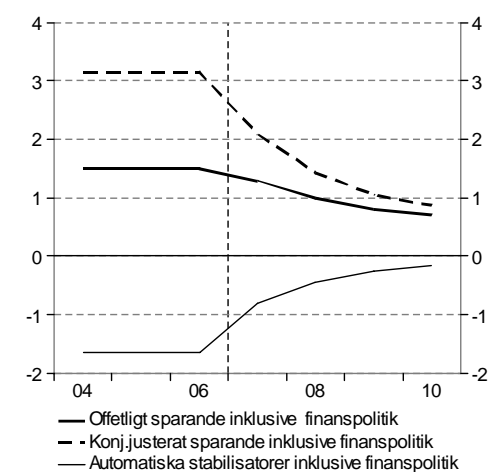
Detta är en omvänd konjunkturrell situation mot ovan och ger samma resultat men med omvänt tecken eftersom reaktionsfunktionen är linjär och symmetrisk.⁷¹ Resursutnyttjandet är lågt och sparandet är högt vilket innebär att båda målen talar för en expansiv politik. Som framgår av diagram 12a-b följer finanspolitiken exakt samma princip som i diagram 11a-b, men förstås med omvänt tecken.

Diagram 12a Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 2: Lågkonjunktur, högt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 12b Offentligt sparande. Fiktivt exempel 2: Lågkonjunktur, högt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

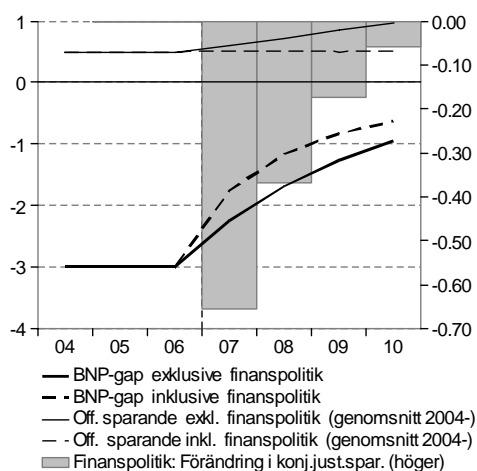
⁷⁰ Det kan noteras att 2010 i exemplet inte utgör någon jämvikt när det gäller offentligfinansiellt sparande. Dels eftersom det genomsnittliga sparandet ligger något under 1 procent (se diagram 11a) och dels eftersom nivån på det konjunkturjusterade sparandet överstiger 1 procent detta år (se diagram 11b). En mindre justering av sparandet behövs därför sannolikt efter den fiktiva tidsperioden. Fokus är dock den för Konjunkturinstitutet mest relevanta prognoshorisonten, oftast ca 1-2 år (utöver innevarande år).

⁷¹ Trots att exempel 2 endast är det motsatta jämfört med exempel 1 har det varit viktigt att använda detta i arbetet med parametriseringen av reaktionsfunktionen. Det har medfört att deltagarna vid Konjunkturinstitutet tvingats tänka (dock inte tvingats agera) symmetriskt vilket är en förutsättning för att målen i genomsnitt ska nås över en längre tidsperiod.

Exempel 3: Lågkonjunktur och lågt sparande

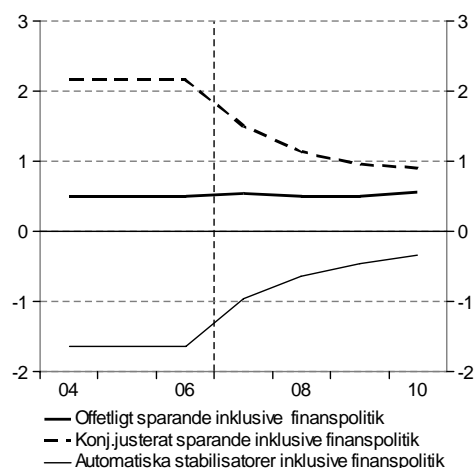
I diagram 11a-b och diagram 12a-b var den finanspolitiska inriktningen relativt okomplicerad eftersom det inte rädde någon målkonflikt mellan fullt resursutnyttjande och överskottsmålet i de två fallen. I verkligheten är det dock sannolikt att sådana målkonflikter kommer att uppstå. Diagram 13a-b är ett sådant exempel där lågkonjunktur råder initialt samtidigt som det genomsnittliga sparandet initialt är lågt, endast 0,5 procent i genomsnitt 2004–2006, dvs. samma sparande som i Exempel 1 ovan. Det konjunkturjusterade sparandet är å andra sidan högt, drygt 2 procent, se streckad linje i diagram 13b. Om ingen finanspolitik vidtas stiger successivt resursutnyttjandet (svart, heldragen linje i diagram 13a) vilket leder till att det genomsnittliga offentligfinansiella sparandet förbättras (tunn, heldragen linje) via de automatiska stabilisatorerna.

Diagram 13a Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 3: Lågkonjunktur, lågt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 13b Offentligt sparande. Fiktivt exempel 3: Lågkonjunktur, lågt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

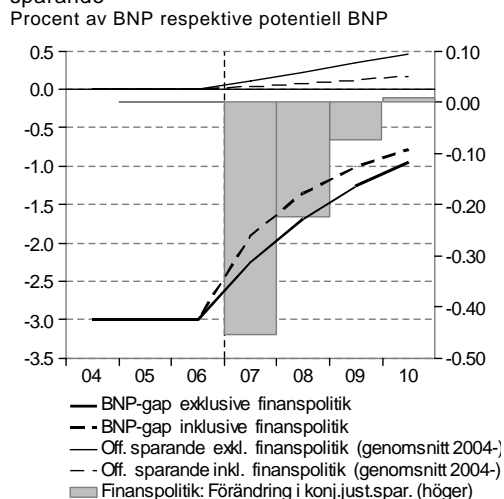
I denna konjunkturrella situation med ett relativt kraftigt negativt resursutnyttjande uppkommer förstas frågan om finanspolitiken ska användas aktivt för att snabbare föra ekonomin mot fullt resursutnyttjande även om det kommer innebära att det genomsnittliga sparandet kommer längre ifrån målsatta 1 procent. En väg ur detta stabiliseringspolitiska problem vore naturligtvis om en högkonjunktur hade prognostiserats någon gång efter föreliggande lågkonjunktur. Då hade en expansiv finanspolitik under lågkonjunkturen som försämrar genomsnittligt sparande övergått i en åtstramande politik under högkonjunkturen. Genomsnittligt sparande behöver därmed inte påverkas över hela denna cykel och BNP-gapet inklusive finanspolitik skulle i genomsnitt ligga närmare noll.

Ett problem med denna strategi är dels att konjunkturbedömare i allmänhet inte prognostiserar att ”en lika stor högkonjunktur kommer efter nuvarande lågkonjunktur”, dvs. det *prognostiserade* konjunkturmönstret ser inte ut som i diagram 4 i avsnitt 4.4. Det beror på antagandet att konjunkturcykler styrs av störningar (se diskussion i avsnitt 2.9.2) vilket i allmänhet innebär att BNP-gapet prognostiseras att successivt gå mot noll. Viss ”overshooting”, dvs. att en lågkonjunktur kan övergå i en högkonjunktur, kan prognostiseras men på grund av störningarnas avtagande effekt på ekonomin blir denna högkonjunktur per definition mindre än den tidigare lågkonjunkturen. Konjunkturinstitutet har valt att inte ”vänta” på att nästa konjunkturcykel ska inträffa och därmed låta exempelvis det offentligfinansiella sparandet successivt förskjutas allt längre från målet. Istället görs avvägningen mellan målen explicit baserat på den prognos av ekonomin som Konjunkturinstitutet bedömer som mest rimlig.

Konjunkturinstitutets avvägning via reaktionsfunktionen innebär att en viss expansiv finanspolitik förordas i denna situation; staplarna 2007–2010 summerar till drygt en procent av potentiell BNP (se höger axel). Det innebär att resursutnyttjandet förbättras något till priset av att sparmålet inte nås till 2010. Å andra sidan innebär politiken att det konjunkturjusterade sparandet närmare sig 1 procent 2010. På grund av dess konstruktion kan reaktionsfunktionen generera, som i ovanstående exempel, mycket små finanspolitiska förändringar. Om detta hade varit ett verkligt fall och Konjunkturinstitutet valt att följa reaktionsfunktionens finanspolitik hade sannolikt ingen finanspolitik förordats 2009–2010; se avsnitt 5.3 för orsaker till att inte exakt följa reaktionsfunktionens finanspolitik.

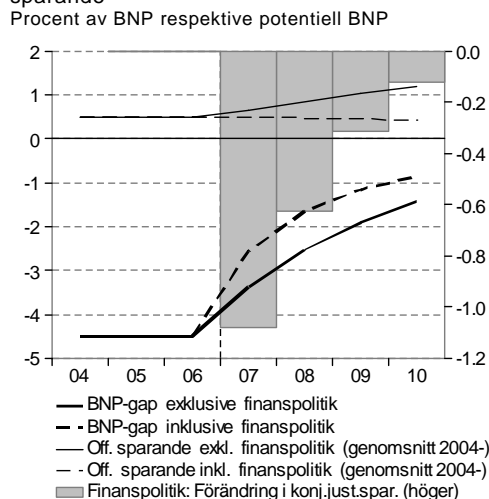
För att få en uppfattning om känsligheten med avseende på sparande och resursutnyttjande visas i diagram 13c-d nedan den finanspolitik som reaktionsfunktionen skulle generera i Exempel 3 ovan om (c) sparandet initialt vore ännu lägre, 0 procent i genomsnitt respektive om (d) resursutnyttjandet initialt vore 1,5 procentenheter lägre. I diagram 13c innebär det nu sämre initiala sparandet jämfört med diagram 13a ovan att den expansiva politiken i diagram 13a ungefär halveras. Det förbättrar det genomsnittliga sparandet successivt samtidigt som förbättringen i BNP-gapet blir mindre.

Diagram 13c Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 3c: Lågkonjunktur, lågt sparande



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 13d Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 3d: Lågkonjunktur, lågt sparande



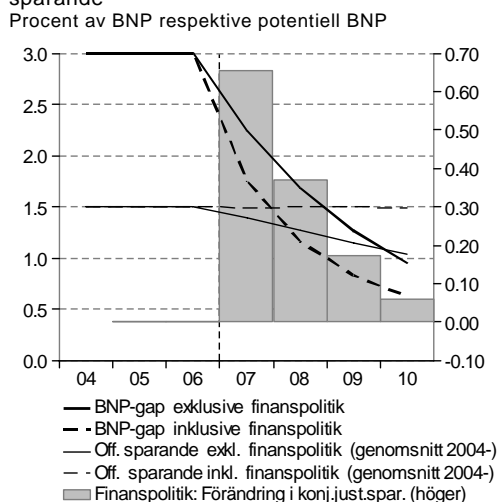
Källa: Konjunkturinstitutet.

I diagram 13d är resursutnyttjandet initialt istället lägre jämfört med diagram 13a vilket innebär att finanspolitiken blir än mer expansiv. Det medför dock att sparandet kommer ännu längre från överskottsmalet 2010 (se tunn, streckad linje).

Exempel 4: Högkonjunktur och högt sparande

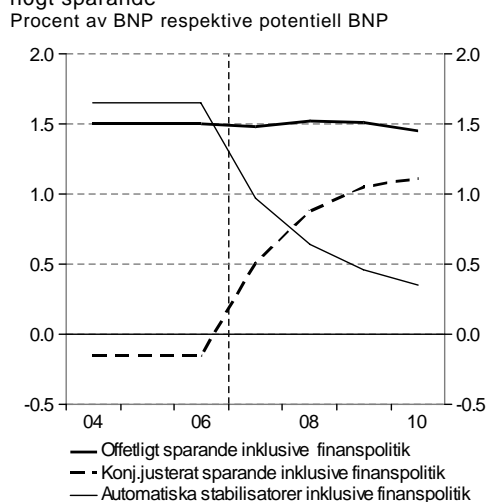
Detta är den motsatta konjunkturella situationen till diagram 13a-b ovan. Även om resursutnyttjandet är på väg ner är ekonomin i prognos överhettad, se diagram 14a-b. Sparandet ligger initialt över överskottsmalet (1,5 procent) men återgår successivt mot 1 procent i takt med att det avtagande resursutnyttjandet minskar bidraget från de automatiska stabilisatorerna. Det konjunkturjusterade sparandet är initialt negativt; se diagram 14b.

Diagram 14a Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 4: Högkonjunktur, högt sparande



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 14b Finanspolitik enligt reaktionsfunktion. Fiktivt exempel 4: Högkonjunktur, högt sparande



Källa: Konjunkturinstitutet.

Reaktionsfunktionen garanterar symmetri och därför blir finanspolitiken från reaktionsfunktionen den spegelvända mot Exempel 3 diagram 13a–b, dvs. en relativt svagt åtstramande finanspolitik bör enligt reaktionsfunktionen bedrivas i detta ekonomiska läge.

5.3 Skäl för att avvika från reaktionsfunktionens finanspolitik

I inledningen till detta kapitel betonades att den finanspolitiska reaktionsfunktionen endast är ett hjälpmedel i Konjunkturinstitutets analys av lämplig finanspolitisk inriktning. I verkligheten finns alltid faktorer och överväganden som är specifika för just den ekonomiska situation som föreligger och som inte går att ta hänsyn till i en enkel linjär modell. Just det faktumet att det finns situationspecifika överväganden gör att det är svårt att på förhand förutse vad dessa kan bestå av. Dock är det på förhand möjligt att ge exempel på överväganden som med stor sannolikhet kommer att göras utöver reaktionsfunktionen i Konjunkturinstitutets finanspolitiska bedömningar. Exempel på sådana följer nedan.

Först och främst är det dock viktigt att betona att Konjunkturinstitutets nuvarande avvägning mellan överskottsmål och fullt resursutnyttjande implicit tar hänsyn till den gynnsamma skuldsituation Sverige för närvarande befinner sig i med en statskuld på ca 30 procent av BNP och en nettoskuld som är negativ. Eftersom överskottsmålet är uttryckt i offentligfinansiellt sparande ingår statsskulden inte explicit i reaktionsfunktionen. Sannolikt kommer vikten på att nå överskottsmålet, dvs. parameter β i ekvation (12), att öka (minska) ju högre (lägre) initial statsskuld är.

5.3.1 ”Onormala” konjunkturrella situationer

De fyra konjunkturrella exemplen som användes ovan i avsnitt 5.2.3 var alla av relativt ”normal” karaktär. Med det avses att resursutnyttjandet och sparandet inte låg allt för långt från sina målsatta värden.⁷² Det är därför inte säkert att reaktionsfunk-

⁷² Att exakt i förväg definiera vad som är en ”normal” situation är naturligtvis svårt eftersom det beror bland annat på kombinationen av resursutnyttjande, sparande och offentlig skuldsättning.

tionen avspeglar Konjunkturinstitutets preferenser då målvariablerna ligger långt ifrån sina mål.

Att parametrисera målfunktionen även utifrån onormala konjunkturlägen bedöms dock vara en mindre lämplig strategi. En fördel med föreliggande reaktionsfunktion är att den är linjär och därmed relativt enkel att förstå. Verkligheten är sannolikt icke-linjär och dessutom mer icke-linjär ju mer ekonomin avviker från sin normala nivå. En reaktionsfunktion som täcker in även onormala situationer skulle med nödvändighet vara icke-linjär och därmed relativt svår att förstå. Dessutom är det så att onormala situationer är svåra att fånga även i en icke-linjär modell. Konjunkturinstitutet bedömer det därför som mer användbart att applicera en linjär reaktionsfunktion som representerar institutets preferenser på ett tillfredsställande sätt vid normala situationer och sedan göra situationsspecifika bedömningar då onormala situationer uppkommer.

5.3.2 Små målavvikelser

Såsom reaktionsfunktionen är specificerad innebär även små avvikelser från fullt resursutnyttjande och/eller överskottsmålet att finanspolitik förordas, om än i mindre omfattning. Det är inte rimligt av flera skäl. Som visades i avsnitt 4.1.5 är osäkerheten kring resursutnyttjandet i realtid relativt stor eftersom revideringar sker i efterhand, både av faktisk BNP från SCB och potentiell BNP från Konjunkturinstitutet. Små avvikelser från fullt resursutnyttjande och bör därför inte ensamt motivera en finanspolitisk åtgärd. Osäkerhet råder också när det gäller avvikelser från överskottsmålet (se avsnitt 4.1.5). Därför bör inte heller en mindre avvikelse ensamt medföra att finanspolitik förordas. Som en approximation anser Konjunkturinstitutet att:

- ett BNP-gap mellan $-1,0$ och $1,0$ *inte ensamt* kan motivera finanspolitik;
- ett genomsnittligt offentligfinansiellt sparande mellan $0,75$ och $1,25$ procent *inte ensamt* kan motivera finanspolitik, samt att;
- ett konjunkturjusterat sparande mellan $0,75$ och $1,25$ procent *inte ensamt* kan motivera finanspolitik.

Om däremot BNP-gapet ligger mellan $-1,0$ och 0 ($1,0$ och 0) *samtidigt som* sparandet ligger över (under) överskottsmålet kan finanspolitik komma i fråga. Detta eftersom det i dessa fall inte råder någon målkonflikt mellan de två målvariablerna.

Det bör även noteras att i och med införandet av överskottsmålet, är det rimligt att finanspolitik används oftare jämfört med fallet då endast resursutnyttjandet hade varit i fokus. På grund av överskottsmålet är det, allt annat lika, bättre att sparandet förs i rätt riktning mot målet istället för i fel riktning. Konjunkturinstitutet kommer därför i och med överskottsmålets existens oftare förorda användandet av finanspolitik jämfört med om hänsyn endast tagits till resursutnyttjandet (dvs. i en situation då överskottsmålet inte funnits).

5.3.3 Undvika finanspolitik av små och stora magnituder

På det sätt som reaktionsfunktionen specificerats finns ingen undre eller övre gräns kring storleken på den, av Konjunkturinstitutet bedömda, lämpliga finanspolitiken. I praktiken är det vare sig rimligt eller önskvärt att finanspolitiken sker med för små belopp. Om reaktionsfunktionen exempelvis implicerar att sparandet bör förstärkas med 0,3 procent per år under två års tid är det sannolikt rimligare och effektivare att förstärka sparandet med 0,6 procent under ett år och sedan föra en neutral politik. På motsvarande sätt går det argumentera för att det är bättre att dela upp en, av reaktionsfunktionen genererad, finanspolitik av stor magnitud över flera år.

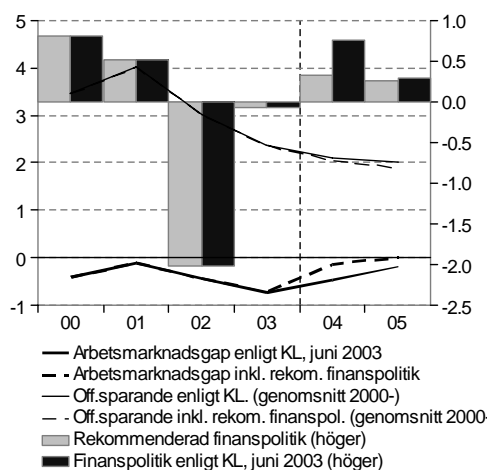
5.4 Applicering av reaktionsfunktion i verkliga ekonomiska situationer

För att på ett konkret sätt visa hur tankeramen praktiskt är tänkt att fungera och dess kvantitativa implikationer, presenteras nedan vilken finanspolitisk inriktning som reaktionsfunktionen genererar i två verkliga ekonomiska situationer; juni 2003 och januari 2008. Det bör noteras att det s.k. arbetsmarknadsgapet för närvarande är Konjunkturinstitutets främsta mått på resursutnyttjande och används i de verkliga exemplen nedan till skillnad från BNP-gapet i de fiktiva exemplen ovan.⁷³

⁷³ Arbetsmarknadsgapet är den procentuella skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar. Inom Konjunkturinstitutets pågår ett utvecklingsarbete som syftar till att ta fram och använda en metod som beräknar ett BNP-gap. Detta gap avses sedan att användas i reaktionsfunktionen istället för som nu arbetsmarknadsgapet.

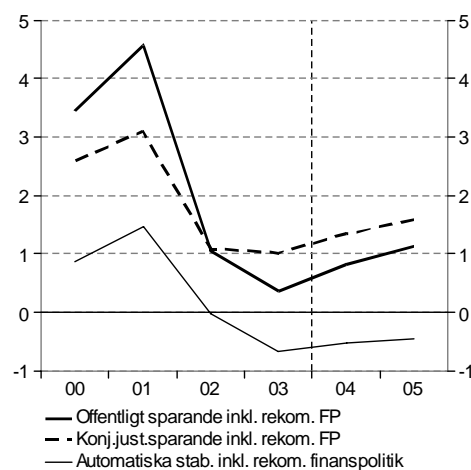
Juni 2003: Det genomsnittliga sparandet 2000–2003 var ca 2,4 procent, dvs. över dåvarande överskottsmål på 2 procent (se tunn, heldragen linje i diagram 15a nedan).⁷⁴ Konjunkturjusterat sparande var å andra sidan endast ca 1 procent 2003, dvs. lägre än 2 procent (se streckad linje i diagram 15b). Arbetsmarknadsgapet var negativt 2003 (–0,7) och bedömdes vara det även under prognosåren 2004–2005. Det sistnämnda berodde dock delvis på den prognostiserade finanspolitiken 2004–2005 som var åtstramande (se svarta staplar i diagram 15a, höger skala). Utan denna åtstramande politik skulle arbetsmarknadsgapet varit svagt positivt 2004–2005 (visas ej i diagrammen) givet den multiplikatoransats som beskrevs i avsnitt 4.5.4. När reaktionsfunktionen från ekvation (13) appliceras för perioden 2004–2005 så ges resultaten i diagram 15a-b.

Diagram 15a Finanspolitik enligt reaktionsfunktion 2004–2005. Verkligt exempel: Konjunkturläget (KL), juni 2003
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 15b Finanspolitik enligt reaktionsfunktion 2004–2005. Verkligt exempel: Konjunkturläget (KL), juni 2003
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

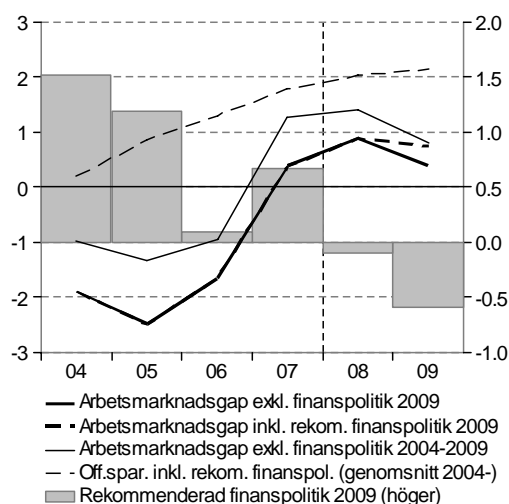
Reaktionsfunktionen implicerar en svagt åtstramande finanspolitik, se grå staplar i diagram 15a (höger skala) vilket får det konjunkturjusterade sparandet att gå mot 2 procent; se streckad linje i diagram 15b. Det innebär vidare att arbetsmarknadsgapet återhämtar sig snabbare (se tjock, streckad linje i diagram 15a) jämfört med fallet med prognostiserad politik (se tjock, heldragen linje i diagram 15a).

⁷⁴ Här används den data som fanns i realtid vid prognosen i juni 2003. Notera att 2003 gällde det gamla överskottsmålet på 2 procent, dvs. inklusive PPM-systemet; se avsnitt 2.1.1. I diagram 15a-b är målet därför 2 procent jämfört med 1 procent i diagram 11–14.

Januari 2008: Inför prognosen i *Konjunkturläget*, januari 2008 var det genomsnittliga finansiella sparandet 2004–2007 ca 1,8 procent av BNP, dvs. klart över överskottsmålet, samtidigt som det bedömdes öka under prognosperioden (se tunn, streckad linje i diagram 16). Det konjunkturjusterade sparandet uppgick till 3,1 procent och arbetsmarknadsgapet bedömdes vara positivt 2008–2009.

Först kan noteras att finanspolitiken 2004–2007 (dvs. under den period som tas hänsyn till då det glidande medelvärdet för 2004–2010 appliceras i ovan nämnda prognos) varit klart åtstramande. Det kan ses i diagram 16 genom att jämföra tjock och tunn heldragen linje, där den sistnämnda visar utvecklingen av arbetsmarknadsgapet exklusive finanspolitik.⁷⁵ Utan den åtstramande politiken hade arbetsmarknadsgapet varit mer positivt (eller mindre negativt) under perioden.

Diagram 16 Finanspolitik enligt reaktionsfunktion 2008–2009. Verkligt exempel: Konjunkturläget (KL), januari 2008
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Appliceras reaktionsfunktionen i ekvation (13) för 2008–2009 ges en finanspolitik som i princip är neutral 2008 och något expansiv 2009; ca 0,5 procent av potentiell BNP (se grå staplar, höger skala). Detta kommer ha en expansiv effekt på arbetsmarknadsgapet 2009 jämfört om ingen politik hade förts detta år. Som kan ses av den tunna, heldragna linjen har dock den samlade finanspolitiken 2004–2009 fortfarande

⁷⁵ Denna beräknas m.h.a. av samma multiplikatormodell som i de fiktiva experimenten i avsnitt 5.2.3. Se även Appendix, avsnitt 6.4.

en viss åtstramande effekt på arbetsmarknadsgapet 2009. Därmed kan den finanspolitiska åtgärden 2009 sägas föra finanspolitiken i en mindre åtstramande riktning och ”vända tecken” då förändringen i resursutnyttjandet ”vänder tecken”.⁷⁶ Annorlunda uttryckt är den samlade finanspolitiken 2004–2009 åtstramande eftersom förändringarna i det konjunkturjusterade sparandet har haft en åtstramande inverkan på resursutnyttjandet. Försämringen av det konjunkturjusterade sparandet 2009 har expansiv effekt på ekonomin och gör att resursutnyttjandet 2009 blir högre än vad det annars skulle ha varit samt att finanspolitiken 2004–2009 sammantaget blir mindre åtstramande.

⁷⁶ Se avsnitt 2.3 för en diskussion kring finanspolitisk terminologi och 2.7 för en diskussion kring finanspolitik över konjunkturcykeln.

6 Appendix

6.1 Finanspolitik och resursutnyttjande: Exempel och tumregler

I avsnitt 2.3 presenterades nedanstående tumregel för hur $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ kan användas som indikator på om finanspolitiken är expansiv eller åtstramande:

$$\begin{aligned}\Delta(KS_t/Y_t^*) > 0 &\Rightarrow \Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) < 0 \\ \Delta(KS_t/Y_t^*) < 0 &\Rightarrow \Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) > 0.\end{aligned}\tag{14}$$

Med hjälp av två exempel diskuteras nedan mer i detalj under vilka förhållanden denna tumregel är giltig. Analysen delas in i två steg:

Steg 1: Hur påverkar en finanspolitisk åtgärd KS_t/Y_t^* ?

Steg 2: Hur påverkar $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ resursutnyttjandet, $(\ln y_t - \ln y_t^*)$?

6.1.1 Ex. 1: Finanspolitik som påverkar faktisk *men inte* potentiell BNP

Steg 1: Effekt på konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP

Konjunkturjusterat sparande definierades i ekvation (4). Genom att låta $G_t = G_t^U (U_t^*/U_t) + \overline{G}_t + r_t D_t$ kan ekvation (4) förenklas enligt följande:⁷⁷

$$\frac{KS_t}{Y_t^*} = \sum_{i=1}^N \left(\frac{T_{t,i}}{B_{t,i}} \right) \left(\frac{B_{t,i}}{Y_t} \right)^* - \left(\frac{G_t}{Y_t^*} \right).\tag{15}$$

Antag en permanent skatthöjning av skatt i (dvs. den implicita skattesatsen $T_{t,i}/B_{t,i}$ stiger) som varken påverkar potentiell BNP, jämviktsarbetslösheten eller sammansättningen av BNP (dvs. Y_t^* , U_t^* och $(B_{t,i}/Y_t)^*$ är konstanta). Deriveras ekvation (15) med avseende på implicita skattesatsen $T_{t,i}/B_{t,i}$ kan man se hur KS_t/Y_t^* påverkas av en skatthöjning med en procentenhet:

⁷⁷ $T_{t,i}/B_{t,i}$ är den implicita skattesatsen för skatt i , $(B_{t,i}/Y_t)^*$ är jämviktsvärdet för skattebasen $B_{t,i}$ som andel av BNP, G_t^U är arbetslöshetsersättning, U_t, U_t^* är arbetslöshet respektive jämviktsarbetslöshet, \overline{G}_t är offentliga utgifter (utöver arbetslöshetsersättning) och $r_t D_t$ är räntekostnader.

$$\frac{\partial(KS_t/Y_t^*)}{\partial(T_{t,i}/B_{t,i})} = \left(\frac{B_{t,i}}{Y_t}\right)^* > 0. \quad (16)$$

Om skattebas i är 30 procent av BNP förbättras KS_t/Y_t^* med 0,3 procentenheter som ett resultat av skattehöjningen. Appliceras multiplikatorn 0,75 innebär en skattesänkning på 0,3 procentenheter av BNP att BNP ökar med $0,3 \cdot 0,75 = 0,225$ procent samma år (se avsnitt 4.5.4). Eftersom potentiell BNP är oförändrad påverkas resursutnyttjandet lika mycket.

En utgiftshöjning får istället en negativ effekt på KS_t/Y_t^* :

$$\frac{\partial(KS_t/Y_t^*)}{\partial G_t} = -\frac{Y_t^*}{(Y_t^*)^2} = -\frac{1}{Y_t^*} < 0. \quad (17)$$

Om $Y_t^* = 3000$ miljarder och G ökar med 30 miljarder så innebär ekvation (17) att KS_t/Y_t^* ökar med 0,01, eller en procentenhet. Om multiplikatorn antas vara 0,75 ökar BNP med $0,75 \cdot 30 = 22,5$ miljarder eller $0,75 \cdot 1,0 = 0,75$ procentenheter. Följande slutsats kan därmed dras.

Slutsats 1: En skattehöjning/utgiftsminskning (skattesänkning/utgiftshöjning) som inte påverkar potentiell BNP förbättrar (försämrar) det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP.

Steg 2: Effekt på resursutnyttjandet

Steg två är nu att analysera hur $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ från steg 1 påverkar resursutnyttjandet. I detta exempel då potentiell BNP inte påverkas kommer en skattehöjning eller utgiftsminskning minska resursutnyttjandet, $\Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) < 0$, dvs. ha en åtstramande effekt på ekonomin. Orsaken är att faktisk BNP bedöms påverkas negativt vid skattehöjningar och utgiftsminskningar (genom en traditionell keynesiansk efterfrågekanal⁷⁸). Detta sammantaget innebär att resursutnyttjandet i ekonomin, dvs. den procentuella avvikelsen mellan faktisk och potentiell BNP, $\ln y_t - \ln y_t^*$, minskar. Omvänt gäller förstås vid en skattesänkning eller utgiftshöjning. Detta innebär sammantaget att följande slutsats kan dras.

⁷⁸ Se avsnitt 4.5 för teori och empiri kring den finanspolitiska multiplikatorn.

Slutsats 2: I de fall finanspolitik inte påverkar potentiell BNP gäller tumregeln i ekvation (14), givet antagandet om en kortsiktig keynesiansk multiplikator.

Som kommer att framgå i nedanstående exempel blir analysen mer komplicerad då potentiell BNP tillåts påverkas av de finanspolitiska åtgärderna.

6.1.2 Ex.2: Finanspolitik som påverkar faktisk och potentiell BNP

Steg 1: Effekt på konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP

Antag nu att skatthöjningen i exempel 1, ekvation (16), minskar potentiell BNP, t.ex. genom att åtgärden minskar arbetsutbudet. Om vi bortser från eventuella effekter på jämviktsarbetslösheten och sammansättningen av BNP fås följande effekt av skatthöjningen på KS_t/Y_t^* genom att derivera ekvation (15) med avseende på implicitkattesatsen $T_{t,i}/B_{t,i}$:

$$\frac{\partial(KS_t/Y_t^*)}{\partial(T_{t,i}/B_{t,i})} = \left(\frac{B_{t,i}}{Y_t}\right)^* - \left(\frac{-G_t \frac{\partial Y_t^*}{\partial(T_{t,i}/B_{t,i})}}{(Y_t^*)^2}\right) > 0. \quad (18)$$

Denna effekt är mindre än effekten i exempel 1, ekvation (16), eftersom $(\partial Y_t^* / \partial(T_{t,i}/B_{t,i})) < 0$. Den är dock under rimliga antaganden fortfarande positiv.⁷⁹ Därmed gäller följande slutsats.

Slutsats 3: En skatthöjning (skattesänkning) som har negativa (positiva) effekter på potentiell BNP innebär att förbättringen (försämringen) i KS_t/Y_t^ blir mindre än i fallet då potentiell BNP inte förändras.*

⁷⁹ Teoretiskt skulle derivatan i ekvation (18) kunna vara negativ. Det som då krävs är att skattebasen är förhållandevis liten och den negativa effekten på potentiell BNP förhållandevis stor. Ett sådant möjligt exempel skulle kunna vara en höjning av förmögenhetsskatten eller höjning av skatten på höga inkomster. Eftersom relativt få berörs så blir skatteintäkten relativt begränsad men höjningen av skatten kan i sig innebära att finansiellt kapital och humankapital flyttar till andra länder vilket kan påverka potentiell BNP på ett betydande negativt sätt. I normalfallet bedömer dock Konjunkturinstitutet att derivatan i ekvation (18) är positiv.

En utgiftshöjning (t.ex. ökade offentliga investeringar) som bedöms påverka potentiell BNP positivt innebär att KS_t/Y_t^* påverkas enligt följande:

$$\frac{\partial(KS_t/Y_t^*)}{\partial G_t} = - \left[\frac{\frac{\partial G_t}{\partial G_t} Y_t^* - G_t \frac{\partial Y_t^*}{\partial G_t}}{(Y_t^*)^2} \right] < 0. \quad (19)$$

Antagandet att de ökade offentliga investeringarna ökar potentiell BNP, $(\partial Y_t^*/\partial G_t) > 0$, innebär att negativa effekten på KS_t/Y_t^* blir mindre än här i ekvation (19) jämfört med ekvation (17) i exempel 1. Den är dock under rimliga antaganden fortfarande negativ.⁸⁰ Följande slutsats kan därmed dras:

Slutsats 4: En utgiftshöjning (utgiftssänkning) som har positiva (negativa) effekter på potentiell BNP innebär att försämringen (förbättringen) i KS_t/Y_t^ blir mindre än i fallet då potentiell BNP inte förändras.*

För finanspolitikens effekter på KS_t/Y_t^* kan därmed följande sammanfattande slutsats dras utifrån exemplen 1 och 2:

Slutsats 5: Skatthöjningar/utgiftssänkningar (skattesänkningar/utgiftshöjningar) förbättrar (försämrar) under rimliga antaganden det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP.

Steg 2: Effekt på resursutnyttjandet

Frågan är nu om det räcker att titta på $\Delta(KS_t/Y_t^*)$ för att bedöma hur $(\ln y_t - \ln y_t^*)$ påverkas av finanspolitiken när de finanspolitiska åtgärderna även påverkar potentiell BNP. Då potentiell BNP påverkas är det mer komplicerat eftersom efterfrågekanalen från exempel 1 måste kompletteras med en utbudskanal. Om skatthöjningen som diskuterades ovan exempelvis minskar arbetsutbudet minskar potentiell BNP. Efterfrågekanalen är dock den samma som i exempel 1, dvs. den innebär att resursutnyttjandet minskar (genom lägre efterfrågetillväxt) som ett resultat av skatthöjningen. De två kanalerna drar alltså åt olika håll med avseende på resursutnyttjandet och det

⁸⁰ Eftersom $G_t < Y_t^*$ måste $(\partial Y_t^*/\partial G_t) > Y_t^*/G_t$ för att derivatan i ekvation (19) ska bli positiv vilket inte är sannolikt. Om ökningen i G_t istället skulle bedömas minska Y_t^* blir förändringen i KS_t/Y_t^* förstås än mer negativ.

går därför inte att generellt säga vilken kanal som är starkast. Det är dock Konjunkturinstitutets bedömning att efterfrågekanalen i allmänhet dominerar utbudskanalen på kort sikt.⁸¹ Bedömningen kan dock variera beroende på dels ekonomisk situation och dels på vilka finanspolitiska instrument som används.⁸² Därmed kan följande sammanfattande slutsats dras för kopplingen mellan KS_t/Y_t^* och $(\ln y_t - \ln y_t^*)$:

Slutsats 6: I normalfallet är förändringen i KS_t/Y_t^* en användbar indikator för att bedöma om finanspolitiken i period t har en expansiv eller åtstramande effekt på ekonomin. Om $\Delta(KS_t/Y_t^*) > 0$ förs en åtstramande politik i period t , dvs. $\Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) < 0$. Om $\Delta(KS_t/Y_t^*) < 0$ förs en expansiv politik i period t , dvs. $\Delta(\ln y_t - \ln y_t^*) > 0$.

6.2 Konjunkturrella variationer och välfärd

Som framgår av reaktionsfunktionen i kapitel 5 innebär, allt annat lika, ett positivt BNP-gap (dvs. en högkonjunktur) att finanspolitiken för tillbaka ekonomin till jämvikt. En högkonjunktur betraktas med andra ord som något "dåligt", något som ska "rättas till". I teoretiska modeller för optimal penning- och finanspolitik (se exempelvis Benigno och Woodford, 2005) är det ett standardresultat att välfärden optimeras om penningpolitiken minimerar variansen ibland annat BNP-gapet. Det innebär att högkonjunkturer är lika "skadliga" för välfärden som lågkonjunkturer vilket bland annat beror på dess inverkan på inflationen vars varians också har negativa välfärds-effekter. Dessutom, eftersom BNP-gapet i genomsnitt är noll i dessa modeller, så in-

⁸¹ I fördjupningsrutan "Effekter av den nya regeringens ekonomiska politik" i *Konjunkturläget*, december 2006, bedömdes att finanspolitiken (inkomstskattesänkningar, sänkta ersättningsnivåer i a-kassan m.m.) minskade resursutnyttjandet genom att potentiell BNP påverkades mer positivt än faktisk BNP på kort sikt, 2007–2010. Utbudskanalen bedömdes alltså i detta fall dominera efterfrågekanalen.

⁸² Utgiftshöjningen i exempel 2 som bedömdes öka Y_t^* innebar att $\Delta(KS_t/Y_t^*) < 0$ i ekvation (19). För att tumregeln i ekvation (14) ska hålla måste då $\Delta(\ln y - \ln y^*) > 0$, dvs. faktisk BNP måste påverkas mer positivt än potentiell BNP på kort sikt som ett resultat av utgiftshöjningen. Det kan dock finnas ekonomiska situationer (se mer utförlig diskussion i avsnitt 4.5) där den Keynesianska efterfrågekanalen är liten eller t.o.m. negativ. Därmed skulle utbudskanalen dominera och den innebär generellt att potentiell BNP påverkas mer än faktisk BNP på kort sikt, dvs. $\Delta(\ln y - \ln y^*) < 0$. Tumregeln i ekvation (14) gäller inte i detta fall men Konjunkturinstitutet bedömer denna och liknande situationer som relativt sällsynta undantag från tumregeln.

nebär ett positivt BNP-gap nu att ett negativt gap uppkommer i framtiden. Denna variation är negativt för individers välfärd. Detta gäller både i en ekonomi med och utan s.k. distor­tioner (t.ex. konkurrensbegränsningar på varu- och arbetsmarknaderna).

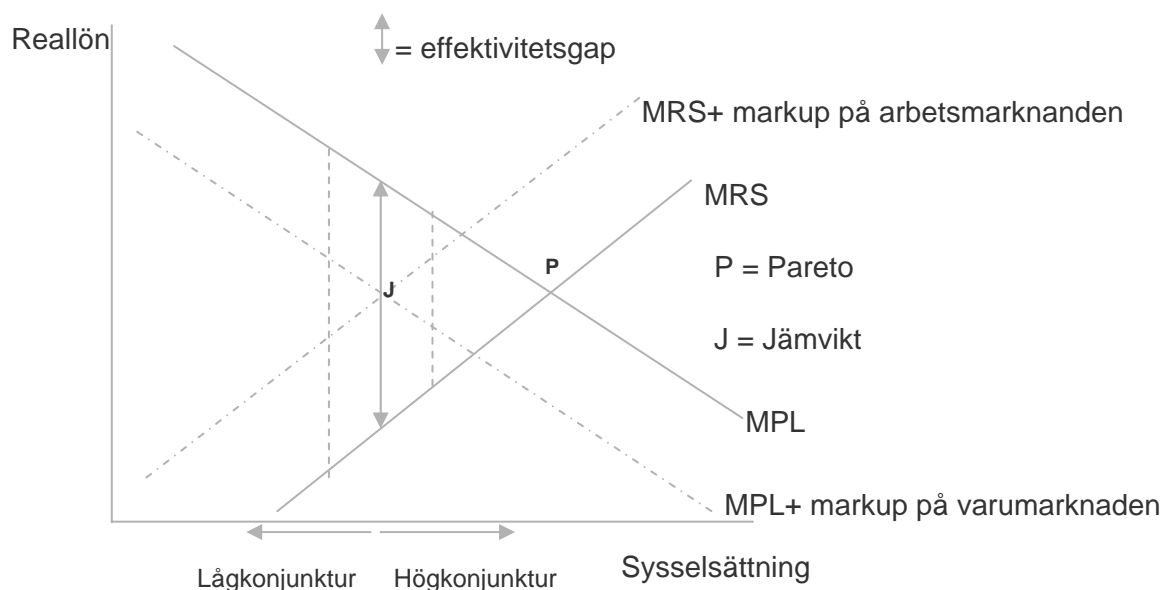
Om hänsyn inte tas till effekterna på inflation och eventuell ökad sannolikhet för lågkonjunktur i framtiden, innebär en högkonjunktur i allmänhet en högre välfärdsnivå i en ekonomi som kännetecknas av ofullständig konkurrens på varu- och arbetsmarknaderna. Galí m.fl. (2007) visar detta i en modell där de härleder ett s.k. effektivitetsgap som är skillnaden mellan den välfärd som skulle uppkomma om ekonomin kännetecknades av fullständig konkurrens och en ekonomi med konkurrensbegränsningar. I den förstnämnda skulle den marginella substitutionskvoten mellan konsumtion och fritid (MRS) vara lika med marginalprodukten (MPL) och den Paretooptimala jämvikten P skulle uppkomma i diagram 17 nedan.⁸³ Men, på grund av ofullständig konkurrens på varu- och arbetsmarknaderna uppnås endast jämvikt i punkt J och därmed uppkommer en effektivitets-/välfärdsförlust i ekonomin (avståndet mellan MRS och MPL). En högkonjunktur innebär att ekonomin rör sig mot P vilket ökar välfärden eftersom skillnaden mellan MRS och MPL faller. Man kan också notera att konjunktursvängningar har asymmetriska effekter på välfärd. En lågkonjunktur ökar skillnaden mellan MPL och MRS mer än vad en högkonjunktur minskar skillnaden.

Benigno och Woodford (2005) visar dock att även i denna situation med ofullständig konkurrens är det optimalt att minimera BNP-gapets varians för att maximera välfärden. Det är dock under betingelsen att jämviktsproduktionen är tidsvarierande och bestäms utifrån de chocker som för närvarande driver ekonomins utveckling.

Sammantaget kan sägas att litteraturen kring optimal penning- och finanspolitik är relativt ung (se avsnitt 4.1.4) och Konjunkturinstitutet har för avsikt att följa den noga framöver.

⁸³ Att MRS=MPL innebär att individen på marginalen (t.ex. genom en ytterligare arbetstimme) producerar varor till ett värde som genererar ökade konsumtionsmöjligheter vilka exakt motsvarar den kostnad individen upplever det innebär att försaka den fritid den ökade produktionen kräver.

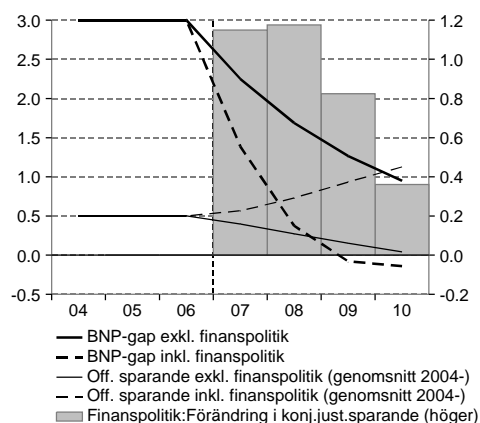
Diagram 17: Effektivitetsgap som välfärdsmått



6.3 Finanspolitisk reaktionsfunktion: första iterationen

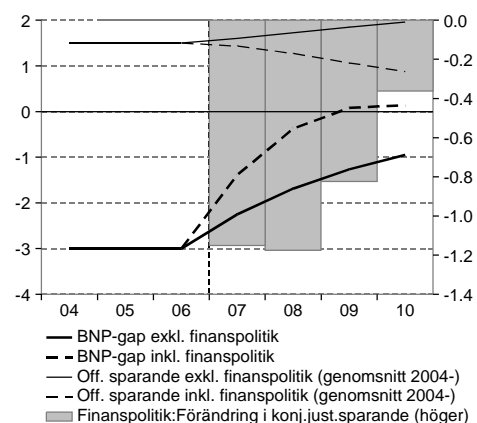
I syfte att exemplifiera hur parametreringen av reaktionsfunktionen togs fram inom Konjunkturinstitutet visas nedan vilken finanspolitik som reaktionsfunktionen genererade då parametreringen från den första iterationen användes. Diagram 18–21 nedan ska jämföras med det slutgiltiga resultatet i diagram 11–14 i huvudtexten.

Diagram 18 Finanspolitik enligt reaktionsfunktion: Initial parametrering
Fiktivt exempel 1: Högkonjunktur, lågt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



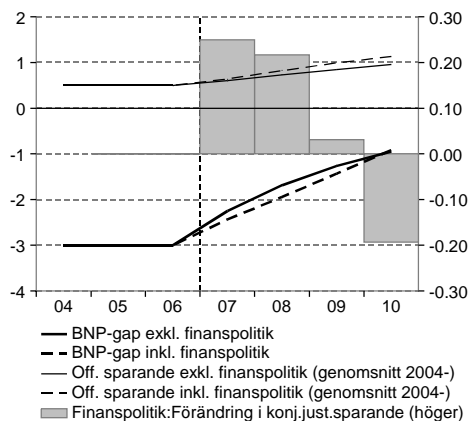
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 Finanspolitik enligt reaktionsfunktion: Initial parametrering
Fiktivt exempel 2: Lågkonjunktur, högt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



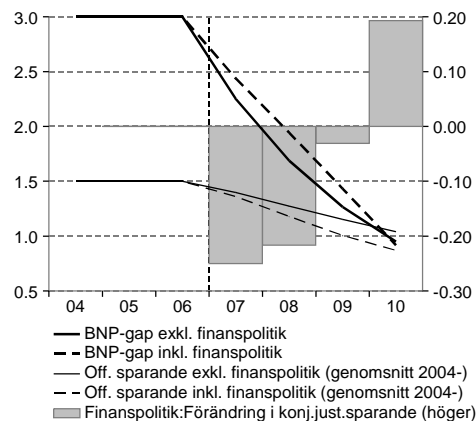
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Finanspolitik enligt reaktionsfunktion:
Initial parametrering
Fiktivt exempel 3: Lågkonjunktur, lågt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Finanspolitik enligt reaktionsfunktion:
Initial parametrering
Fiktivt exempel 4: Högkonjunktur, högt sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Den generella skillnaden mellan den första och den slutgiltiga parametreringen är att större vikt lades vid uppfyllande av överskotts målet i det första förslaget, dvs. parameter β i ekvation (12) var högre. Det innebär exempelvis att den finanspolitiska åtstramningen (expansionen) blir kraftfullare i diagram 18 (diagram 19) ovan jämfört med diagram 11 (diagram 12). I de två fallen med målkonflikt innebär reaktionsfunktionen i princip en neutral politik i diagram 20 (diagram 21) jämfört med en måttligt expansiv respektive åtstramande politik i den slutgiltiga parametreringen; se diagram 13 och 14.

6.4 Finanspolitisk modell: effekter på sparande och resursutnyttjande

I detta avsnitt visas de beräkningar som ligger bakom den, av reaktionsfunktionen genererade, finanspolitiken och dess effekter på resursutnyttjandet i diagram 11–14 i kapitel 5. Beräkningarna görs i en liten finanspolitisk modell vars huvudsakliga beståndsdelar är följande:

- En finanspolitisk reaktionsfunktion baserad på Konjunkturinstitutets preferenser som syftar till att avspegla hur Konjunkturinstitutet i genomsnitt gör avvägningen mellan överskotts mål och resursutnyttjande i olika offentligfinansiella och konjunkturrella situationer (se kapitel 5).
- En Keynesiansk multiplikatormodell där den kortsiktiga multiplikatorn är positiv men avtagande och där den långsiktiga multiplikatorn är noll. Multiplikatorns storlek är bedömd utifrån en implicit penningpolitisk respons på den finanspolitiska åtgärden; se avsnitt 4.5 för en diskussion kring multiplikatorns storlek beroende på tidshorisont, finanspolitiskt instrument och konjunkturrellt läge.

Dessutom hålls i beräkningarna reda på effekterna av förändringar i resursutnyttjandet (som blir resultatet av reaktionsfunktionens finanspolitik) på de automatiska stabilisatorerna. Reaktionsfunktionen styr, som beskrevs ovan, utvecklingen av det konjunkturjusterade sparandet och därmed kan effekterna på det offentligfinansiella sparandet räknas ut.

Beräkningen av reaktionsfunktionens finanspolitik sker i två steg.

Steg 1: Beräkning av prognosbanor för resursutnyttjande och sparande exklusive prognostiserad finanspolitik. Här används de prognoser som görs kontinuerligt i *Konjunkturläget*. Om dessa prognosbanor innehåller prognostiserad finanspolitik (dvs. $\Delta(KS_t/Y_t^*) \neq 0$) beräknas hur resursutnyttjandet och sparandet skulle utvecklas i prognosen *exklusive* denna politik m.h.a. multiplikatormodellen. Dessa prognosbanor kallas nedan för ”basbanor”.

Steg 2: Basbanorna sätts sedan in i den finanspolitiska reaktionsfunktionen för att beräkna lämplig finanspolitik. Med hjälp multiplikatormodellen beräknas sedan de dynamiska effekterna på resursutnyttjandet och offentliga sparandet.

Nedan beskrivs mer i detalj hur steg 1 och steg 2 går till.

6.4.1 Resursutnyttjande och sparande exklusive finanspolitik

Resursutnyttjande exklusive finanspolitik

Finanspolitiken (mätt som förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP, se avsnitt 2.2) ”rensas bort” från den befintliga prognosen genom en ”omvänd” multiplikatoranalys. Även om detta är relativt okomplicerat används följande exempel för att förtydliga detta. Antag att 2007 är första prognosår och att den prognostiserade finanspolitiken är åtstramande och uppgår till 0,5 procent av BNP, dvs. $\Delta(KS_t/Y_t^*) = 0,5$. Om multiplikatorn bedöms vara 0,75 blir BNP-gapet *exklusive* prognostiserad finanspolitik 2007 $0,5 * 0,75 = 0,375$ procentenheter högre än prognosen.⁸⁴ Mer generellt används följande formel för att beräkna det prognostiserade BNP-gapet exklusive finanspolitik, $(\ln Y - \ln Y^*)^{ExFP}$:

⁸⁴ Finanspolitiken antas här för enkelhetens skull inte påverka potentiell BNP.

$$(\ln y - \ln y^*)_{t}^{ExFP} = (\ln y - \ln y^*)_{t}^{Prog} + \sum_{i=0}^{t-s-1} \left(\frac{m}{i+1} \right) * \Delta \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{t-i}^{Prog}, \quad (20)$$

där $(\ln y - \ln y^*)_{t}^{ExFP}$ är BNP-gap exklusive prognostiserad finanspolitik, $(\ln y - \ln y^*)_{t}^{Prog}$ är prognostiserat BNP-gap från *Konjunkturläget*, t är prognosår, s är sista utfallsår, m är multiplikatorn och $\Delta \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{t-i}^{Prog}$ är prognostiserad finanspolitik.⁸⁵ Om exempelvis $t = 2008$, $s = 2006$, $m = 0,75$ samt:

$$\begin{aligned} (\ln y - \ln y^*)_{2008}^{Prog} &= 1,0 \\ \Delta \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{2007}^{Prog} &= -1,0 \\ \Delta \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{2008}^{Prog} &= -0,5 \end{aligned} \quad (21)$$

så gäller enligt ekvation (20) följande:

$$\begin{aligned} (\ln y - \ln y^*)_{2008}^{ExFP} &= 1,0 + 0,75 * (-0,5) + \left(\frac{0,75}{2} \right) * (-1,0) \\ &= 0,25. \end{aligned} \quad (22)$$

Alltså, BNP-gapet 2008 exklusive finanspolitik är i detta exempel lägre än BNP-gapet inklusive finanspolitik eftersom politiken prognostiserades vara expansiv såväl 2007 som 2008.

Sparande exklusive finanspolitik

I exemplen i kapitel 5 används det 7-åriga glidande medelvärdet, vilket för närvarande kan beräknas som ett genomsnitt fr.o.m. år 2004 (se avsnitt 2.1.1), dvs:

$$\overline{\left(\frac{FS}{Y} \right)}_t = \frac{1}{(s - 2004 + 1)} \sum_{i=2004}^s \left(\frac{FS}{Y} \right)_i, \quad (23)$$

där s utgör sista utfallsår, t.ex. 2006 om innevarande år är 2007. Med hjälp av den metod som utvecklats av Braconier och Holden (1999, se även Braconier och Forsfält,

⁸⁵ Även finanspolitik som förts före innevarande år påverkar givetvis sparande och resursutnyttjande under prognosperioden. Dessa beslut är dock redan tagna och kan inte reverseras. Dess påverkan för prognosperioden kvarstår genom att de implicit ingår i basbanorna för sparande och resursutnyttjande. Därmed ingår de även implicit i de prognostiserade banorna, vilka består av basbanor plus effekter från reaktionsfunktionens finanspolitik.

2004) delas FS_t upp i konjunkturjusterat sparande, KS_t , och bidraget från automatiska stabilisatorer, AS_t . Beräkningen av sparandet exklusive finanspolitik görs m.h.a. dess två delar; KS_t och AS_t . Oförändrad politik definieras som att KS_t/Y_t^* är oförändrad (se avsnitt 2.2), dvs:

$$\left(KS/Y^*\right)_s = \left(KS/Y^*\right)_{s+1}^{ExFP} = \dots = \left(KS/Y^*\right)_k^{ExFP},$$

där s är sista utfallsår och k är sista prognosår. De automatiska stabilisatorerna påverkas av skillnaden i lämplig och prognostiserad BNP-nivå från ekvation (20) enligt följande:

$$\left(\frac{AS}{Y}\right)_t^{ExFP} = \left(\frac{AS}{Y}\right)_t^{Prog} + \alpha \left(\ln y_t^{ExFP} - \ln y_t^{Prog}\right), \quad (24)$$

där $\alpha = 0,55$ är ett vanligt förekommande värde för Sverige. Därmed kan det offentliga finansiella sparandet definieras enligt följande:⁸⁶

$$\left(\frac{FS}{Y}\right)_t^{ExFP} \cong \left(\frac{KS}{Y^*}\right)_t^{ExFP} + \left(\frac{AS}{Y}\right)_t^{ExFP}. \quad (25)$$

Med hjälp av tidsserien för $(FS/Y)_t^{ExFP}$ i ekvation (25) kan sedan det genomsnittliga offentliga finansiella sparandet exklusive finanspolitik beräknas under prognosperioden. Ekvation (23) används då med ändringen att $s = 2007$, dvs. medelvärde beräknas för ett år till osv.

6.4.2 Lämplig finanspolitik enligt reaktionsfunktion

Med hjälp av det genomsnittliga sparandet mellan år 2004 och sista utfallsår i ekvation (23) och BNP-gapet exklusive finanspolitik i ekvation (20) kan nu den finanspolitiska reaktionsfunktionen appliceras för att beräkna lämplig finanspolitik och dess effekter på resursutnyttjande och sparande. Praktiskt skiljer sig beräkningarna för första prognosåret och resterande prognosår något åt och därför beskrivs de var för sig.

Beräkningar för första prognosåret

För det första prognosåret (t.ex. 2007) ser reaktionsfunktionen ut enligt följande:

⁸⁶ Se ekvation (3) för en exakt definition.

$$\Delta \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{2007}^{RekFP} = 0.3 * (\ln y - \ln y)_{2007}^{ExFP} + 0.2 * \left[(\ln y - \ln y)_{2007}^{ExFP} - (\ln y - \ln y)_{2006}^{ExFP} \right] - 0.4 * \left[0.5 * \left(\frac{FS}{Y^*} \right)_{2006}^{Prog} + (1 - 0.5) * \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{2006} - \left(\frac{FS}{Y^*} \right)^{Mål} \right]. \quad (26)$$

Ett nytt BNP-gap inklusive lämplig finanspolitik kan sedan beräknas då vänsterledet i ekvation (26) sätts in i höger led nedan:

$$(\ln y - \ln y^*)_{2007}^{RekFP} = (\ln y - \ln y^*)_{2007}^{ExFP} - m * \Delta \left(\frac{KS}{Y^*} \right)_{2007}^{RekFP}, \quad (27)$$

där m är multiplikatorn. De automatiska stabilisatorerna från ekvation (24) justeras sedan enligt:

$$\left(\frac{AS}{Y} \right)_{2007}^{RekFP} = \left(\frac{AS}{Y} \right)_{2007}^{ExFP} + \alpha * (\ln y_t^{RekFP} - \ln y_t^{ExFP}). \quad (28)$$

Offentligfinansiellt sparande kan sedan beräknas m.h.a. vänsterleden i ekvationerna (26) och (28).

Beräkningar för resterande prognosår

Principen för resterande prognosår är liknande den som redovisades ovan i ekvationerna (26)–(28). Skillnaden nu är att hänsyn måste tas till den, av reaktionsfunktionen genererade, finanspolitiken 2007 då BNP-gapet för 2008 ska användas i ekvation (26). Mer konkret justeras BNP-gapet exklusive prognostiserad finanspolitik för 2008 i ekvation (20) med hjälp av reaktionsfunktionens finanspolitik för 2007 via multiplikatorn ($m/2$). Det är detta justerade BNP-gap som ligger till grund för den reaktionsfunktionens finanspolitik för 2008. För 2009 måste BNP-gapet i ekvation (26) justeras för reaktionsfunktionens finanspolitik 2007 och 2008 osv.

När 2008 analyseras måste också det laggade genomsnittliga offentligfinansiella sparandet i ekvation (26) vara det sparande som inkorporerar reaktionsfunktionens finanspolitik för år 2007. Denna ”loop” av beräkningar avslutas i och med det sista

prognosåret. Då kan diagram tas fram som jämför tre parvisa banor för genomsnittligt offentligfinansiellt sparande och BNP-gap:⁸⁷

1. Prognostiserade banor inklusive prognostiserad finanspolitik.
2. Prognostiserade banor exklusive prognostiserad finanspolitik.
3. Banor inklusive reaktionsfunktionens finanspolitik.

⁸⁷ Givetvis kan även konjunkturjusterat sparande och automatiska stabilisatorer (i nivå och genomsnitt) beräknas.

7 Referenser

- Allgulin, M., R. Boije, Y. Lindh (2003): "Lämpliga finanspolitiska instrument". *Intern promemoria vid finansdepartementet*.
- Andersen, T.M. (2005): "Is there a role for an active fiscal stabilization policy?" *CEifo Working paper* nr. 1447.
- Andersen, T.M. och S. Holden (2002): "Fiscal stabilization policy in an open economy". *Journal of Macroeconomics* 24, sid. 293–312.
- Annicchiarico, B., G. Marini, A. Piergallini (2004): "Monetary policy and fiscal rules". *Center for international studies on economic growth (CEIS) Working paper* nr. 50.
- Ardagna, S. (2004), "Fiscal stabilizations: when the work and why". *European Economic Review* 48, sid. 1047–1074.
- Barrel, R., S. Gottschalk, I. Hurst, D. van Welsun (2002): "Macroeconomic policy in Europe – Experiments with monetary responses, fiscal impulses and labour market innovations". *National Institute of Economic and Social Research*, London.
- Barro, R.J., D.B. Gordon (1983a): "Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy". *Journal of Monetary Economics* 12, sid. 101–121.
- Barro, R.J., D.B. Gordon (1983b): "A positive theory of monetary policy in a natural rate model". *Journal of Political Economy* 91, sid. 589–610.
- Becker, T., och A Paalzow (1996): "Real effects of budget deficits – theory and evidence". *Swedish Economic Policy Review*, nr 2. sid. 343–383.
- Bergvall, A., och M. Dillén (2005): "Några funderingar kring produktionsgap, icke-linjära Phillipskurvor och stabiliseringspolitik". Opublicerad promemoria, Konjunkturinstitutet.
- Benigno, F., M. Woodford (2005) "Inflation stabilization and welfare: the case of a distorted steady state". *Journal of the European Economic Association* 3, sid. 1185–1236.
- Benigno, P. M. Woodford (2003): "Optimal monetary and fiscal policy: a linear-quadratic approach". I M. Gertler och K. Rogoff (ed.) *NBER Macroeconomics Annual*. MIT Press. Cambridge.

- Bertola, G., A. Drazen (1993): "Trigger points and budget cuts: Explaining the effects of fiscal austerity". *American Economic Review* 83, sid. 1170–1188.
- Blanchard, O.J. (2000): Kommentar på artikeln "The automatic stabilizers: quietly doing their thing" av D. Cohen och G. Follette. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*. April.
- Blanchard, O., R. Perotti (2002): "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output". *Quarterly Journal of Economics* 117, sid. 1329–1368.
- Blinder, A., R. Solow (1974): "Analytical foundations of fiscal policy". Kapitel 1 i *The economics of public finance*. The Brookings Institution. United States.
- Braconier, H., T. Forsfält (2004): "A new method for constructing a cyclically adjusted budget balance: the case of Sweden". *Working paper nr. 90*, Konjunkturinstitutet.
- Braconier, H., S. Holden (1999): "The public budget balance, fiscal indicators and cyclical sensitivity in the Nordic countries". TemaNord. Nordic Council of Ministers.
- Bruneau, C., O. de Bandt (1999): "Fiscal policy in the transition to monetary union: A structural VAR model". Banque de France, Paris. Manuskript.
- Bryant, R., D. Henderson, G. Holtham, R. Hooper, S. Symansky (1988): *Empirical macroeconomics for interdependent economies*. Washington, Brookings Institution.
- Bryant, R., P. Hooper, C. Mann (1993): *New research in empirical macroeconomics*. Washington, Brookings Institution.
- Burda, M.C., C. Wyplosz (2001): *Macroeconomics: A European text* (3rd ed.). Oxford University Press. United States.
- Burnside, C., M. Eichenbaum, J. Fischer (2003): "Fiscal shocks and their consequences". *NBER Working Paper 9772*.
- Buti, M., C. Marinez-Mongay, K. Sekkat, P. van der Noord (2003): "Automatic fiscal stabilizers in EMU: a conflict between efficiency and stabilization". *CESifo Economic Studies* 49, sid. 123–140.
- Calmfors, L. (2005): "What remains of the Stability Pact and what next?" *Swedish Institute for European Policy Studies (Sieps), Working paper 2005:8*.

- Clayes, P. (2007): "Rules and their effects: Fiscal policy in a small open economy". Uppsats presenterad vid Ekonomiska Rådets konferens, 22 oktober 2007.
- Dalsgaard, T., C. André, P. Richardson (2001): "Standard shocks in the OECD Interlink model". *OECD Working paper nr 306*.
- Dornbusch, R., S. Fischer (1994): *Macroeconomics* (6:e utgåvan). McGraw Hill. USA.
- Edelberg, W., M. Eichenbaum, J. Fischer (1999): "Understanding the effects of a shock to government purchases". *Review of Economic Dynamics* 2, sid. 166-206.
- Eliasson, A-C. (2001): "Is the short-run Phillips curve nonlinear? Empirical evidence from Australia, Sweden and the United States". *Working paper nr. 124*, Sveriges Riksbank.
- Europeiska kommissionen (2005): "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact".
http://ec.europa.eu/economy_finance/about/activities/sgp/codeofconduct_en.pdf.
- Europeiska kommissionen (2004): "Quarterly report on the Euro area: Fiscal policy in EMU". Volym 3, nr. 3.
- Feldstein, M. (2002): "The role for discretionary fiscal policy in a low interest rate environment". *NBER Working paper nr. 9203*.
- Forni, L., S. Momigliano (2004): "Cyclical sensitivity of fiscal policies based on real-time data". Opublicerat manuscript, Banca d'Italia.
- Frenkel, J.A., A. Razin (1996): *Fiscal policies and growth in the world economy* (tredje utgåvan). MIT Press. USA.
- Galí, J., M. Gertler, J.D. Lopez-Salido (2007): "Markups, gaps, and the welfare cost of economic fluctuations". *Review of Economics and Statistics vol. 89, nr. 1*, sid. 44–59.
- Galí, J., R. Perotti (2003): "Fiscal policy and monetary integration in Europe". *Economic Policy* 37, sid. 533–572.
- Gali, J., D. Lopez-Salido, J. Valles (2004): "Understanding the effects of government spending on consumption". *Board of Governors of the Federal Reserve System. International Finance Discussion Papers nr. 805*.
- Giavazzi, F., M. Pagano (1990): "Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries". *NBER Macroeconomic Annual*, sid. 75–110.

Hallett, A. H., R. Kattai, J. Lewis (2007): "Early warning or just wise after the event? The problem of using cyclically adjusted budget deficits for fiscal surveillance". *Working paper nr 2*, Bank of Estonia.

Harrison, R., K. Nikolov, M. Quinn, G. Ramsay, A. Scott, R. Thomas (2005): "The Bank of England quarterly model". Bank of England.

Hemming, R., M. Kell, S. Mahfouz (2002): "The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity – A Review of the Literature". *IMF Working Paper nr. 208*.

Heppke-Falk, K. H., J. Tenhofen, G., B. Wolff (2006): "The macroeconomic effects of exogenous fiscal policy shocks in Germany: a disaggregated SVAR analysis". *Discussion paper nr 41*, Deutsche Bundesbank.

H M Treasury (2005): *End of year fiscal report*. December. www.hm-treasury.gov.uk.

Hjelm, G (2007), "Expansionary fiscal contractions: A standard keynesian explanation". *Journal of Post Keynesian Economics* 29, sid. 327–358.

Hjelm, G. (2006): "Aktiv finanspolitik i Sverige och OECD 1980–2004: pro- eller kontracyklisk?" Intern promemoria, Konjunkturinstitutet.

Hjelm, G. (2002a): "Expansionary fiscal contractions: The importance of preceding exchange rate movements". *Scandinavian Journal of Economics* 104, sid. 423–441.

Hjelm, G. (2002b): "Is private consumption growth higher (lower) during periods of fiscal contractions (expansions)?" *Journal of Macroeconomics* 24, sid. 17–39.

Hunt, B., D. Laxton (2002): "Some simulation properties of the major euroarea economics in MULTIMOD". Manuskript. IMF.

IMF (1998): *Japan – Selected Issues*. IMF Background paper nr. 191.

IMF (1996): *World Economic Outlook*, Maj. IMF, Washington.

Kamps, C. (2005): "The dynamic effects of public capital: VAR evidence for 22 OECD countries". *International tax and public finance* 12, sid. 533–558.

Kirsanova, T., S. Jari Stehn, D. Vines (2006): "Five-equation macroeconomics: a simple view of the interactions between fiscal policy and monetary policy". *Centre for Economic Policy Research (CEPR) Working paper nr. 5464*.

Krugman, P.R., M. Obstfeld (2000): *International Economics: Theory and Policy*. Addison-Wesley. United States.

- Lambertini, L. (2006): "Monetary-fiscal interactions with a conservative central bank". *Scottish Journal of Political Economy* 53, sid. 90–128.
- Lambertini, L, R. Rovelli (2003): "Monetary and fiscal policy coordination and macroeconomic stabilization. A theoretical analysis". Manuskript. Università di Bologna.
- Lambertini, L., and Tavares, J. "Exchange rates and fiscal adjustments: evidence from the OECD and implications for EMU". *Journal of Macroeconomics*. (Under utgivning).
- Marcellino, M (2003): "Some stylized facts on non-systematic fiscal policy in the Euro-area!". Manuskript. Università Bocconi.
- McKibbin, W. (1997): "Empirical Evidence on International Economic Policy Coordination", i *Handbook of Macroeconomic Policy in Open Economies*. M. Fratianni m.fl. (red.). Westport Connecticut and London, Freenwood Press.
- Mountford, A., H Uhlig (2005): "What are the effects of fiscal policy shocks?". *Discussion Paper nr. 39*, Humboldt Universität.
- Muscattelli, A.V., P. Tirelli, C. Trecroci (2004): "Fiscal and monetary policy interactions in a new keynesian model with liquidity constraints". *Journal of Macroeconomics* 26, sid. 257–80.
- OECD (2003): "Fiscal stance over the cycle". Kapitel IV i *Economic Outlook* 74.
- Perotti, R. (2007): "In search of the transmission mechanism of fiscal policy", *NBER Macroeconomics Annual*, under utgivning.
- Perotti, R. (2004): "Estimating the effects of fiscal policy in OECD Countries". Manuscript. Università Bocconi.
- Pereira, A. M., O. Sagalés (2006): "On the effect of fiscal policy in Portugal". *Working paper nr 35*. The College of William&Mary, USA.
- Perotti, R. (1999): "Fiscal policy in good times and bad". *Quarterly Journal of Economics* 114, sid. 1399–1436.
- Rebei, N. (2004): "Characterization of the dynamic effects of fiscal shocks in a small open economy". *Working Paper nr. 41*. Bank of Canada.
- Richardson, P. (1988): "The structure and simulation properties of OECD's Interlink model". *OECD Economic Review nr. 10*, sid. 57–122.

Roeger, W., J. in't Veld (2002): "Some selected simulation experiments with the European commission's QUEST model". *Economic paper nr. 178*.

Schmitt-Grohé, S., M. Uribe (2006): "Optimal fiscal and monetary policy in a medium-scale macroeconomic model". *ECB Working paper nr. 602*.

Sutherland, A. (1997): "Fiscal crises and aggregate demand: Can high public debt reverse the effects of fiscal policy?". *Journal of Public Economics* 65, sid. 147–62.

Svensson, L.E.O. (2007): "Optimal inflation targeting: Further developments of inflation targeting," in Mishkin, Frederic, and Klaus Schmidt-Hebbel (eds.), *Monetary Policy under Inflation Targeting*, Banco Central de Chile.

van der Noord, P. (2000): "Size of automatic stabilizers". *OECD Working paper nr. 230*.

Titlar i serien Specialstudier

Nr	Författare	Titel	År
1	Konjunkturinstitutet	Penningpolitiken	2002
2	Konjunkturinstitutet	Egnahemsposten i konsumentprisindex – En granskning av KPI-utredningens förslag	2002
3	Elofsson, Katarina och Ing-Marie Gren	Kostnadseffektivitet i svensk miljöpolitik för Östersjön – en utvärdering	2003
4	Gren, Ing-Marie and Lisa Svensson	Ecosystems, Sustainability and Growth for Sweden during 1991-2001	2004
5	Bergvall, Anders	Utvärdering av Konjunkturinstitutets prognoser	2005
6	Konjunkturinstitutet	Produktivitet och löner till 2015	2005
7	Öberg, Ann	Samhällsekonomiska effekter av skattelättnader för hushållsnära tjänster	2005
8	Söderholm, Patrik och Henrik Hammar	Kostnadseffektiva styrmedel i den svenska klimat- och energipolitiken	2005
9	Öberg, Ann och Joakim Hussénus	Marginell utbytesgrad – ett mått på drivkrafterna för arbete	2006
10	Hammar, Henrik	Konsekvenser för skogsindustrin vid ett eventuellt införande av en svensk kilometerskatt	2006
11	Lundborg, Per, Juhana Vartiainen och Göran Zettergren	Den svenska jämviktsarbetslösheten: En översikt av kunskapsläget	2007
12	Samakovlis, Eva and Maria Vredin Johansson	En utvärdering av kostnadseffektiviteten i klimatinvesteringsprogrammen	2007
13	Forslund, Johanna, Per-Olov Marklund and Eva Samakovlis	Samhällsekonomiska värderingar av luft- och bullerrelaterade hälsoproblem	2007
14	Sjöström, Magnus	Monetär värdering av biologisk mångfald. En sammanställning av metoder och erfarenheter	2007
15	Hammar, Henrik och Lars Drake	Kan ekonomiska styrmedel bidra till en giftfri miljö?	2007