

Svensk finanspolitik

Finanspolitiska rådets rapport 2026

Finanspolitiska rådet är en myndighet som har till uppgift att göra en oberoende granskning av regeringens finanspolitik. Rådets uppgifter fullföljs framför allt genom rapporten Svensk finanspolitik som lämnas till regeringen en gång per år. Rapporten ska kunna användas som ett underlag för riksdagens granskning av regeringens politik. Rådet publicerar även särskilda studier inom avgränsade delar av finanspolitiken samt underlagsrapporter som rådet beställt från externa experter och där författaren själv ansvarar för innehållet.

Finanspolitiska rådet
Box 3273
SE-103 65 Stockholm
Fleminggatan 7
Tel: 08-453 59 90
info@fpr.se
www.fpr.se

ISSN 1654-7993
ISBN 978-91-531-4131-0

Förord

Finanspolitiska rådet har i uppdrag att följa upp och analysera finanspolitiken. Rådet ska även verka för en ökad offentlig diskussion om finanspolitiken. Rådet ska från och med 2026 lämna en rapport den 15 februari varje år. Tidigare lämnades rapporten senast den 15 maj. Detta är rådets nittonde årliga rapport.

Rådet består av sex ledamöter. Sedan föregående rapport har Jesper Roines förordnande löpt ut. Karl Walentin är ny ledamot sedan den 1 juli 2025.

Rådet bistås av ett kansli som består av Göran Hjelm, kanslichef och chef för myndigheten; Niklas Frank, Mikael Hemlin, Charlotte Sandberg Gavatin och Markus Sigonius.

En underlagsrapport har beställts till arbetet med årsrapporten. Den 16 februari publicerade rådet *Fiscal policy effects on Swedish inflation* (Czarnota och Stockhammar 2026/1).

Vi vill tacka medarbetare vid Konjunkturinstitutet, Regeringskansliet, SCB, Trafikanalys och Trafikverket för värdefulla bidrag. Medarbetare vid Regeringskansliet har faktagranskat texten.

Analysen avslutades den 26 januari.

Stockholm den 16 februari 2026

Lars Heikensten

Ordförande

Runar Brännlund

Tuulia Hakola-Uusitalo

Annika Sundén

Vice ordförande

Karin Edmark

Karl Walentin

Innehållsförteckning

Finanspolitiska rådets uppdrag.....	VI
Det finanspolitiska ramverket	VII
Sammanfattning	9
Summary in English.....	15
1 Det makroekonomiska läget	23
1.1 Utvecklingen i världsekonomin.....	23
1.2 Utvecklingen i Sverige	30
1.3 Slutsatser	41
Appendix 1A: Data till prognosbedömning	43
2 Det finanspolitiska ramverket	45
2.1 Utvärdering av finanspolitiken i relation till saldomålet.....	45
2.2 Respekten för ramverket har försvagats	60
2.3 Utgiftstaket.....	67
2.4 Balanskravet för kommuner och regioner.....	69
2.5 Skuldankaret.....	71
2.6 Långsiktig hållbarhet.....	71
2.7 Budgetens huvudsakliga innehåll	74
2.8 Regeringens svar på rådets synpunkter	80
2.9 Slutsatser.....	81
Appendix 2A: Tidigare metod	85
3 Finanspolitikens roll vid utbudsstörningar	87
3.1 Utbudsstörningar och samhällsekonomin	89
3.2 Finanspolitikens effekter på inflationen.....	105
3.3 Diskussion	116
3.4 Slutsatser.....	119
Appendix 3A: Modellstudier.....	122
Appendix 3B: Empiriska studier	128
4 Underhållsskuld för statliga vägar och järnvägar	129
4.1 Bakgrund	129
4.2 Vad är en underhållsskuld?	136
4.3 Underhållsskuldens storlek och effekter.....	142
4.4 Underhållsskuldens orsaker och åtgärdande	149
4.5 Slutsatser.....	154

5 Potentiell BNP – revideringar och finanspolitiska lärdomar...	159
5.1 Osäkerheten i potentiell BNP	159
5.2 Osäkerheten i BNP-gapet	163
5.3 Osäkerheten i strukturellt sparande.....	167
5.4 Policydiskussion	170
5.5 Slutsatser.....	174
Appendix 5A: Beräkningsmetoder.....	176
Referenser.....	177
Ordlista	189

Fördjupningar

2.1 Den nya ramverksskrivelsen.....	47
2.2 Följer finanspolitiken EU:s finanspolitiska ramverk?.....	55
2.3 Överenskommelsen om försvaret och Ukrainastöd.....	62
3.1 Fördelningseffekter av penningpolitik – en svensk studie.....	103
4.1 Styrningen av infrastrukturen	148
5.1 Prognosutvärderingen i Svensk finanspolitik 2024.....	169

Finanspolitiska rådets uppdrag

Rådet ska enligt sin instruktion, som är reviderad från 2026 (SFS 2025:1429) följa upp och bedöma måluppfyllelsen i finanspolitiken och den ekonomiska politik som regeringen föreslår och riksdagen beslutar om. Därmed ska rådet bidra till en ökad öppenhet och tydlighet kring den ekonomiska politikens syften och effektivitet.

Rådet ska, med utgångspunkt i de ekonomiska propositionerna, bedöma om finanspolitiken är förenlig med långsiktigt hållbara offentliga finanser och de budgetpolitiska målen, särskilt målet för den offentliga förvaltningens finansiella sparande och utgiftstaket, men också skuldankaret och vid behov balanskravet för kommuner och regioner.

Rådet ska bedöma hur finanspolitiken förhåller sig till konjunkturutvecklingen. Om rådet vid sin bedömning av finanspolitiken konstaterar att det finns en tydlig avvikelse från målet för den offentliga förvaltningens finansiella sparande, ska rådet bedöma de skäl som regeringen anfört för avvikelsen samt regeringens redogörelse för hur en återgång till målet ska ske.

Rådet ska utvärdera regeringens prognoser för ekonomins utveckling samt redovisningen till riksdagen av de offentliga finanserna och kostnaderna för reformförslag. Rådet ska även bedöma de prognoser över den makroekonomiska utvecklingen som regeringen redovisar i budgetpropositionen.

Rådet ska efter inbjudan delta i offentliga sammanträden och öppna utfrågningar i riksdagen, samt verka för en offentlig diskussion om finanspolitiken. Rådets ska även, inför den översyn som sker varannan mandatperiod, bedöma om ramverkets utformning är konsekvent, sammanhängande och effektiv.

Rådet får bedöma om finanspolitiken ligger i linje med vad som krävs för en god, långsiktigt uthållig tillväxt och om politiken leder till en långsiktigt hållbar hög sysselsättning. Vidare får rådet granska tydligheten i den ekonomiska vårpropositionen och budgetpropositionen, särskilt med avseende på angivna grunder för den ekonomiska politiken samt skälen för förslag till åtgärder. Rådet får även analysera finanspolitikens effekter på välfärdens fördelning på kort och lång sikt och finanspolitikens effekter på de offentliga investeringarna och den offentliga förvaltningens kapitalstock.

Det finanspolitiska ramverket

Det finanspolitiska ramverket innehåller de grundläggande principer som finanspolitiken ska följa för att vara långsiktigt hållbar. Några av dessa principer är reglerade i lag, andra följer praxis. De budgetpolitiska målen – dvs. saldomålet, skuldankaret, utgiftstaket och balanskravet för kommuner och regioner – utgör tillsammans med en stram budgetprocess i både regering och riksdag, samt extern uppföljning och transparens, de centrala delarna i det finanspolitiska ramverket.

Sedan 2019 uppgår målet för den offentliga förvaltningens finansiella sparande till 1/3 procent av BNP i genomsnitt över konjunkturcykeln. Riksdagen beslutade i november 2025, efter förslag i budgetpropositionen för 2026, att överskottsmålet ska ersättas av ett balansmål fr.o.m. 2027. Skuldankaret på 35 procent av BNP lämnades oförändrat. Vid en bedömd avvikelse från överskottsmålet ska regeringen redogöra för hur en återgång till målet ska ske. Planen för återgång ska vara tidsatt och normalt inledas nästkommande år, och hastigheten för återgång till målet ska ta hänsyn till konjunkturläget.

Enligt budgetlagen ska regeringen i budgetpropositionen föreslå ett utgiftstak för det tredje tillkommande året. Riksdagen fastställer utgiftstaket. Praxis är att det under utgiftstaket ska finnas en budgeteringsmarginal av en viss storlek. Denna ska i första hand fungera som en buffert om utgifterna skulle utvecklas på ett annat sätt än beräknat, men kan också användas för nya åtgärder om dessa ryms inom saldomålet.

Utgiftstaket är den övergripande restriktionen för budgetprocessen. I budgetprocessen ställs olika utgifter mot varandra och utgiftsökningar prövas utifrån ett på förhand fastställt totalt ekonomiskt utrymme som ges av utgiftstaket och överskottsmålet. Huvudprincipen är att utgiftsökningar ska finansieras med utgiftsminskningar.

Som ett komplement till överskottsmålet infördes från 2019 ett skuldankare för den offentliga förvaltningens konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden). Skuldankaret är inte ett operativt mål, utan ett riktmärke för den önskade skuldnivån på medellång sikt, och nivån är fastställd av riksdagen till 35 procent av BNP.

Sedan år 2000 tillämpas ett balanskrav för den kommunala förvaltningen som anger att varje kommun och region ska budgetera för

ett resultat i balans. Om det finns synnerliga skäl kan dock en kommun budgetera för tillfälliga underskott.

Överskotts målet och skuldankaret ska vara stabila över längre tidsperioder, men samtidigt kunna omprövas vid t.ex. ändrade bedömningar av demografi- eller skuldutveckling. För att undvika att målen ändras på ett sådant sätt att deras trovärdighet minskar bör ändringar genomföras på ett förutsägbart sätt och med så brett politiskt stöd som möjligt. Målnivåerna ska därför ses över vart åttonde år, i slutet av varannan mandatperiod.

Sammanfattning

I årets rapport framför rådet sin hittills allvarligaste kritik mot hur finanspolitiken förhåller sig till det finanspolitiska ramverkets principer. Budgeten för 2026 är omfattande och utrymmet för reformer visar att det vore möjligt att redan nu finansiera de permanent högre försvarsutgifterna. I stället för att prioritera mellan olika utgifter väljer regeringen, och de partier som står bakom de aktuella besluten, att skjuta finansieringen av försvarsutgifterna framför sig. På det viset minskar reformutrymmet för kommande regeringar samtidigt som framtida generationer får ökade räntekostnader, utöver en större kostnadsbörda för årliga försvarsutgifter. Sådant kortsiktigt politiskt agerande är i grunden vad det finanspolitiska ramverket syftar till att motverka.

Årets rapport innehåller tre nyheter. Den första är att vi från och med i år utvärderar regeringens makroekonomiska prognoser i budgetpropositionen, en uppgift som följer av ett förändrat EU-direktiv. Den andra nyheten är att EU-direktivet numera även innebär att regeringen ska iaktta rådets finanspolitiska rekommendationer eller förklara varför man väljer att inte göra det. Rådet anser att ändringen bör bli en startpunkt för en mer saklig dialog mellan regeringen och rådet. Den tredje nyheten är att vi analyserar den s.k. underhållsskulden för vägar och järnvägar, bl.a. därför att vår instruktion från och med i år omfattar analys av offentliga investeringar och den offentliga kapitalstocken.

Förändringarna i rådets instruktion innebär också att årsrapporten publiceras i februari i stället för i maj. Årets rapport har därför färre fördjupningsområden än tidigare. Utöver underhållsskulden analyserar vi finanspolitikens roll vid utbudsstörningar samt hur revideringar av potentiell BNP påverkar den finanspolitiska analysen. Rådets slutsatser sammanfattas nedan.

Kapitel 1 Det makroekonomiska läget

Konjunktoren i Sverige har varit svagare än i euroområdet under de senaste åren. Ett skäl är att den ekonomiska politiken har varit stramare. Det gäller särskilt penningpolitiken, som genom höjda räntor har fått stor effekt på ekonomin via hushållens höga räntekänslighet. Konjunktoren ser ut att ljusna under 2026, både enligt regeringen och andra bedömare. Regeringens makroprognos i budgetpropositionen var samtidigt mer optimistisk än andra bedömares och skillnaderna var

ovanligt stora. Prognososäkerheten är betydande och regeringens bedömning ska inte avfärdas som orimlig. Vi anser emellertid att regeringen bör kommentera vad skillnaderna kan bero på.

Läget på arbetsmarknaden är bättre än vad den ekonomisk-politiska diskussionen kan ge intryck av. Under lågkonjunkturen har arbetslösheten visserligen ökat men utvecklingen förklaras till större delen av att arbetskraftsdeltagandet har fortsatt att stiga, vilket i grunden är positivt. Den del av ökningen i arbetslöshet som beror på minskad sysselsättning omfattar omkring 35 000 personer, vilket endast motsvarar en tredjedel av arbetslöshetens totala uppgång. I ett längre perspektiv har arbetsmarknaden utvecklats starkt. Sysselsättningsgraden är bland de högsta i världen och har stigit, särskilt bland utrikes födda, under det senaste decenniet. Den jämförelsevis höga ungdomsarbetslösheten beror främst på att unga som studerar ofta samtidigt söker jobb. Det viktigaste är att unga antingen studerar eller arbetar och även i det avseendet ligger Sverige bra till internationellt.

Samtidigt är det angeläget att minska arbetslösheten. Konjunkturen behöver stärkas och överensstämmelsen mellan de arbetslösas kompetenser och arbetsgivarnas behov behöver förbättras. En kombination av yrkesutbildning, intensiva förmedlingsåtgärder och subventionerade anställningar är den mest effektiva vägen dit.

I övrigt härrör de tydligaste orosmolnen för svensk ekonomi från utlandet, bl.a. i form av USA:s återkommande hot om högre tullar. Vidare verkar finanspolitiken i många länder ha fastnat i ett problematiskt tillstånd där skattehöjningar och utgiftsminskningar är politiskt svåra att genomföra, och där beslutsfattare gång på gång väljer att finansiera nya åtgärder med ökad upplåning. EU:s nya finanspolitiska ramverk har ännu inte haft någon tydlig effekt på skuldutvecklingen, och i USA präglas hanteringen av de offentliga finanserna av en anmärkningsvärd likgiltighet inför de risker som byggs upp. Sönderfallet av USA:s inhemska institutioner, särskilt hoten mot centralbankens oberoende, förstärker problemen. I kombination med den höga offentliga skuldsättningen innebär dessa hot en allvarlig risk för den globala finansiella stabiliteten.

Kapitel 2 Det finanspolitiska ramverket

Regeringen förväntade sig redan under sommaren 2025 en återhämtning i ekonomin 2026. Trots det lades en expansiv budget som bedöms resultera i det största underskottet på 30 år med undantag för

pandemåret 2020. Budgetens omfattning motiverades av konjunkturskäl samtidigt som åtgärdernas förväntade effekt på konjunkturen inte redovisades. Rådet anser att regeringen borde ha redovisat åtgärdernas förväntade effekter, särskilt mot bakgrund av att konjunkturella åtgärder enligt ramverksskrivelsen bör väljas bl.a. utifrån förväntad effekt på BNP.

Budgeten innebär en avvikelse från saldomålet som vi inte anser är konjunkturellt motiverad. I den nyligen uppdaterade ramverksskrivelsen bekräftas den etablerade ordningen där Riksbanken har huvudansvaret för stabiliseringspolitiken. Budgeten innebär att denna princip vänds uppochned; finanspolitiken sätts i förarsätet. Medan styrräntan förväntas vara nära den nivå som bedöms förenlig med konjunkturell balans är finanspolitikens inriktning tydligt procyklisk. Det är inte i linje med ramverksskrivelsen och rådet anser att regeringen bör förklara hur budgeten för 2026 relaterar till ramverkets principer.

Det stora underskottet innebär en stark begränsning av det finanspolitiska utrymmet under kommande år. För att nå saldomålet 2028, undantaget nya försvarsutgifter och stöd till Ukraina, finns enligt regeringen inget utrymme för ofinansierade åtgärder. Det gäller även om de tillfälliga nedsättningarna av matmoms och arbetsgivaravgifter för unga inte förlängs.

Utgiftstaken höjs för åren 2026–2028 för att rymma de nya försvarsutgifterna och Ukrainastödet. För 2028 föreslår regeringen ett utgiftstak som ger ett väl tilltaget utrymme, och det är osannolikt att utgiftstaket kommer att vara en begränsning för politiken de närmaste åren. Skuldankaret på 35 procent av BNP ligger fast och skulden beräknas uppgå till drygt 36 procent 2028, dvs. inom skuldankarets toleransintervall 30–40 procent av BNP.

Den expansiva politiken motiveras med stabiliseringspolitiska skäl och de två största reformerna – utökat jobbskatteavdrag och sänkt matmoms – kan ge viss stimulans. Samtidigt anser vi att utökat jobbskatteavdrag är ett ineffektivt sätt att öka sysselsättningen, särskilt då det innebär en betydande och varaktig försämring av de offentliga finanserna. Den sänkta matmomsen ökar snedvridningarna i skattesystemet och riskerar att permanentas. Det skulle försvåra vägen mot ett enhetligt och effektivt skattesystem som rådet tidigare förordat. Slutligen har den tillfälliga sänkningen av arbetsgivaravgifter för unga osäkra, och bidragstaket begränsade, effekter på sysselsättningen.

Budgeten bekräftar också att det vore fullt möjligt att finansiera de ökade försvarsutgifterna utan ökad beläning. Det är anmärkningsvärt att lånefinansiering beskrivs som nödvändig samtidigt som t.ex. inkomstskatten sänks med ett liknande belopp. Att låta de ökade försvarsutgifterna utgöra en avvikelse från saldomålet är inte en fråga om nödvändighet, utan ett politiskt val som innebär att finansieringsbesluten skjuts på framtiden.

I stället för att prioritera väljer regeringen, med stöd av partier som står bakom överenskommelsen om tillfällig lånefinansiering av nya försvarsutgifter, att öka underskottet. Det berövar framtida regeringar reformutrymme och ger framtida generationer en ökad räntebörda, detta utöver att de själva ska finansiera än högre försvarsutgifter. Därtill framhåller ramverksskrivelsen att olika utgifter ska ställas mot varandra i en samlad budgetprövning. Det sker inte nu i och med att permanenta utgiftsökningar undantas.

Sammantaget anser vi att den förda finanspolitiken inte respekterar ramverkets principer. Det är allvarligt och ökar osäkerheten kring de offentliga finansernas framtida utveckling. Rådet anser att regeringen bör förklara varför framtida generationer, utöver att årligen finansiera än högre försvarsutgifter, även ska drabbas av högre räntekostnader.

Kapitel 3 Finanspolitikens roll vid utbudsstörningar

Utbudsstörningar som följs av hög inflation och stigande räntor får betydande effekter på både makroekonomin och inkomstfördelningen. I en sådan situation kan finanspolitiska åtgärder behöva komplettera penningpolitiken men åtgärderna bör i huvudsak vara finansierade för att inte motverka Riksbankens ambitioner. Regeringen följde i princip denna strategi i budgetpropositionerna för 2023–2025. Aktiva åtgärder vidtogs men sammantaget var den finanspolitiska inriktningen i stort sett neutral.

Det finns dock anledning att utveckla detta förhållningssätt. Hur finanspolitiska åtgärder påverkar inflationen är centralt för att bedöma i vilken utsträckning de behöver finansieras. Vår genomgång tyder på att finanspolitiska åtgärder som innebär en begränsad ökning av efterfrågan sannolikt inte ger några stora effekter på inflationen. Det gäller även i samband med utbudsstörningar när inflationen är hög. Tillgängliga studier tyder alltså på att en något expansiv finanspolitik kan övervägas i sådana lägen.

Finanspolitiken har stöttat hushållen under mandatperioden när inflationen varit hög, både via förutbestämda prisindexeringar och aktiva åtgärder. De hushåll som erhåller transfereringar som indexeras till inflationen, t.ex. ekonomiskt bistånd, garantipension och studiemedel, fick särskilt stora tillskott. Även regeringens aktiva åtgärder har främst tillfallit hushåll med låga inkomster. Lönehöjningar och skattesänkningar har varit de främsta skälen till att den reala disponibla inkomsten har hållits uppe för individer med arbete trots hög inflation. De som blev arbetslösa fick dock en betydande försämring av sin köpkraft relativt andra grupper. Det beror dels på att ersättningen från a-kassan endast utgör en begränsad andel av löneinkomsten, dels på att varken a-kassans tak eller aktivitetsersättningens grundbelopp är indexerade. De utökade jobbskatteavdragen tillfaller inte heller arbetslösa.

Kapitel 4 Underhållsskuld för statliga vägar och järnvägar

De offentliga investeringarna har varit höga i Sverige jämfört med många andra europeiska länder och kapitalstocken för statliga vägar och järnvägar har enligt gängse mått utvecklats väl. I den ekonomisk-politiska debatten har den s.k. underhållsskulden varit i fokus på senare tid. Underhållsskulden är störst för statliga järnvägar och ökningen har varit särskilt stor de senaste åren.

Det finns flera orsaker till att underhållsskulden har vuxit. Ett skäl är brist på information; det är först sedan 2015 som data över underhållsbehovet systematiskt samlats in. Ett annat är att politiska beslut har prioriterat investeringar framför underhåll. Kostnaden för underhåll har också ökat betydligt mer än övriga kostnader i samhället, och tenderar dessutom att bli högre på grund av att eftersatt underhåll ökar behovet av akuta åtgärder.

Trots att Trafikverket på sistone fått de resurser de efterfrågat för underhåll kommer det att ta flera decennier att beta av underhållsskulden för järnvägarna. Begränsningar av järnvägskapaciteten innebär att en högre takt av underhåll skulle störa trafiken på ett sätt som inte bedöms vara samhällsekonomiskt lönsamt.

Sammantaget ser framtiden för statliga vägar och järnvägar emellertid relativt ljus ut. Utöver fortsatt höga investeringsnivåer och fokus på underhåll väljer regeringen i större utsträckning än tidigare investeringsobjekt baserat på bedömningar av samhällsekonomisk nytta.

Kapitel 5 Potentiell BNP – revideringar och finanspolitiska lärdomar

Potentiell BNP är en bedömning av vilken BNP-nivå som föreligger när ekonomin är i konjunkturrell balans. Måttet har stor betydelse för finanspolitiken eftersom konjunkturläget (BNP-gapet) och det strukturella sparandet båda definieras som andel av potentiell BNP. I kapitlet analyserar vi hur potentiell BNP har reviderats över tid och eventuella policyimplikationer av detta.

Generellt har faktisk BNP reviderats upp i något högre grad än potentiell BNP. Det innebär att konjunkturen i efterhand bedömts vara bättre än man först trodde, vilket i sin tur lett till att det strukturella sparandet framstått som svagare och att finanspolitikens anpassning till konjunkturen sett sämre ut i efterhand. Ungefär hälften av det strukturella sparandets revideringar har denna förklaring. Den andra hälften beror på att det faktiskt har lånats upp mer pengar än väntat, men det rör sig inte om tillräckligt mycket för att påverka skuldkvotens trendmässiga nedgång. Vår slutsats är därmed att de samlade revideringarna inte har haft någon tydlig påverkan på de offentliga finanserna.

Eftersom potentiell BNP beräknas med statistiska metoder som jämnar ut den underliggande BNP-utvecklingen innebär ändringar i SCB:s metod för BNP att bedömningar av BNP-gapet i efterhand kan bli mindre tillförlitliga än de första publiceringarna. För att undvika detta problem bör revideringar av BNP som beror på metodförändringar skiljas från revideringar som beror på ny ekonomisk information. Det skulle möjliggöra för institutioner som bedömer potentiell BNP att justera variabeln ett-till-ett med faktisk BNP vid metodförändringar, vilket i sin tur skulle underlätta bedömningar av hur konjunkturläget har utvecklats över tid. Vi anser att regeringen bör återkomma i denna fråga.

Summary in English

This year, the council expresses its most serious criticism to date of how fiscal policy relates to the principles of the fiscal policy framework. The budget for 2026 is large, and the scope for reform shows that it would be possible to finance the permanently higher defence expenditure right away. Instead of prioritising between different expenditures, the government, and other parties supporting the policies, have opted to push decisions of financing forward in time. This reduces the reform space of future governments and increases the fiscal burden on future generations who, on top of higher annual defence expenditure, will also need to bear increased interest costs. Such short-term political behaviour is fundamentally what the fiscal policy framework aims to counteract.

This year's report contains three new features. The first is that we will from now on be evaluating the government's macroeconomic forecasts in the budget bill, a task that follows from a changed EU directive. The second new feature is that the EU directive now also requires the government to comply with the council's fiscal policy recommendations or explain why it chooses not to. The council believes that this change should be a starting point for a more factually based dialogue between the government and the council. The third new feature is that we analyse the so-called maintenance debt for roads and railways, as our instruction from this year onward also includes analysis of public investment and the public capital stock.

The changes to the council's instruction also mean that the annual report is published in February instead of May. This year's report therefore has fewer areas of focus than in previous years. In addition to the maintenance debt, we analyse the role of fiscal policy in managing supply shocks and how revisions to potential GDP affect the fiscal policy analysis. The council's conclusions are summarised below.

Chapter 1 The state of the macroeconomy

The Swedish economy has been cyclically weaker than the euro area in recent years. One reason is that economic policy has been tighter. This applies especially to monetary policy which, through higher interest rates, has had a major impact on the economy due to households' high interest rate sensitivity. The economy looks set to improve in 2026

according to both the government and other analysts. However, the government's macroeconomic forecasts in the budget bill were more optimistic than other analysts' forecasts and the differences were unusually large. The forecast uncertainty is significant, and the government's assessment should not be dismissed as unreasonable. Nevertheless, we believe that the government should comment on what might explain the differences.

The state of the labour market is better than the economic policy debate might suggest. Unemployment has certainly increased during the economic downturn, but this development is largely explained by labour force participation having continued to rise, which is fundamentally positive. The share of the rise in unemployment due to reduced employment sums to around 35,000 people, roughly one third of the total increase. In the longer term, the labour market has developed well. The employment rate is among the highest in the world and has risen continuously over the last decade, particularly among the foreign-born. The comparatively high youth unemployment mainly consists of young people who study and apply for jobs simultaneously. The main concern is that young people either study or work, and in this respect Sweden compares well internationally.

Nevertheless, it is important to reduce unemployment. The economy needs to be strengthened and the correspondence between the skills of the unemployed and the needs of employers should be improved. A combination of vocational training, intensive mediation measures and employment subsidies is the most effective way to achieve this.

In general, the most significant concerns for the Swedish economy originate from abroad, including in the form of recurring tariff threats from the United States. Furthermore, fiscal policy in many countries seems to have become locked in a precarious situation where tax increases and spending cuts are politically difficult to enact, and where decision-makers repeatedly choose to finance new measures through increased borrowing. The EU's new fiscal policy framework has not yet had any clear effect on debt trends and in the US, the management of public finances is characterised by a remarkable indifference to the accumulating risks. The deterioration of US domestic institutions, particularly the threats to the independence of the central bank, is exacerbating the problems. The risks to central bank independence,

combined with high public debt, pose a serious threat to global financial stability.

Chapter 2 The fiscal policy framework

In the summer of 2025, the government expected an economic recovery in 2026. Despite this, it opted for an expansionary budget which is expected to result in the largest deficit in 30 years, apart from the pandemic year of 2020. The justification for the scope of the budget centred on the economy's cyclical position. The expected impact of the measures, however, was not reported. The council believes that the government should have communicated the expected effects of the measures, particularly since the framework letter specifically notes that fiscal policy measures should be selected on the basis of their expected impact on GDP, among other things.

The budget represents a deviation from the balance target that we do not consider economically justified. The recently updated framework letter confirms the established arrangement whereby the Riksbank has the primary responsibility for stabilisation policy. The budget turns this principle on its head as fiscal policy is put in the driver's seat. While the policy rate is expected to be close to the level deemed compatible with cyclical neutrality, fiscal policy is clearly procyclical. This is not in line with the framework letter, and the council believes that the government should explain how the 2026 budget corresponds with the principles of the framework.

The large deficit will severely limit fiscal policy space in the coming years. According to the government, there is no room for unfunded measures if the balance target is to be met in 2028, excluding new defence expenditure and support for Ukraine. This applies even if the temporary reductions in VAT on groceries, and payroll taxes for young employees, are not extended.

The expenditure ceiling will be raised for the years 2026–2028 to accommodate new defence expenditure and support for Ukraine. For 2028, the government proposes an expenditure ceiling that provides ample room for manoeuvre, and it is unlikely that the ceiling will constrain policy in the coming years. The debt anchor of 35 percent of GDP remains unchanged, and debt is estimated to amount to just over 36 per cent in 2028, i.e. within the debt anchor's tolerance range of 30–40 per cent of GDP.

The government justifies the expansionary policy with the need for economic stabilisation. The two largest reforms – increased earned income tax credits and reduced VAT on groceries – may provide some stimulus. At the same time, we believe increased earned income tax credits to be an inefficient way of increasing employment, especially as they entail a significant and permanent fiscal deterioration. Moreover, the reduction in VAT on groceries increases distortions in the tax system and risks becoming permanent. This would aggravate efforts toward a uniform and efficient tax system as previously advocated by the council. Finally, the temporary reduction in payroll taxes for young employees has uncertain effects on employment, while the effects of the benefit ceiling are limited.

Furthermore, the budget confirms that it would be entirely possible to finance the increase in defence expenditure without increased borrowing. It is remarkable that loan-financing is described as necessary when income taxes are being reduced by a similar amount at the same time. Deviating from the balance target due to increased defence spending is not a matter of necessity, but a political choice that postpones decisions of financing.

Instead of prioritising, the government, and other parties who support the agreement on temporary loan financing of new defence expenditure, have chosen to increase the deficit. This deprives future governments of room for reform and increases the fiscal burden on future generations who, on top of higher annual defence expenditure, will also need to bear increased interest costs. In addition, the framework letter emphasises that expenditure items should be weighed against each other in a comprehensive budget process. This is not currently the case, as permanent expenditure increases are exempt.

Overall, we believe that the government's fiscal policy does not respect the principles of the framework. This is serious and increases uncertainty about the future development of public finances. The council calls on the government to explain why future generations, in addition to financing even higher annual defence expenditures, should also be burdened with higher interest costs.

Chapter 3 The role of fiscal policy during supply shocks

Supply shocks followed by high inflation and rising interest rates have significant effects on both the macroeconomy and income distribution. In such situations, fiscal policy measures may need to comp-

lement monetary policy, but the measures should mainly be financed so as not to counteract the Riksbank's ambitions. The government followed this strategy in principle in its budget bills for 2023–2025. Active measures were taken but overall, the fiscal impulse was largely neutral.

There are reasons to elaborate this approach. How fiscal measures affect inflation is central to assessing the extent to which they need to be financed. Our review indicates that fiscal policy measures that entail a limited increase in demand do not have any major effects on inflation. This also applies in situations with supply disruptions and high inflation. Available studies thus indicate that a slightly expansionary fiscal policy can be appropriate in such situations.

Fiscal policy has supported households during the mandate period when inflation has been high, both through predetermined price indexation and active measures. Households receiving transfers indexed to inflation, such as economic aid, guarantee pensions and student grants, received particularly large supplements. The government's active measures have also mainly benefited low-income households. Wage increases and tax cuts have been the main reasons why real disposable income has been maintained for those employed despite high inflation. However, those who became unemployed experienced a significant deterioration in purchasing power relative to other groups. This is partly because unemployment benefits only make up a portion of wage income, and partly because neither the unemployment benefit cap, nor the minimum amount, are indexed. The expanded earned income tax credits do not apply to the unemployed either.

Chapter 4 Maintenance debt for state roads and railways

Public investment has been high in Sweden compared to many other European countries, and the capital stock for state roads and railways has developed well according to commonly used definitions. In the economic policy debate, the so-called maintenance debt has been in focus recently. The maintenance debt is greatest for state railways, and the increase has been particularly large in recent years.

There are several reasons why maintenance has been deferred. One reason is a lack of information; data on maintenance needs has only been systematically collected since 2015. Another is that investment has been prioritised over maintenance. Moreover, the prices of

maintenance services have increased significantly faster than other prices, and tend to be elevated further by historical neglect, increasing the need for urgent measures.

Although the Swedish Transport Administration has recently received its requested resources for maintenance, it will take several decades to recover the deferred maintenance for railways. Limitations on railway capacity mean that a higher rate of maintenance would disrupt traffic in a way that is not economically viable. Overall, however, the future for state roads and railways looks relatively bright. In addition to continued high investment and a focus on maintenance, the government is increasingly selecting investment projects based on assessments of economic efficiency.

Chapter 5 Potential GDP – revisions and lessons for fiscal policy

Potential GDP is an assessment of the level of GDP when the economy is in cyclical balance. This measure is of great importance for fiscal policy, as the cyclical assessment (the GDP gap) and structural net lending are both defined as a percentage of potential GDP. In this chapter, we analyse how potential GDP has been revised over time and the revisions' possible implications for policy.

In general, actual GDP has been revised upwards slightly more than potential GDP. This means that the cyclical assessment for a given year improves over time. Structural net lending therefore appears weaker, and fiscal policy's adherence to cyclical economic movements looks worse, in retrospect. This explains approximately half of the revisions to structural net lending. The other half is a consequence of more money having been actually borrowed than initially thought, but these revisions are not large enough to affect the downward trend in the debt ratio. Our conclusion is therefore that the total revisions have not had any clear impact on public finances.

Potential GDP largely consists of statistical filters which smooth out underlying GDP trends. Consequently, changes to Statistics Sweden's method for calculating actual GDP may reduce the reliability of the GDP gap over time. This would make the most recent estimates less credible than initial publications. To avoid such problems, revisions to GDP stemming from methodological changes should be separated from those explained by new economic information. This would enable institutions which assess potential GDP to adjust the variable one-to-one with actual GDP in such situations, which in turn

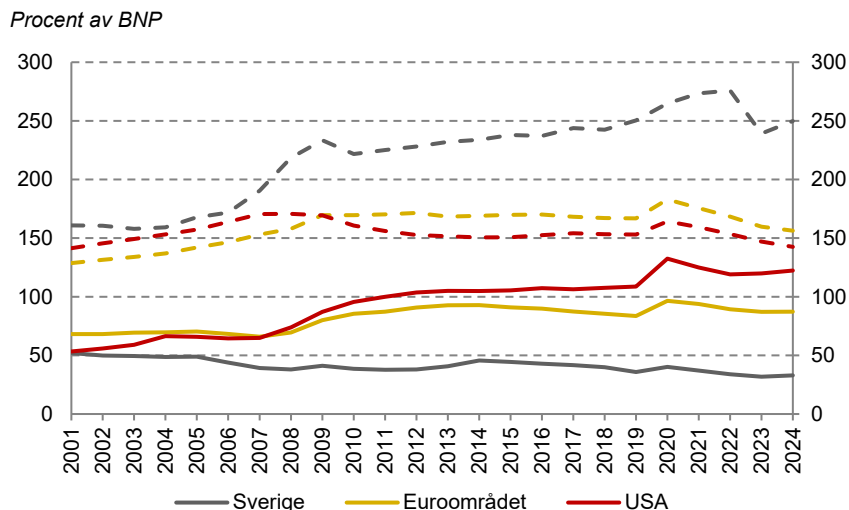
would increase the reliability of assessments of historical business cycle developments. We believe that the government should respond to us in this matter.

1 Det makroekonomiska läget

Utvecklingen av världsekonomin står och väger. Under lång tid har stora skulder byggts upp i de industrialiserade länderna, både i offentlig och privat sektor. Skuldsättningen innebär nu en sårbarhet i händelse av nya ekonomiska störningar och ökad geopolitisk oro. Samtidigt har tydliga steg tagits mot en världsordning där överenskomna regler byts mot tvära kast och den starkes rätt, vilket påtagligt ökar osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen. Förändringen gäller i huvudsak den amerikanska inställningen till säkerhetspolitik och handel. Det finns dock tydliga risker även för centralbankens oberoende, och i förlängningen för marknadsvärdet på USA:s offentliga skuld. En sådan händelseutveckling skulle innebära stora risker för den globala finansiella stabiliteten. I detta kapitel beskriver vi huvuddragen i det makroekonomiska läget, inklusive de risker vi bedömer som mest framträdande. Vi börjar med den internationella bilden och går därefter vidare till läget i Sverige. Kapitlet avslutas med rådets slutsatser.

1.1 Utvecklingen i världsekonomin

De senaste årtiondena har präglats av trendmässigt stigande skuldsättning i hela den industrialiserade världen, både i offentlig och privat sektor (diagram 1.1). I Sverige har skulderna ökat dramatiskt bland hushåll och företag, samtidigt som de minskat som andel av BNP i offentlig förvaltning. I euroområdet och USA är det tvärtom de offentliga skulderna som stigit, medan den privata skuldsättningen i stort sett inte har ökat som andel av BNP sedan finanskrisen. Den sammanlagda skuldsättningen är dock snarlik i de tre ekonomierna, trots skillnaderna i fördelningen mellan privat och offentlig sektor. I Sverige uppgick de totala skulderna till drygt 280 procent av BNP i slutet av 2024, i USA till 265 procent och i euroområdet till 245 procent.

Diagram 1.1 Skuldsättning i offentlig och privat sektor

Anm.: Heldragna linjer avser offentlig förvaltning, streckade avser privat sektor. Maastrichtskuld respektive total skuldsättning i icke-finansiell sektor (både hushåll och företag). Den privata skuldsättningen utgörs i Sverige och euroområdet av drygt 1/3 hushåll och 2/3 företag, och i USA av ungefär 1/2 av varje.

Källa: IMF och BIS via Macrobond.

De höga skulderna innebär en ökad sårbarhet för störningar, särskilt sådana som drabbar ekonomins utbudssida. Utbudsstörningar tenderar att driva upp inflationen och räntorna samtidigt som den real-ekonomiska utvecklingen försvagas.¹ Denna sårbarhet manifesterades tydligt i slutet av pandemin och i samband med Rysslands invasion av Ukraina. Priserna på bl.a. frakt och energi steg dramatiskt, vilket bidrog till att inflationen ökade utan någon motsvarande ökning av samhällets inkomster. Centralbankernas räntehöjningar bidrog sedan till att ytterligare minska hushållens köpkraft, vilket fick särskilt tydliga effekter i länder med stora privata skulder och rörliga räntor.

Den makroekonomiska utvecklingen i länder med hög offentlig skuldsättning påverkades inte på motsvarande sätt. Det berodde på att USA, Frankrike och andra länder med hög skuld valde att öka underskotten snarare än att låta de stigande räntebetalningarna påverka övriga offentliga utgifter. I några länder ökade t.o.m. andra utgifter samtidigt som räntebetalningarna steg med flera procent av BNP. Kort

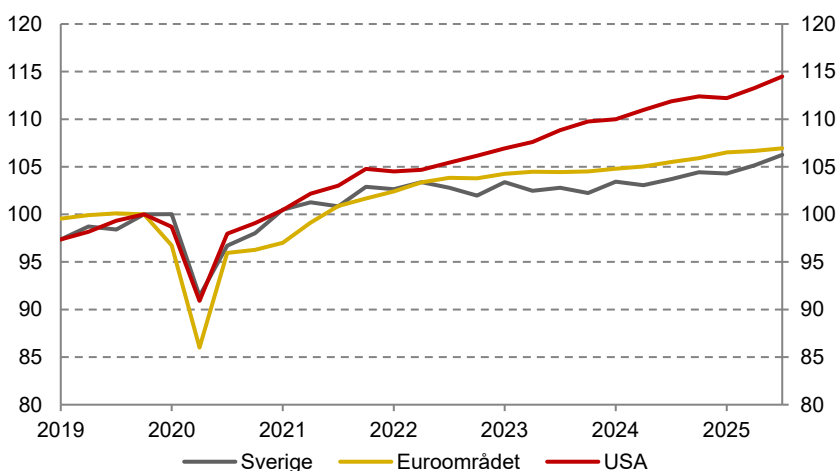
¹ Se kapitel 3 för en diskussion om utbudsstörningars effekter och implikationer för finanspolitiken.

sagt minskade inte den offentliga konsumtionen i länder med hög offentlig skuldsättning på motsvarande sätt som den privata konsumtionen dämpades i t.ex. Sverige, som har stora privata skulder. Därför är det inte överraskande att tillväxten har varit lägre i Sverige än i andra avancerade ekonomier (diagram 1.2).

Under 2026 och 2027 väntas konjunkturskillnaderna minska, huvudsakligen som följd av att Sveriges BNP-gap stiger mot noll. Samtidigt finns tydliga orosmoln, särskilt när det gäller vissa länders offentliga finanser och USA:s bristande respekt för etablerade normer och regler, både inrikes och i den internationella politiken. Dessa orosmoln är svåra att översätta i siffror och kommer därför inte till uttryck i prognoser över den ekonomiska utvecklingen.

Diagram 1.2 BNP

Index, 4 kvartalet 2019=100

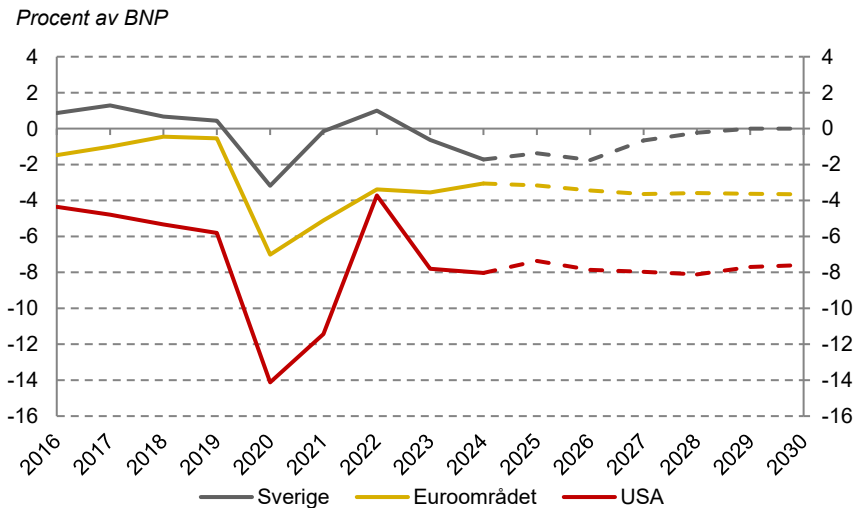


Anm.: Kvartalsdata, fasta priser. BNP i landets egen valuta. Data t.o.m. tredje kvartalet 2025.
Källa: IMF via Macrobond.

Riskerna kopplade till avancerade ekonomiers offentliga finanser är påtagliga. Hanteringen av finanspolitiken i stora delar av den industrialiserade världen vittnar om ett läge där det inte är politiskt möjligt att genomföra omprioriteringar eller höja skatter, och där ekonomiska förändringar och politiska konflikter i stället åtgärdas genom att gång efter annan höja den offentliga skulden. Dessa tendenser är som allra tydligast i USA, vars finansiella sparande varit synnerligen lågt under lång tid (diagram 1.3), och vars skuldkvot överskrider 120 procent av

BNP och väntas fortsätta uppåt framöver (diagram 1.4). Trots att utvecklingen uppenbarligen inte är hållbar har beslutsfattarna misslyckats med att minska underskottet, också under högkonjunkturerna före och efter pandemin. Underskottet har i stället fortsatt öka, senast via skattesänkningar i den s.k. One Big Beautiful Bill Act.² Den amerikanska offentliga skulden motsvarade 2025 över 30 procent av världens BNP, vilket gör utvecklingen av de amerikanska statsfinanserna till en av de främsta riskfaktorerna för den globala ekonomin.

Diagram 1.3 Finansiellt sparande i offentlig förvaltning



Anm.: Streckade linjer avser prognos.
Källa: IMF via Macrobond.

EU har liknande problem. I april 2024 infördes ett nytt finanspolitiskt ramverk med syftet att styra medlemsländernas offentliga finanser i en mer hållbar riktning. Trots det bedömer bl.a. IMF att skuldsättningen i euroområdet kommer fortsätta öka som andel av BNP under de kommande åren (diagram 1.4). Ramverket har dessutom redan börjat urholkas, bl.a. genom ett stort utrymme för undantag där ökningen av försvarsutgifterna är det senaste exemplet.³ Tillämpningen av reglerna

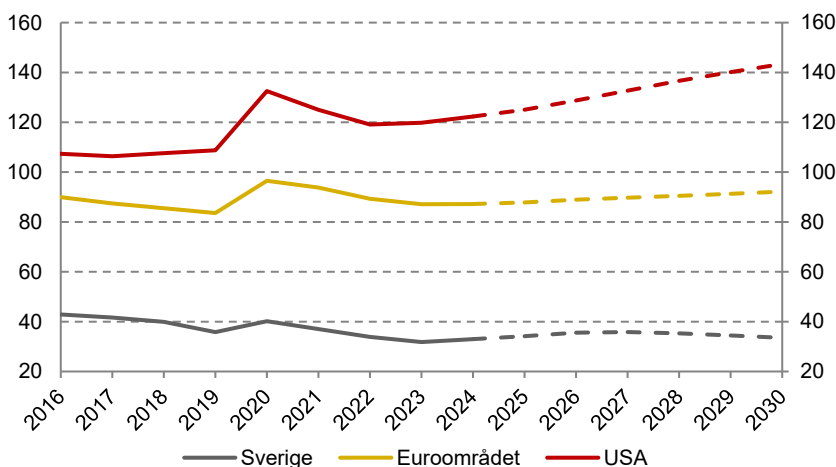
² CBO (2025a).

³ Undantaget beslutades under våren 2025 och tillåter länder att undanta upp till 1,5 procent av BNP i försvarsutgiftsökningar, jämfört med 2021 års nivå, från nettoutgiftstillväxten (EU-kommissionen, 2025a).

präglas också av en tolerans för alternativa beräkningsantaganden och svårigheter för de berörda länderna att hålla sig till sina åtaganden. Det mest problematiska exemplet på senare tid är Frankrike. Landets offentliga skuldsättning överstiger 110 procent av BNP, underskottet är drygt 5,5 procent och i ljuset av de senaste årens politiska turbulens förefaller det mycket svårt att få till en konsolidering som påtagligt förbättrar de offentliga finanserna. Att landet haft fyra olika premiärministrar sedan regelsystemet trädde i kraft för drygt två år sedan talar sitt tydliga språk; det är helt enkelt svårt att hitta politiska majoriteter för skatthöjningar, nedskärningar och strukturreformer.

Diagram 1.4 Offentliga förvaltningens bruttoskuld

Procent av BNP



Anm.: Streckade linjer avser prognos.

Källa: IMF via Macrobond.

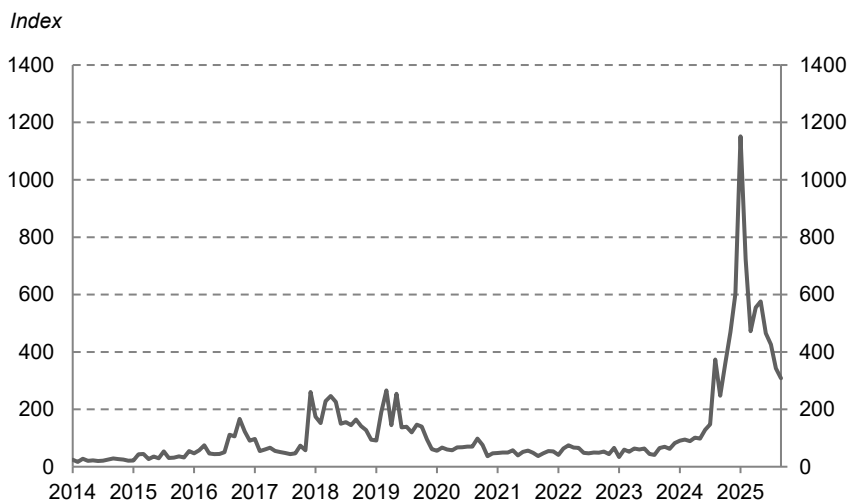
På kort och medellång sikt är det sannolikt att räntorna på franska statspapper hålls nere via ECB:s åtagande att stå redo med stödköp vid plötsliga negativa skiften på marknaderna.⁴ Beredskapen för stödköp innebär i princip att ECB, och därmed euroområdets skattebetalare, har gått i god för samtliga euroländers offentligfinansiella trovärdighet. De enskilda ländernas kapacitet att fullgöra sina finansiella åtaganden har därmed, åtminstone till viss del, omvandlats till en fråga om för-

⁴ Avser det s.k. Transmission Protection Instrument, som i korthet innebär att ECB står redo att stödköpa offentliga obligationer i händelse av t.ex. plötsligt stigande riskpremier (ECB, 2022).

troendet för euron. Inflationsmålets oinskränkta roll i ECB:s mandat gör det osannolikt att detta förtroende skulle svikta inom en över-skådlig framtid. På lång sikt riskerar utvecklingen dock att ge upphov till betydande makroekonomiska bekymmer, särskilt om andra stora euroländer följer det franska exemplet. Det gäller inte minst Tyskland, vars historiskt sett restriktiva inställning till skuldfinansierade offentliga utgifter har visat tecken på förändring under det senaste året.⁵

Den låga offentliga skuldsättningen i Sverige kan tolkas som att svårigheterna i USA och Frankrike inte är aktuella för oss. Det bör dock hållas i åtanke att vår privata skuldsättning är mycket hög, likaså att hanteringen av de offentliga finanserna i Sverige visar oroväckande tendenser. Vi diskuterar detta i kapitel 2.

Diagram 1.5 Mått på upplevd osäkerhet kring handelspolitiken



Anm.: Indexet baseras på förekomsten av ämnet handelspolitisk osäkerhet i sju amerikanska tidningar. Indexvärdet 100 innebär att en procent av artiklarna handlar om detta ämne. Data t.o.m. december 2025..

Källa: Metod enligt Caldara m.fl. (2020).

Vi går vidare till den amerikanska regeringens bristande respekt för etablerade internationella normer. Ett uppenbart ekonomiskt exempel är hur handelspolitiken har bedrivits under det senaste året. Jämfört med slutet av 2024 har landets tullar mot Europa ökat från 3 till

⁵ Exempelvis EU-kommissionen (2025b).

15 procent, mot Kina från 20 till 50 procent och mot världen exklusive Kina från 3 till 20 procent.⁶ Utöver de kraftigt ökade tullarna kommer det ständigt nya hot och utfästelser riktade mot olika länder, vilket bidrar till ovissheten kring vad som kommer gälla om en vecka, en månad eller ett år. Den handelspolitiska osäkerheten åskådliggörs i diagram 1.5.

Det är tydligt att USA inte längre har för avsikt att hålla sig till den regelbaserade världsordning som gällt sedan efter andra världskriget. I stället har man övergått till en ordning med bilaterala avtal vars innehåll bestäms av USA:s maktposition, och som när som helst kan ändras. De nuvarande tullnivåerna bedöms i sig inte ha någon större påverkan på europeisk eller svensk ekonomi, även om de verkar ha haft en viss negativ effekt på exporten.⁷ Erfarenheterna i samband med tullutspelen i april förra året visar dock att handelspolitisk oreda, i kombination med den höga skuldsättningen, kan skapa stora reaktioner på de finansiella marknaderna.⁸ Till detta kommer risken för en bubbla kopplad till bolag inom artificiell intelligens, vars nuvarande börsvärderingar i vissa fall är mycket höga i förhållande till intäkterna.⁹ Om lönsamhetsförväntningarna inte slår in kan börserna falla kraftigt och bidra till en ökning av den finansiella oron.

Avtal och konventioner har ifrågasatts även utanför handelspolitiken. Under det senaste året har den amerikanske presidenten vid upprepade tillfällen hotat att avskeda chefen för USA:s centralbank Federal Reserve med motivet att styrräntan inte har sänkts tillräckligt. Centralbankernas politiska oberoende och penningpolitikens fokus på låg inflation är en viktig förklaring till att prisökningstakten generellt varit låg under de senaste 30 åren och det vore mycket olyckligt om oberoendet luckras upp i USA.¹⁰ Det skulle innebära risk för stigande inflationsförväntningar, stigande nominella räntor på amerikanska statsobligationer och påtagliga minskningar av den befintliga obligationsstockens värde. Konsekvenserna för de globala finansmark-

⁶ Bown (2025).

⁷ Se McKibbin m.fl. (2024) för en internationell analys och Industrins ekonomiska råd (2025) för en analys av Sverige.

⁸ Benigno (2025).

⁹ Janeway (2025).

¹⁰ Exempelvis Alesina och Summers (1993) och Athanasopoulos m.fl. (2025).

naderna vid ett sådant händelseförlopp är svåra att överblicka, inte minst med tanke på den amerikanska offentliga skuldens omfattning.¹¹

1.2 Utvecklingen i Sverige

När BP26 presenterades i september 2025 bedömdes svensk ekonomi allttjämt befinna sig i lågkonjunktur. Trots att styrräntan hade mer än halverats sedan toppen 2023 var hushållens konsumtion fortsatt låg och BNP-gapet väntades bli -2,2 procent för helåret 2025 (tabell 1.1). Mot denna bakgrund lade regeringen fram en expansiv budget som minskar det strukturella sparandet från -0,4 procent 2025 till -1,8 procent 2026. Den finanspolitiska expansionen väntades bidra till en relativt snabb konjunkturförstärkning och BNP-gapet bedömdes öka till -0,9 procent 2026 för att slutligen nå balans under 2027.

Som vi beskrev i kapitlets inledande avsnitt förklaras lågkonjunktursens varaktighet till stor del av den höga belåningen i privat sektor. Räntekänsligheten är stor, vilket innebär att en styrräntehöjning får jämförelsevis starkt genomslag i efterfrågan och konjunkturen. Under 2022 och 2023 höjdes styrräntan från 0 till 4 procent och har därefter sänkts tillbaka till 1,75 procent. Diagram 1.6 visar hur de ökade ränteutgifterna har påverkat hushållens kassaflöden. Räntebetalningarna är fortfarande ungefär dubbelt så stora som under 2021, trots de senaste årens sänkningar. I kronor räknat är skillnaden ungefär 80 miljarder, vilket motsvarar mer än 2 procent av den disponibla inkomsten.

Utvecklingen har sett ut på ett liknande sätt bland de icke-finansiella företagen. Deras samlade belåning uppgår till över 130 procent av BNP och räntorna, åtminstone på den dryga tredjedel som utfärdats av monetära finansiella institut, är fortfarande mer än dubbelt så hög som 2021. Att den kvarvarande ökningen skulle hålla tillbaka investeringar och nyanställningar jämfört med läget för fyra år sedan framstår som sannolikt. Det talar för att penningpolitiken bidrar mindre till efterfrågan idag än 2021, med förbehållet att de genomförda räntesänkningarna ännu inte har fått full effekt.

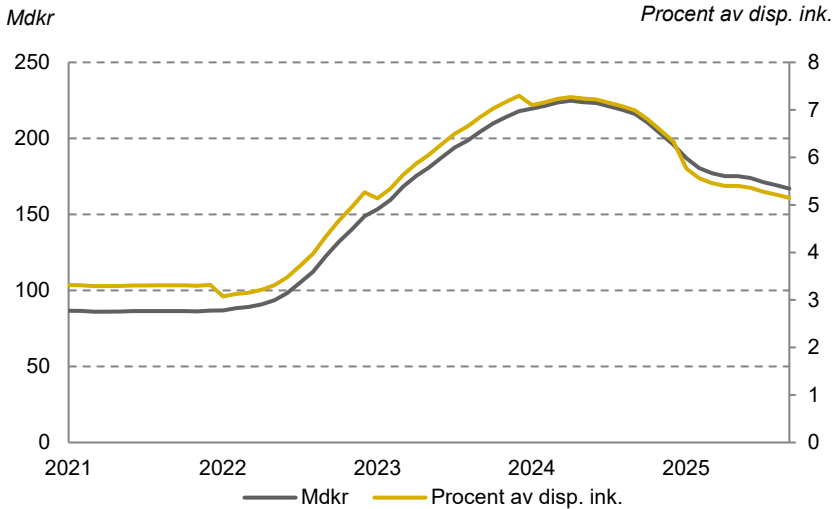
¹¹ Företrädare för den amerikanska administrationen har även diskuterat att unilateralt ändra villkoren för återbetalning av den amerikanska offentliga skulden, dels genom att dramatiskt förlänga skuldens löptid, dels genom att helt enkelt avsluta räntebetalningarna (Miran, 2024). Ett sådant grepp skulle allvarligt skada förtroendet för den amerikanska ekonomin och innebära oöverskådliga risker för den globala ekonomiska utvecklingen.

Tabell 1.1 Makroekonomiska nyckeltal

Regeringen, 22 september 2025	2024	2025	2026	2027
BNP-tillväxt	1,0	0,9	3,1	2,6
BNP-gap ¹	-1,9	-2,2	-0,9	-0,1
Sysselsättning ²	-0,5	0,4	0,8	1,0
Arbetade timmar ²	-0,3	0,1	1,2	1,0
Arbetslöshet	8,4	8,7	8,3	7,8
KPIF	1,9	2,7	1,3	1,9
Styrränta ³	3,6	2,1	1,8	1,8
Finansiellt sparande ⁴	-1,5	-1,4	-2,4	-1,8
Strukturellt sparande ¹	-0,5	-0,4	-1,8	-1,6
Maastrichtskuld ⁴	33,9	35,1	35,8	36,8
Konjunkturinstitutet, 24 september 2025	2024	2025	2026	2027
BNP-tillväxt	0,8	0,9	2,6	2,3
BNP-gap	-2,0	-2,3	-0,9	-0,1
Sysselsättning	-0,5	0,3	0,7	1,5
Arbetade timmar	-0,3	-0,3	0,9	1,5
Arbetslöshet	8,4	8,7	8,4	7,6
KPIF	1,9	2,7	0,9	1,8
Styrränta	3,6	2,1	1,8	2,2
Finansiellt sparande	-1,6	-0,9	-2,1	-1,4
Strukturellt sparande	0,3	0,3	-1,6	-1,4
Maastrichtskuld	34,0	34,2	35,3	36,3

Anm.: ¹Procent av potentiell BNP. ²15–74 år, förändring mot föregående period. ³Procent, årsgenomsnitt. ⁴Procent av BNP. Gäller båda prognoserna.

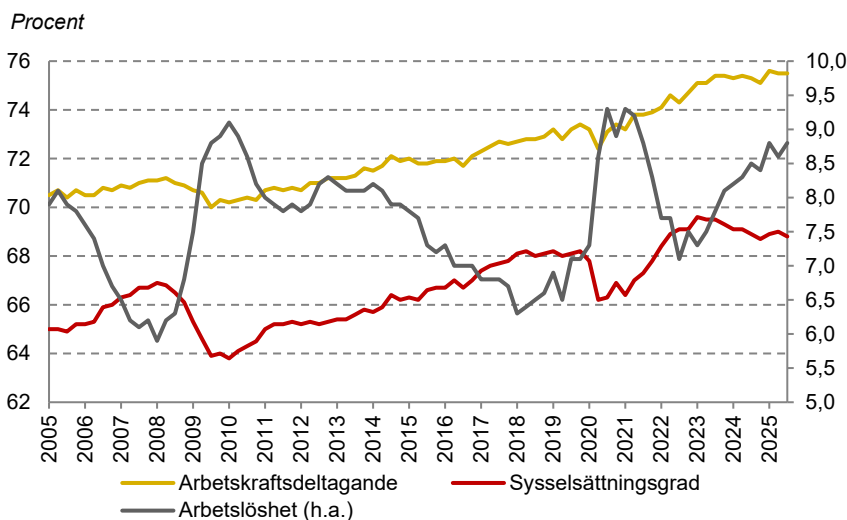
Källor: BP26 och Konjunkturinstitutet (2025c).

Diagram 1.6 Hushållens räntebetalningar

Anm.: Vänster axel avser miljarder kronor per år, höger axel avser procent av disponibel inkomst. Siffrorna beaktar inte ränteavdraget.

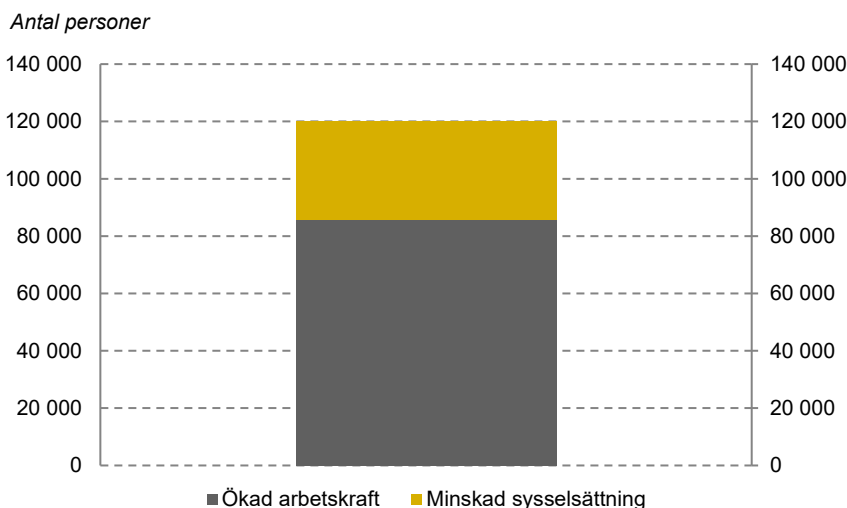
Källa: Egna beräkningar utifrån SCB:s finansmarknadsstatistik och Konjunkturinstitutet (2025c).

Lågkonjunkturen har präglats av en hög arbetslöshet. Under 2025 var siffran 8,7 procent, vilket är den högsta nivån på decennier med undantag för finanskrisen och pandemin (diagram 1.7). Ökningen av arbetslösheten verkar dock till ungefär två tredjedelar, motsvarande 1,0 procentenhet, bero på ett stigande arbetskraftsdeltagande sedan mitten av 2023 (diagram 1.8). Kort sagt innebär det att arbetslösheten främst ökat för att människor har kommit in i arbetskraften och börjat söka jobb, vilket i grunden är en positiv utveckling. Den tredjedel av arbetslöshetsökningen som beror på att människor faktiskt förlorat sina arbeten motsvarar omkring 35 000 personer, varav de allra flesta står relativt nära arbetsmarknaden och inte befinner sig i någon av de grupper som har svårt att konkurrera på arbetsmarknaden. Det borgar för att sysselsättningen snabbt ska kunna återhämta sig i takt med att konjunkturen förbättras.

Diagram 1.7 Arbetsmarknadens nyckeltal

Anm.: Åldersgruppen 15–74. Vänster axel avser procent av befolkningen i arbetsför ålder. Höger axel avser procent av arbetskraften. Säsongsrensade siffror.

Källa: AKU via Macrobond.

Diagram 1.8 Dekomponering av arbetslöshetens ökning

Anm.: Diagrammet visar arbetslöshetens ökning mellan juli 2023 och november 2025. Säsongsrensade siffror.

Källor: AKU via Macrobond och egna beräkningar.

Ett överdrivet fokus på arbetslösheten riskerar att ge en missvisande bild av situationen på svensk arbetsmarknad. Exempelvis kan det framstå som att vår relativt höga arbetslöshet innebär att vi har en mindre andel som jobbar än andra länder. Att arbetslösheten är jämförelsevis hög betyder dock inte att andelen som arbetar är liten. Arbetslösheten mäter andelen av arbetskraften, inte befolkningen i arbetsför ålder, som står utan jobb. Det innebär att en ökning av arbetskraften kan leda till att arbetslösheten stiger vid oförändrad, eller till och med stigande, sysselsättningsgrad. På motsvarande sätt faller arbetslösheten om människor slutar söka jobb och utträder från arbetsmarknaden.

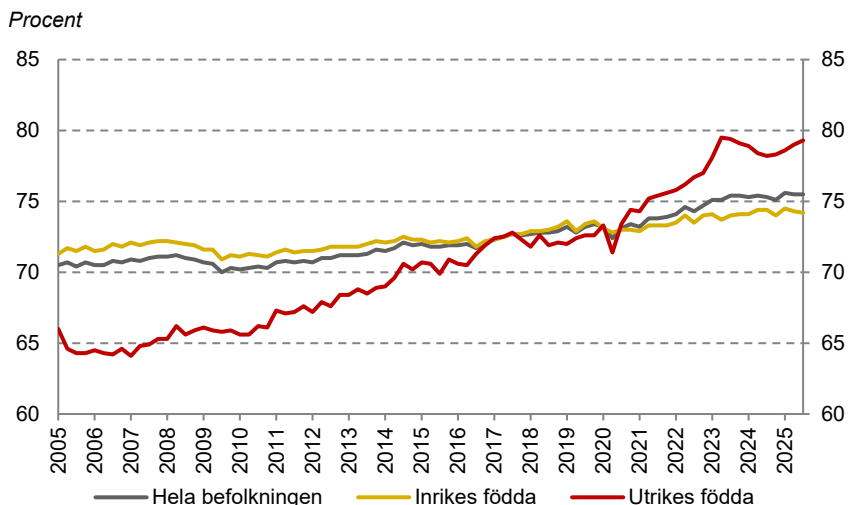
Sverige har ett högt arbetskraftsdeltagande jämfört med andra länder, bl.a. för att utrikes födda och studenter söker jobb i ovanligt stor omfattning.¹² Som framgår i diagram 1.9 är arbetskraftsdeltagandet bland utrikes födda till och med högre än bland inrikes födda.¹³ Detta bidrar till en potential för hög arbetslöshet, även om det i grunden är bättre att människor ingår i arbetskraften och söker jobb än att de helt står utanför. Situationen ser ut på ett liknande sätt bland unga, där arbetssökandet bland studenter bidrar starkt till att arbetslösheten i åldersgruppen 15–24 legat över 20 procent de senaste åren. Att gymnasieelever och universitetsstudenter har svårt att hitta ett extrajobb har inte samma ekonomiska innebörd som arbetslöshet bland vuxna som står utan sysselsättning. Andelen unga som varken jobbar eller utbildar sig säger mer om hur arbetsmarknadssituationen ser ut. I Sverige var den siffran 5,5 procent under 2024; en av de lägsta nivåerna i EU.¹⁴

Det korrekta måttet på andelen som arbetar är sysselsättningsgraden, som mäter hur många procent av befolkningen i arbetsför ålder som har ett jobb. Som framgår i diagram 1.10 är sysselsättningsgraden i Sverige hög, både jämfört med andra länder och hur det sett ut historiskt.

¹² Finanspolitiska rådet (2024).

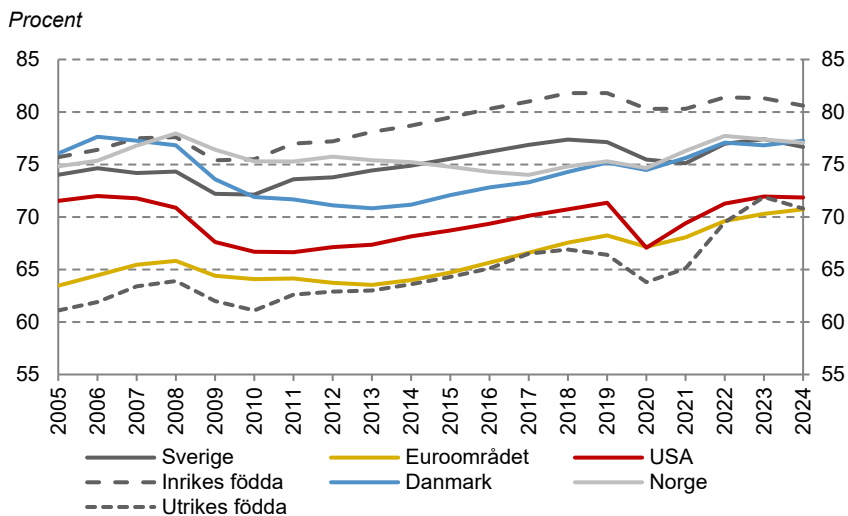
¹³ Arbetsförmedlingen (2021).

¹⁴ Eurostat.

Diagram 1.9 Arbetskraftsdeltagande efter härkomst

Anm.: Andelen av den befolkningen i arbetsför ålder som antingen har ett jobb eller är arbetslös. Avser åldersgruppen 15–74.

Källa: AKU via Macrobond.

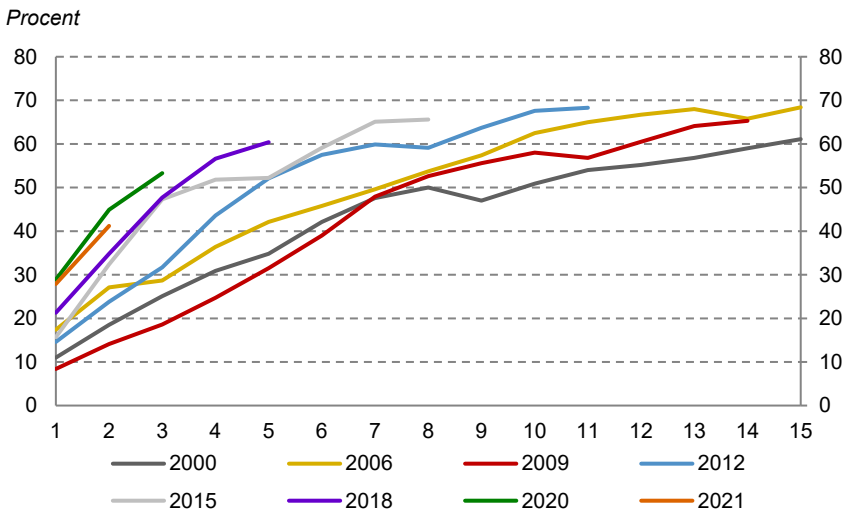
Diagram 1.10 Sysselsättningsgrad i Sverige och internationellt

Anm.: Andel av befolkningen i arbetsför ålder som har ett arbete. Avser åldrarna 15–64. Serierna för inrikes och utrikes födda i Sverige avser åldrarna 16–64.

Källor: OECD och AKU via Macrobond.

Sysselsättningens starka utveckling har varit särskilt uttalad bland utrikes födda. Under 2024 låg sysselsättningsgraden i gruppen på ungefär samma nivå som befolkningsgenomsnittet i USA och euroområdet, alltså inklusive både inrikes och utrikes födda (diagram 1.10). Etableringen på arbetsmarknaden går således åt rätt håll, även om skillnaden mot sysselsättningsgraden bland inrikes födda fortfarande är stor. Att utvecklingen går åt rätt håll understryks av att arbetsmarknadsetableringen för flyktingar och deras anhöriga i princip har gått snabbare för varje ny kohort som anlände till Sverige sedan millennieskiftet (diagram 1.11). För utrikes födda som anlände år 2000 tog det 15 år för andelen sysselsatta att nå 60 procent. För de som anlände i mitten av 2010-talet tog det drygt 5 år att nå samma nivå.

Diagram 1.11 Andel sysselsatta flyktingar efter vistelsetid i Sverige



Anm.: Andelen sysselsatta (y-axel) efter antal år sedan ankomst till Sverige (x-axel) för flyktingar och deras anhöriga.

Källa: SCB.

Förbättringen av utrikes föddas ställning på arbetsmarknaden kan ha en mängd olika förklaringar, t.ex. att Arbetsförmedlingen fick etableringsuppdraget 2011 och att efterfrågan på arbetskraft generellt var hög både före pandemin och när ekonomin öppnades upp 2022. Ökningen förefaller till stor del ha ägt rum genom att utrikes födda anställts i låglöneyrken, exempelvis som barnskötare, vårdbiträden

eller personliga assistenter.¹⁵ Bland inrikes födda har sysselsättningsökningen i stället ägt rum i yrkesgrupper med förhållandevis höga löner, som snickare, IT-arkitekter och ingenjörer. Med andra ord har utrikes födda klivit in i arbetslivet medan inrikes födda har klivit uppåt i jobblönefördelningen.

Den relativt höga arbetslösheten är dock bekymmersam trots att arbetsmarknaden generellt fungerar bra. Den som anstränger sig för att hitta ett arbete bör också kunna få det inom en rimlig tid, och det finns ett omfattande forskningsunderlag som visar att det blir svårare att hitta ett jobb ju längre arbetslöshetstiden varar.¹⁶ Vidare kan en hög arbetslöshet liknas vid en stor outnyttjad potential som borde kunna tas tillvara. Regeringen gör bedömningen att bristande ekonomiska incitament är en viktig anledning till att människor är arbetslösa. De går därför fram med fortsatta förstärkningar av det generella jobbskatteavdraget och har även aviserat att införa ett bidragstak.

Som vi återkommer till i kapitel 2 delar vi inte regeringens bild. De ekonomiska incitamenten är generellt redan starka och vi bedömer effekterna av regeringens åtgärder som små. Forskningen talar för att en kombination av utbildningsåtgärder, intensiv arbetsförmedling och subventionerade anställningar är ett bättre och mer kostnadseffektivt sätt att hjälpa människor i arbete.¹⁷ Kunskaperna om vad som fungerar är goda och bör i större omfattning användas som utgångspunkt i politiken.

1.2.1 Regeringens makroprognoser

I rådets direktiv (EU) 2024/1265 ges oberoende finanspolitiska institutioner i uppgift att utarbeta, bedöma eller godkänna sina regeringars makroekonomiska prognoser. Den svenska regeringen beslutade att ge uppdraget till Finanspolitiska rådet genom en instruktionsändring som trädde i kraft vid årsskiftet 2025/26. I de kommande styckena gör vi makroprognosbedömningen för första gången. Bedömningen görs enligt den metod som vi presenterade i Svensk finanspolitik 2025, där regeringens prognos för viktiga makrovariabler ställs mot ett genomsnitt av andra prognosmakares bedömningar och ett prediktions-

¹⁵ Konjunkturinstitutet (2023).

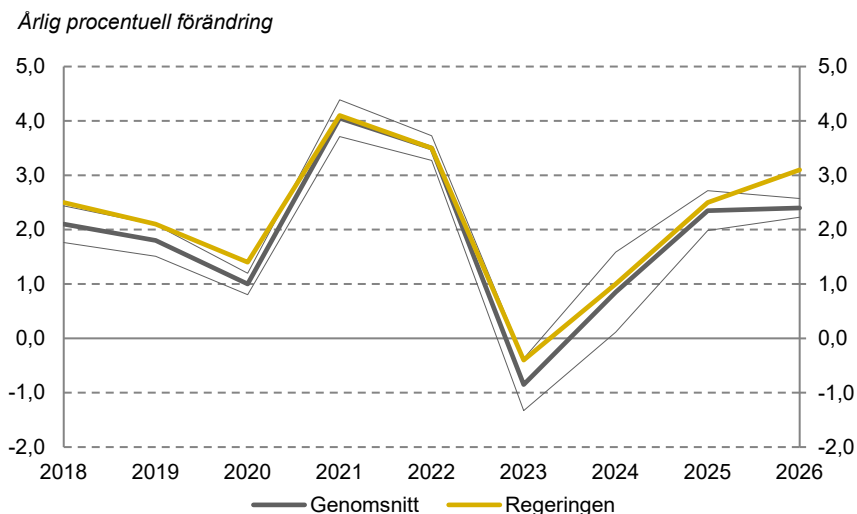
¹⁶ Exempelvis Ball och Onken (2021), Blanchard och Summers (1987) samt Girardi m.fl. (2020).

¹⁷ Finanspolitiska rådet (2024).

intervall på \pm en standardavvikelse.¹⁸ Vi fokuserar i år på fyra variabler: BNP-tillväxt, sysselsättningstillväxt, arbetslöshet och KPIF-inflation.¹⁹

Vi börjar med BNP-tillväxten. Som framgår i diagram 1.12 är regeringens prognos mer positiv än genomsnittet för övriga bedömare. Skillnaden är 0,7 procentenheter, vilket är mer än vid något annat tillfälle under de nio år som är med i diagrammet, och innebär att regeringen hamnar klart utanför intervallets övre gräns. Det kan dock tilläggas att intervallet för 2026 är förhållandevis litet, vilket innebär att övriga prognoser är ovanligt lika varandra.

Diagram 1.12 BNP

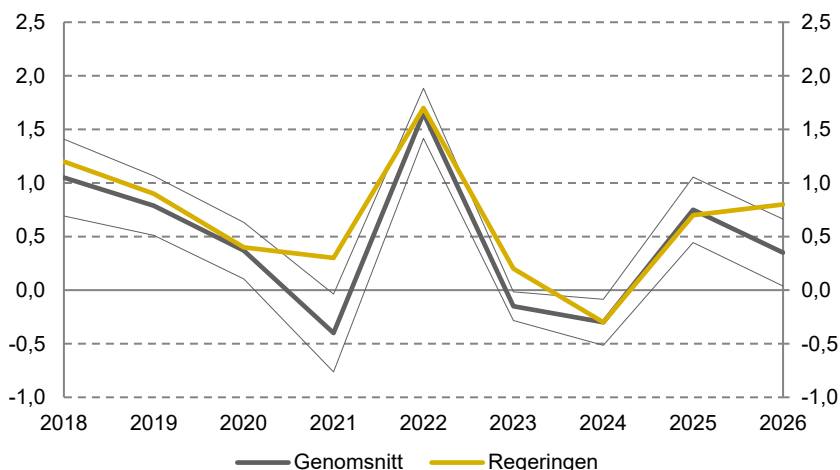


Anm.: Beräkningen inkluderar prognoser från Danske Bank, ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB, SHB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s (båda 26 augusti) är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. De tunna linjerna anger ett prediktionsintervall på \pm en standardavvikelse.

Källor: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse och egna beräkningar.

¹⁸ Metoden beskrivs närmare i appendix 5B i Finanspolitiska rådet (2025a).

¹⁹ De enskilda prognoserna, och regeringens relativa position bland dem, visas i appendix 1A.

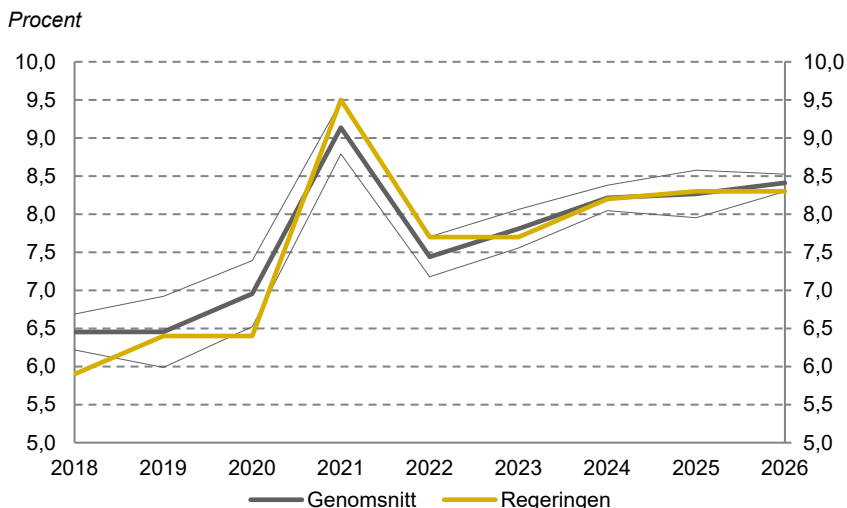
Diagram 1.13 Antal sysselsatta*Årlig procentuell förändring*

Anm.: Beräkningen inkluderar prognoser från ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. De tunna linjerna anger ett prediktionsintervall på \pm en standardavvikelse.

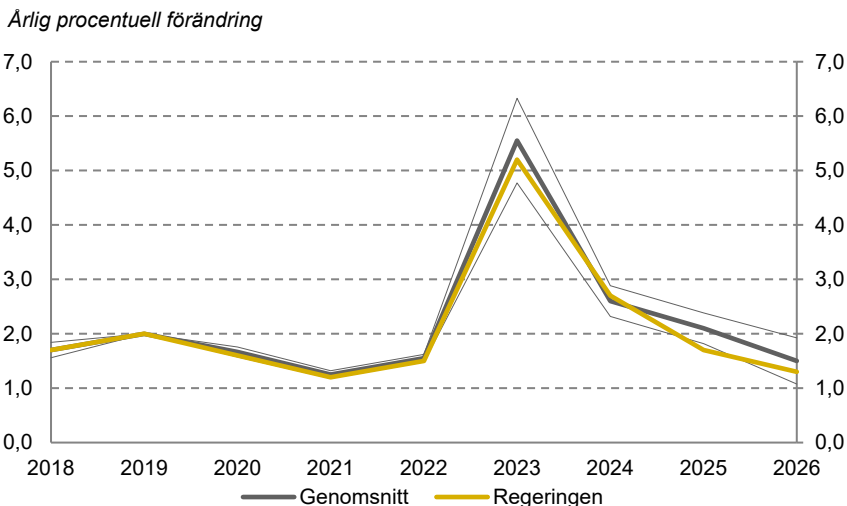
Källor: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse och egna beräkningar.

Skillnaden mellan regeringens prognos och övriga bedömningar är tydlig även när det gäller arbetsmarknadens utveckling. Genomsnittsprognosen är att sysselsättningen ökar relativt lite och att arbetslösheten stiger något under 2026 (diagram 1.13 och 1.14). Regeringen förutspår en betydligt starkare sysselsättningsstillväxt och att arbetslösheten är oförändrad. Avvikelserna är visserligen mindre än för BNP-tillväxten men de går i samma riktning, vilket bidrar till att regeringens makrobild framstår som betydligt mer positiv än genomsnittet.

Trots regeringens mer positiva bild är prognosen för inflationen lägre än genomsnittet (diagram 1.15). Det går emot intuitionen, eftersom en genomgående starkare konjunkturutveckling även borde bidra till att inflationen blir något högre. Skillnaden mot genomsnittet är dock liten och underskrider inte intervallgränsen.

Diagram 1.14 Arbetslöshet

Anm.: Beräkningen inkluderar prognoser från Danske Bank, ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB, SHB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är från slutet av augusti till slutet av september. Alla utom Swedbanks och SEB:s är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28/8. De tunna linjerna anger ett prediktionsintervall på \pm en standardavvikelse. Källor: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse och egna beräkningar.

Diagram 1.15 KPIF

Anm.: Beräkningen inkluderar prognoser från ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB, SHB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. De tunna linjerna anger ett prediktionsintervall på \pm en standardavvikelse. Källor: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse och egna beräkningar.

Det finns inget underlag som gör det möjligt att utröna varför regeringen förutspår en väsentligt starkare makroutveckling än övriga bedömare. En möjlig förklaring är att finanspolitiken i BP26 har behandlats på olika sätt i prognoserna. Exakt hur och varför är dock svårt att säga eftersom regeringen inte beskriver vilka antaganden som görs om finanspolitikens effekter i BP26.²⁰ Eftersom nästan alla prognoser är gjorda efter det att reformernas storlek på 80 mdkr tillkännagavs vid Harpsund i slutet av augusti, kan vi anta att politikens omfattning generellt har beaktats.²¹ Genomslaget i konjunkturen kan dock skilja sig åt mellan beräkningarna. Som vi återkommer till i kapitel 2 är det otillfredsställande att politikens effekter inte redovisas i budgetpropositionen.

Sammantaget är avvikelserna i regeringens prognoser större än vanligt. Samtidigt är prognososäkerheten stor och vårt intervall på \pm en standardavvikelse är förhållandevis smalt. Prognoserna ska därför inte avfärdas som orimliga. Regeringen bör emellertid kommentera vad skillnaderna kan bero på, inklusive hur man bedömer att finanspolitiken påverkar den ekonomiska utvecklingen.

1.3 Slutsatser

Det har skett en viss återhämtning i svensk ekonomi under det senaste året. Lågkonjunkturen var dock tydlig även under 2025, och regeringen valde att bemöta den med en expansiv budget. Budgeten väntas stärka efterfrågan under 2026, men det dröjer till 2027 innan ekonomin åter är i balans. Att återhämtningen har dröjt beror åtminstone delvis på att hushållens och företagens räntebetalningar alltjämt är betydligt högre än för några år sedan. Regeringens prognos för konjunkturutvecklingen är samtidigt mer positiv än andra prognosmakares bedömningar och skillnaden är större än vanligt. En förklaring skulle kunna vara behandlingen av finanspolitiken, men det finns ingen redogörelse i budgetpropositionen för vilka antaganden som görs. Vi betraktar inte regeringens prognos som orimlig, även om den är jämförelsevis optimistisk. Regeringen bör dock kommentera skillnaderna och förklara hur man bedömer finanspolitikens effekter på konjunkturen.

²⁰ Vi diskuterar denna fråga närmare i kapitel 2.

²¹ Budgetens innehåll var dock inte känt i flera av prognoserna. Det bör dock vara av begränsad betydelse för den prognostiserade makroutvecklingen.

Under lågkonjunkturen har arbetslösheten ökat tydligt, med ungefär 1,5 procentenhet. Uppgången förklaras dock till två tredjedelar av att arbetskraftsdeltagandet har fortsatt stiga, vilket i grunden är en positiv utveckling. Den del av ökningen som beror på minskad sysselsättning omfattar omkring 35 000 personer, vilket motsvarar en tredjedel av arbetslöshetens totala uppgång. Konjunkturförsvagningen på arbetsmarknaden är därmed inte fullt så kraftig som arbetslöshetstalen antyder.

I ett längre perspektiv har den svenska arbetsmarknaden utvecklats starkt. Sysselsättningsgraden är bland de högsta i världen och har stigit markant bland utrikes födda, i synnerhet under de senaste åren. Det finns tydliga tecken på att arbetsmarknadsetableringen i gruppen går åt rätt håll. Därtill är andelen unga som varken arbetar eller studerar låg i en internationell jämförelse. Den strukturellt höga arbetslösheten är dock ett tecken på outnyttjad potential, vilket är bekymrande. Personer som söker arbete bör kunna hitta ett inom en rimlig tid. Vår bild är att en kombination av yrkesutbildning, intensiva förmedlingsåtgärder och subventionerade anställningar är den mest effektiva vägen dit.

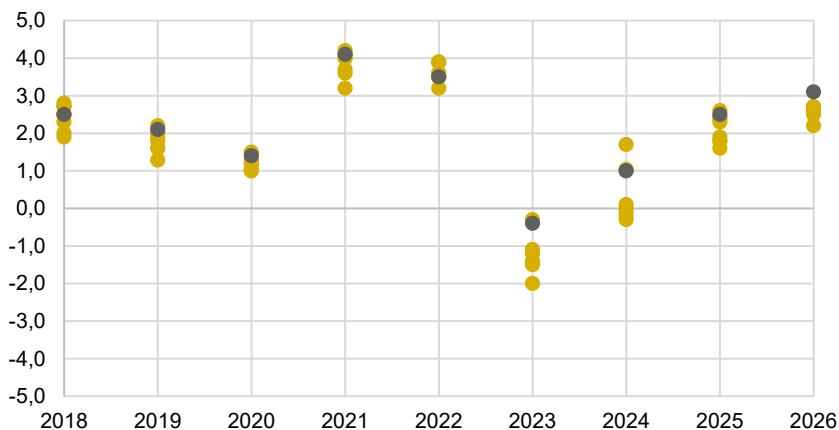
De tydligaste orosmolnen för svensk ekonomi härrör från utlandet. Den offentliga skuldsättningen är hög i många länder och ser ut att fortsätta öka framöver. Finanspolitiken verkar ha fastnat i ett problematiskt tillstånd där skattehöjningar och omprioriteringar är politiskt svåra att genomföra, och där beslutsfattare gång på gång väljer att finansiera nya åtgärder med ökad upplåning. EU:s nya finanspolitiska ramverk har ännu inte haft någon tydlig effekt, och i USA präglas hanteringen av de offentliga finanserna av en anmärkningsvärd likgiltighet inför riskerna som byggs upp.

De amerikanska beslutsfattarnas likgiltighet sträcker sig emellertid bortom finanspolitiken och berör grundläggande normer och regler som varit vägledande för internationellt samarbete under lång tid. När det gäller ekonomin finns de tydligaste exemplen att hitta i handelspolitiken, där USA valt att frångå överenskomna regler till förmån för en strategi där tullar används som ett politiskt påtryckningsmedel. Det finns dock även stora risker kopplade till fortlevnaden av USA:s inhemska institutioner, och inte minst centralbankens oberoende. Omfattningen på den amerikanska offentliga skulden innebär att en inskränkning av oberoendet, och ett minskat fokus på inflationsmålet, utgör ett allvarligt hot mot den globala finansiella stabiliteten.

Appendix 1A: Data till prognosbedömning

Diagram 1A.1 BNP

Årlig procentuell förändring

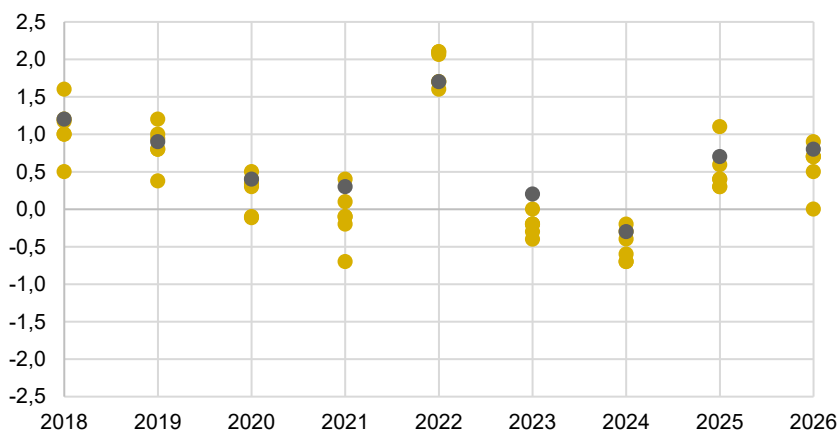


Anm.: Prognoser från Danske Bank, ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB, SHB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s (båda 26 augusti) är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. Mörkgrå prick är regeringens prognos.

Källa: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse.

Diagram 1A.2 Antal sysselsatta

Årlig procentuell förändring

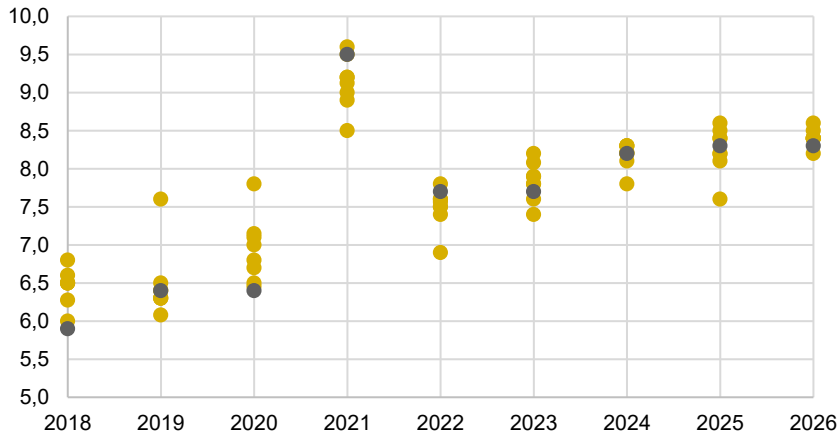


Anm.: Prognoser från ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. Mörkgrå prick är regeringens prognos.

Källa: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse.

Diagram 1A.3 Arbetslöshet

Procent

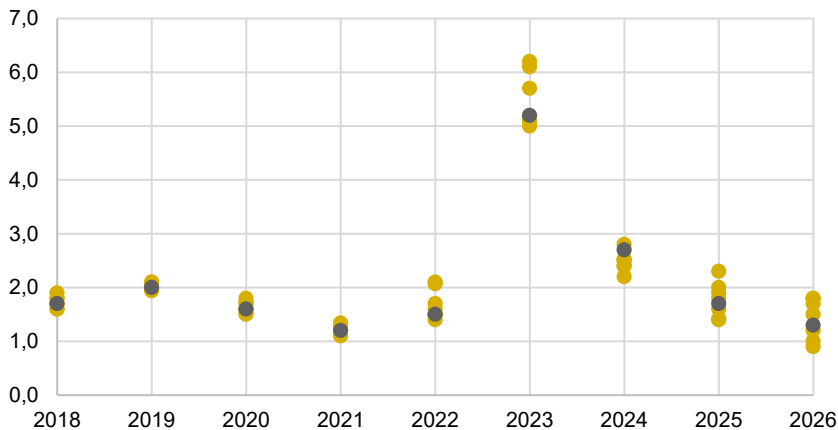


Anm.: Prognoser från Danske Bank, ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB, SHB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. Mörkgrå prick är regeringens prognos.

Källa: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse.

Diagram 1A.4 KPIF

Årlig procentuell förändring



Anm.: Prognoser från ESV, KI, Nordea, Riksbanken, SEB, SHB och Swedbank. Prognoserna för 2026 är gjorda från slutet av augusti till slutet av september, och alla utom Swedbanks och SEB:s är publicerade efter finansministerns presskonferens vid Harpsund den 28 augusti. Mörkgrå prick är regeringens prognos.

Källa: Konjunkturinstitutets prognosjämförelse.

2 Det finanspolitiska ramverket

I detta kapitel analyserar vi finanspolitiken i budgetpropositionen för 2026 och hur den förhåller sig till det finanspolitiska ramverket. I avsnitt 2.1 diskuterar vi hur regeringen lever upp till målet för det offentliga sparandet och bedömer hur väl finanspolitiken är anpassad till konjunkturen. Därefter diskuterar vi i avsnitt 2.2 frågor som rör ramverket i ett längre perspektiv.

Flera omständigheter som påverkar ramverket har nyligen förändrats. Från och med 2027 kommer överskottsmålet att sänkas till ett balansmål. I juni 2025 slöts en överenskommelse²² mellan samtliga riksdagspartier som innebär att utgifter för Ukrainastöd och den fortsatta förstärkningen av försvaret ska medge en avvikelse från saldomålet.²³ I december presenterade regeringen en ny ramverkskrivelse baserad på utredningen om balansmål.²⁴ Därtill beslutade riksdagen i somras om lagstiftning som möjliggör betydande stöd till byggandet av ny kärnkraft, men hur detta stöd kommer att utformas närmare, eller vilka effekterna kommer att bli på de offentliga finanserna och på ramverket är i skrivande stund oklart.²⁵ Sedan april 2024 gäller även ett nytt finanspolitiskt ramverk i EU och implementeringen av detta pågår.²⁶

De övriga budgetpolitiska målen behandlas i avsnitten 2.3–2.6, i avsnitt 2.7 kommenterar vi ett urval av budgetens större åtgärder och i avsnitt 2.8 kommenterar vi regeringens svar på rådets synpunkter i förra årets rapport. Kapitlet avslutas med rådets slutsatser.

2.1 Utvärdering av finanspolitiken i relation till saldomålet

I vår uppföljning av finanspolitiken utgår vi från ramverksskrivelsen där regeringen beskriver hur ramverket bör tolkas och tillämpas. Den 4 december 2025 lämnade regeringen en ny ramverksskrivelse till riksdagen och i fördjupning 2.1 beskriver vi de huvudsakliga föränd-

²² Regeringen (2025a).

²³ Vi använder begreppet saldomål för målet för den offentliga förvaltningens finansiella sparande. Fram till 2026 är målet ett överskott på 1/3 procent av BNP och från 2027 är målet balans.

²⁴ Regeringen (2025b) och SOU 2024:76. Skrivelsen beskrivs även kortfattat i fördjupning 2.1.

²⁵ Betänkande 2024/25:NU20.

²⁶ Europaparlamentets och rådets förordning 2024/1263.

ringarna gentemot den tidigare skrivelsen. Vi använder den nya ramverksskrivelsen som norm för vår utvärdering.

En viktig förändring som påverkar utvärderingen av finanspolitiken i relation till saldomålet är behandlingen av nya försvarsutgifter och Ukrainastöd. Överenskommelsen mellan riksdagens partier i juni 2025 innebär att avvikelser från saldomålet kan medges för nya försvarsutgifter och Ukrainastöd, och detta lades även till i den nya ramverksskrivelsen. Därför är det sparandet exklusive nya försvarsutgifter och Ukrainastöd, som politiken inriktas mot och som rådet (liksom regeringen) använder som bedömningsgrund för uppfyllandet av saldomålet. När det gäller finanspolitiken i relation till konjunkturläget använder rådet (liksom regeringen) dock sparandet inklusive nya försvarsutgifter och Ukrainastöd.

2.1.1 Regeringens bedömning

En avvikelse från saldomålet anses föreligga om det strukturella sparandet, dvs. sparandet rensat för effekter av konjunkturläget, avviker med mer än 0,5 procent av BNP för det innevarande eller nästkommande året. För 2025 beräknas det strukturella sparandet till -0,4 och för 2026 till -1,8 procent av potentiell BNP och regeringen konstaterar att detta innebär en avvikelse från målnivån på 1/3 procent av BNP (tabell 2.1). Till en del beror avvikelsen på stödet till Ukraina och nya försvarsutgifter, och regeringen bedömer att den delen av avvikelsen är motiverad eftersom den parlamentariska överenskommelsen innebär att dessa utgifter kan medge avvikelser från målet.

Regeringen redovisar därför även ett rensat strukturellt sparande där dessa utgifter har exkluderats. För 2025 ligger det rensade sparandet i linje med målet, och för 2026 uppgår det till -0,5 procent av potentiell BNP. Utgifterna som rensas bort 2026 uppgår således till 1,3 procent av BNP.²⁷ Det rensade sparandet avviker därmed från överskottsmålet med 0,8 procent av BNP, dvs. det är en tydlig avvikelse, om än avsevärt mindre än för det orensade sparandet. Regeringen bedömer att denna avvikelse är stabiliseringspolitiskt motiverad, eftersom ekonomin, enligt regeringen, befinner sig i en långvarig

²⁷ Det som rensas bort är den nya försvarsutgifterna på 22,1 mdkr (BP26, tabell 7.17) och hela Ukrainastödet på 69,7 mdkr. Det består i sin tur dels av utbetalningar av tidigare beslutade stöd, dels Ukrainaramen för 2026 som ännu inte konkretiserats, dels civilt stöd till Ukraina inom biståndsramen.

lågkonjunktur. Både finanspolitikens ställning, dvs. sparandets nivå i förhållande till målet, och dess inriktning, dvs. sparandet förändring mellan åren, indikerar enligt regeringen att finanspolitiken är expansiv 2026.

Överskottsmålet kommer från och med 2027 att ersättas av ett balansmål. Det rensade strukturella sparandet understiger balansmålet 2027 med 0,5 procent och 2028 bedöms det nå balans (tabell 2.1). Förstärkningen av sparandet under 2027 och 2028 beror i huvudsak på att de offentliga inkomsterna ökar snabbare än utgifterna när ekonomin växer, och på att tillfälliga skattesänkningar upphör. Regeringen bedömer att några särskilda åtgärder inte behöver vidtas för att det rensade strukturella sparandet ska nå balans 2028.

Tabell 2.1 Finansiellt sparande i den offentliga förvaltningen och indikatorer för avstämning mot saldomålet

Procent av BNP

	2024	2025	2026	2027	2028
Finansiellt sparande	-1,5	-1,4	-2,4	-1,8	-0,6
Bakåtblickande genomsnitt	-0,3				
Strukturellt sparande	-0,5	-0,4	-1,8	-1,6	-0,6
Strukturellt sparande exkl. nya försvarssatsningar & Ukrainastöd	-0,3	0,2	-0,5	-0,5	0,0
BNP-gap	-1,9	-2,2	-0,9	-0,1	0,0

Anm.: Strukturellt sparande och BNP-gap anges i procent av potentiell BNP.

Källa: BP26.

Fördjupning 2.1 Den nya ramverksskrivelsen

Regeringen presenterade i december 2025 en omarbetad ramverksskrivelse, dvs. det dokument där regeringen beskriver hur man anser att det finanspolitiska ramverket bör tolkas och tillämpas.²⁸ Skrivelsen bygger i väsentliga delar på den parlamentariska utredningen om övergång från ett överskottsmål till ett balansmål²⁹ och den är därmed brett politiskt förankrad.

En större förändring är att den nya skrivelsen innehåller uppdaterade riktlinjer om stabiliseringspolitiken och då särskilt när det gäller relationen mellan penning- och finanspolitikens respektive roller. Huvudprincipen är att penningpolitiken har ansvaret för stabili-

²⁸ Regeringen (2025b).

²⁹ SOU 2024:76.

seringspolitiken under normala konjunktursvängningar, dvs. samma princip som varit vägledande under lång tid. I skrivelsen framhålls att finans- och penningpolitiken bör samspela. I situationer då penningpolitikens handlingsutrymme är begränsat kan finanspolitiken behöva komplettera penningpolitiken. Finanspolitiska beslut bör då inte bara baseras på avvägningar om konjunkturläge och inflation utan också ta hänsyn till penningpolitikens handlingsutrymme. Vidare bör finanspolitiken så långt det är möjligt bedrivas symmetriskt över konjunkturcykeln. Vid negativa utbudsstörningar kan det uppstå målkonflikter genom att ekonomin kan behöva stramas åt för att dämpa inflationen men samtidigt stimuleras för att förbättra konjunkturen. Riktade finanspolitiska åtgärder kan användas för att dämpa sådana målkonflikter.

Skrivelsen säger vidare att valet av stabiliseringspolitiska instrument bör vägledas av att åtgärderna bör vara generellt verkande, ha stor effekt på BNP (hög multiplikator), ha snabb effekt och kunna användas temporärt. Även finanspolitiska åtgärder som genomförs av strukturpolitiska skäl kan ha en expansiv eller åtstramande effekt på ekonomin. Det är därför viktigt att permanenta och strukturellt motiverade åtgärder genomförs med beaktande av konjunkturläget.

En målavvikelse föreligger om det strukturella sparandet under det innevarande eller det närmast följande året tydligt avviker från målnivån. Praxis för vad som är en tydlig avvikelse har varit att det strukturella sparandet avviker med mer än 0,5 procent av potentiell BNP från målnivån. Detta har nu även inkluderats i ramverkskrivelsen.

Hur snabbt en avvikelse bör korrigeras beror på avvikelens storlek, konjunkturläget och det stabiliseringspolitiska samspelet mellan penning- och finanspolitiken, men även andra faktorer kan behöva beaktas.³⁰ En negativ avvikelse från målet bör vid normala konjunktursvängningar minska i samma takt som det strukturella sparandet skulle ha förstärkts utan några aktiva politiska beslut. I normalfallet bör en negativ avvikelse från målet återtas snabbare i en högkonjunktur och långsammare i en lågkonjunktur. På samma sätt bör i normalfallet en positiv avvikelse från målet återtas snabbare i en lågkonjunktur och långsammare i en högkonjunktur.

³⁰ Vilka dessa faktorer kan vara diskuteras inte närmare i skrivelsen.

Nya försvarsutgifter och stöd till Ukraina tillåts medge avvikelser från saldomålet.

2.1.2 Rådets analys

Vi kan inledningsvis liksom regeringen konstatera att det föreligger en avvikelse från saldomålet 2026 oavsett om sparandet mäts med eller utan de nya försvarsutgifterna och Ukrainastödet. Vi kan också konstatera att finanspolitiken är expansiv 2026, oavsett om man mäter dess ställning eller inriktning. Frågan är emellertid inte i första hand om politiken är expansiv, utan hur expansiv den är, dvs. om politiken är väl avvägd i förhållande till överskottsmålet och konjunkturen.

Rådet har sedan 2023 bedömt finanspolitikens konjunktur Anpassning både utifrån dess ställning och inriktning. I förra årets rapport utvecklade vi som komplement även en disaggregerad indikator för politikens inriktning. Den disaggregerade indikatorn fångar hur förändringar av sparandets olika delar ger olika effekter på efterfrågan och indikatorn ger därmed en mer nyanserad bild av politikens inriktning. Utifrån dessa tre metoder analyserar vi nedan finanspolitiken i relation till konjunkturen.

Regeringens redovisar i BP26 ett BNP-gap för 2026 på -0,9 procent av potentiell BNP (tabell 2.1). Det BNP-gapet inkluderar effekterna av regeringens åtgärder och visar därför inte konjunkturläget vid tiden då politiken utformades, utan hur konjunkturen bedömdes när åtgärdernas effekter räknats in. I vår bedömning av politikens konjunktur Anpassning utgår vi i stället från hur konjunkturläget bedömdes vara 2026 när politiken utformades, dvs. innan politikens effekter inkluderats. Som en approximation av beslutsläget använder vi regeringens konjunkturbedömningar från juni och enligt det måttet beräknades BNP-gapet för 2026 till -1,3 procent av BNP.³¹ Konjunkturen försämrades något under sommaren varför BNP-gapet som regeringen

³¹ I tidigare rapporter har vi beräknat konjunkturläget innan politikens effekter har beaktats med en annan metod; se kapitel 5 i 2023 års rapport för en beskrivning. Resultat från den tidigare metoden framgår i appendix 2A och vi kommenterar resultaten i vår samlade bedömning (avsnitt 2.2.4).

såg framför sig när budgetutrymmet lades fast troligen var något mer negativt.³²

Det strukturella sparandet för 2026 beräknas till -1,8 procent av potentiell BNP och den beräkningen inkluderar både de nya försvarsutgifterna och Ukrainastödet.³³ Det är emellertid inte uppenbart hur dessa utgifter bör betraktas när det gäller politikens konjunkturanpassning. Stöd som ges till Ukraina i form av pengar har troligen begränsad effekt på efterfrågan i Sverige, medan den snabbare uppbyggnaden av försvaret sannolikt innebär en ökad inhemsk efterfrågan. Vi har dock valt att likt regeringen utgå från det sparande som innehåller alla utgifter, även de nya försvarsutgifterna och Ukrainastödet i bedömningen av politikens konjunkturanpassning.

Den finanspolitiska ställningen är expansiv 2026 och fortsätter att vara expansiv 2027, och saldomålet underskrids båda åren (diagram 2.1). Den finanspolitiska ställningen 2026 är betydligt mer expansiv i förhållande till konjunkturen än 2024 och 2025. År 2027 beräknas BNP-gapet i det närmaste vara slutet och i normala fall borde sparandet då befinna sig på målnivån, men den finanspolitiska ställningen fortsätter även 2027 att vara starkt expansiv.

Observationer som ligger i den övre vänstra eller nedre högra kvadranten indikerar att finanspolitikens ställning är kontracyklisk, dvs. expansiv i lågkonjunktur eller åtstramande i högkonjunktur. Åren 2024–2027 återfinns alla i den övre vänstra kvadranten men för 2026 är politiken betydligt mer expansiv trots att lågkonjunkturen är mindre djup än de båda föregående åren.³⁴ För 2027 och 2028 förbättras konjunkturläget och politiken är successivt mindre expansiv. Men beräkningarna för dessa båda år är propositionens framskrivningar med oförändrad politik, dvs. de innehåller inga nya åtgärder utöver de som föreslås i BP26 och de förutsätter också att den tillfälliga momssänkningen på mat liksom de nedsatta arbetsgivaravgifterna för unga inte förlängs efter 2027. Förstärkningen från 2027 till 2028

³² Konjunkturinstitutets bedömning i augusti jämfört med i juni innebär en nedrevidering av BNP-gapet på 0,4 procentenheter 2026, detta med samma antagande kring storleken på regeringens reformutrymme, se Konjunkturinstitutet (2025a, b). Vidare kan vi förstås inte veta vilken (implicit) finanspolitik för 2026 som regeringens makroprognos i juni utgick ifrån. Ett rimligt antagande torde vara den finanspolitik som ges av oförändrade regler, vilket vi utgår ifrån.

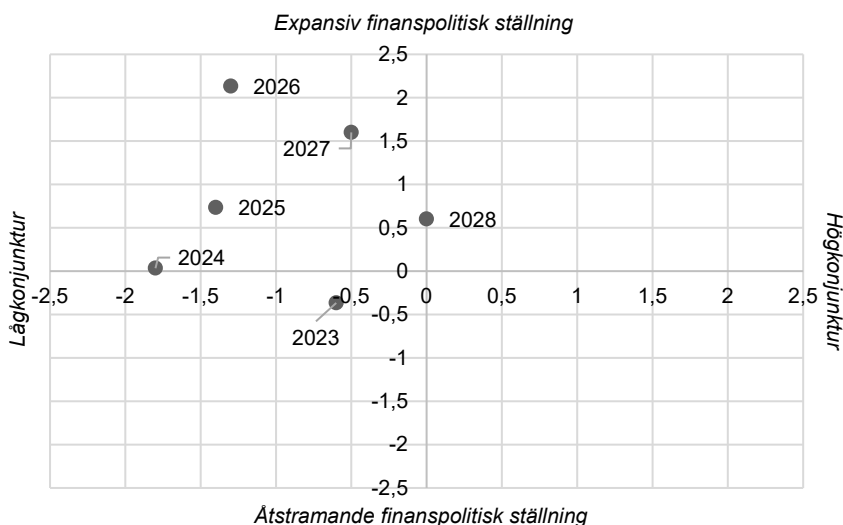
³³ Ukrainastödet beräknas uppgå till 37,9 mdkr 2025; 69,7 mdkr 2026 och 60,1 mdkr 2027 enl. tabell 7.18 i BP26.

³⁴ Som framgår i appendix 2A, diagram 2A.1, är den finanspolitiska ställningen 2026 betydligt mer expansiv än 2025 även med den tidigare metoden.

förutsätter även att Ukrainastödet, som nu beräknas minska från 60 mdkr 2027 till 21 mdkr 2028, inte utökas eller förlängs.

Diagram 2.1 Finanspolitisk ställning

Procent av potentiell BNP



Anm. BNP-gap enligt regeringens juni-prognos och strukturellt sparande från respektive budget-proposition. Finanspolitikens ställning mäts som målnivån minus det strukturella sparandet (inkl. nya försvarsutgifter och Ukrainastöd). År 2026 är målet +1/3 varför avvikelserna är ca 2,1 vid ett strukturellt sparande på -1,8. För 2027 och 2028 är målnivån noll och avvikelserna från målet sammanfaller därför med det strukturella sparandet (dock med omvänt tecken).

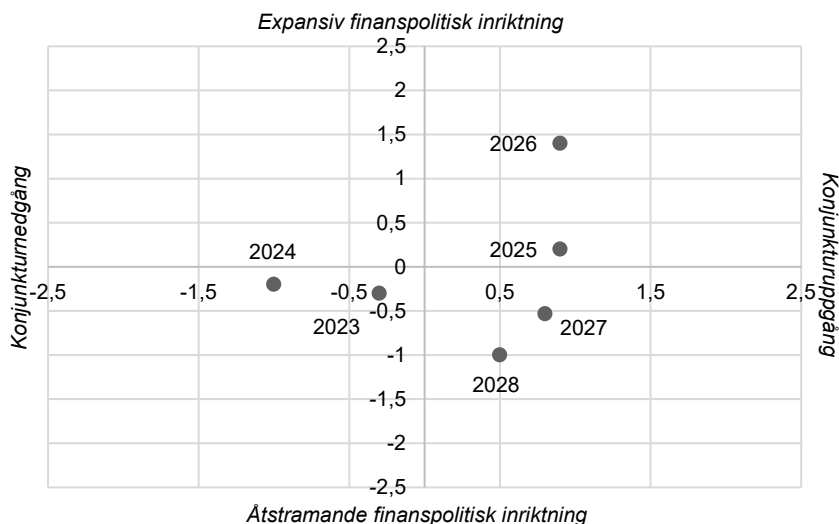
Källor: BP24–BP26, regeringens juni-prognoser för 2023–2026 samt egna beräkningar.

Den finanspolitiska inriktningen visar hur politiken förhåller sig till förändringen av konjunkturläget. Liksom för ställningen baserar vi bedömningen på regeringens prognos från juni. Även här representerar observationer i den övre vänstra eller nedre högra kvadranten en kontracyklisk finanspolitik, expansiv riktning i konjunkturedgång eller åtstramande riktning i konjunkturuppgång. Den finanspolitiska inriktningen 2026 framstår här som tydligt procyklisk. I juni förväntade regeringen en relativt stark konjunkturförbättring mellan 2025 och 2026 (det negativa BNP-gapet beräknades förbättras med 0,9 procent av BNP), även om den efter sommaren sannolikt bedömdes något mindre stark. Politiken gick samtidigt tydligt i expansiv riktning och det strukturella sparandet försvagas med 1,4 procent av BNP (diagram

2.2).³⁵ Om man beaktar att Ukrainastödet ökar mellan 2025 och 2026 utan att påverka efterfrågan, så blir inriktningen 2026 mindre expansiv, men politiken förblir tydligt procyklisk.

Diagram 2.2 Finanspolitisk inriktning

Procent av potentiell BNP



Anm. BNP-gap enligt regeringens juniprognos och förändring av strukturellt sparande från respektive budgetproposition.

Källor: BP24-BP26, regeringens juniprognoser 2023–2026 samt egna beräkningar.

Den disaggregerade indikatorn som vi introducerade i 2025 års rapport kompletterar bedömningen genom att ta hänsyn till att åtgärdernas sammansättning påverkar politikens efterfrågeeffekt. Förändringen av det strukturella sparandet delas upp i ett antal relativt breda kategorier baserade på nationalräkenskaperna och för de olika kategorierna används multiplikatorer som speglar deras respektive effekter på BNP.³⁶ Förändringen av det strukturella sparandet kan sägas vara en *aggregerad indikator* som antar en multiplikator på 1.³⁷ Det strukturella sparandet försvagas med 1,4 procent mellan 2025 och 2026 men om

³⁵ Som framgår i appendix 2A, diagram 2A.2, är den finanspolitiska inriktningen 2026 även med den tidigare metoden mycket expansiv medan konjunkturläget är i princip oförändrat mellan 2025 och 2026.

³⁶ Hur den disaggregerade indikatorn beräknas redovisas i kapitel 8 i 2025 års rapport.

³⁷ Den finanspolitiska inriktningen är samma som förändringen av det strukturella sparandet (aggregerade indikatorn), förutom de är då saldomålet förändras.

effekterna av politikens sammansättning beaktas blir stimulans-effekten på efterfrågan betydligt mindre, 0,6 procent av BNP (tabell 2.2).

Tabell 2.2 Finanspolitisk inriktning, disaggregerad indikator.

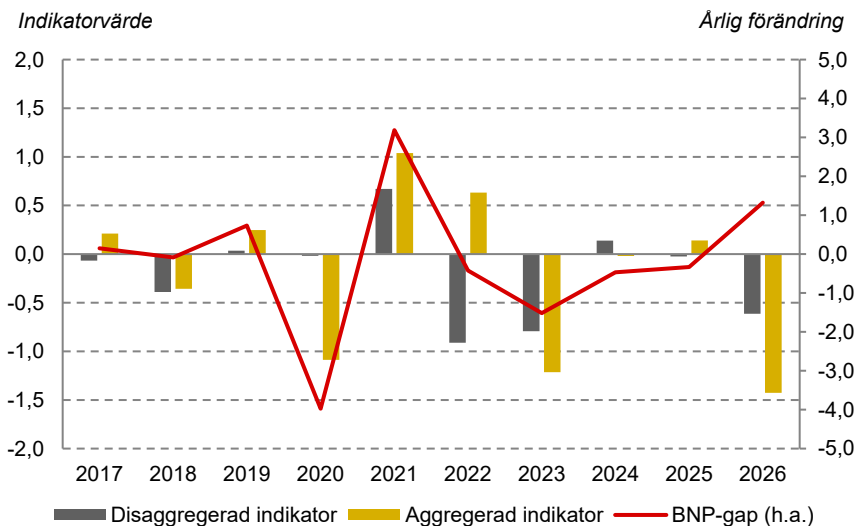
Förändring av strukturellt sparande och förändring av BNP

	Förändring av strukturellt sparande	Multiplikator	Effekt på BNP-tillväxt
Offentlig konsumtion	-0,5	0,5	0,2
Offentliga investeringar	-0,2	1,5	0,3
Transfereringar till hushåll	0,4	1,0	-0,4
Övriga transfereringar	-0,4	0,0	0,0
Hushållens skatter	-0,6	0,8	0,4
Företagens skatter	-0,1	0,0	0,0
Kapitalnetto	0,0	0,0	0,0
Summa	-1,4		0,6

Anm. Ett minustecken i kolumnen ”Förändring av strukturellt sparande” innebär en försvagning av det strukturella sparandet. En försvagning av sparandet har positiv effekt på BNP.

Källor: BP26 och egna beräkningar.

Att den expansiva effekten minskar med den disaggregerade indikatorn förklaras delvis av att Ukrainastödet, som finns i kategorin Övriga transfereringar, inte antas påverka efterfrågan, men även av att förändringarna av offentlig konsumtion och skatter inte får fullt genomslag på BNP. Den disaggregerade indikatorn tyder således på att politikens inriktning för 2026 inte är fullt så expansiv och procyklisk som den aggregerade indikatorn antyder. I diagram 2.3 kan de aggregerade och disaggregerade indikatorerna för 2026 jämföras med tidigare år.

Diagram 2.3 Finanspolitikens inriktning 2016–2026

Anm.: En negativ stapel i diagrammet innebär en positiv effekt på BNP, dvs. en expansiv finanspolitisk inriktning.

Källor: BP26 och egna beräkningar.

Stram politik nödvändig för att nå saldomålet

När det föreligger en avvikelse från målet ska regeringen presentera en plan för hur återgången till målet ska ske. Regeringens plan består i BP26 av att sparandet förstärks gradvis eftersom inkomsterna i högre grad än utgifterna följer BNP-tillväxten, vilket brukar kallas för den automatiska budgetförstärkningen. Att återgå till målet genom att hänvisa till den automatiska budgetförstärkningen är inget nytt, det är tvärtom ett vanligt sätt för regeringen att peka på att överskottsmålet klaras. En sådan återgång förutsätter emellertid att inga nya ofinansierade åtgärder kommer att vidtas under de kommande två åren. Denna gång är dock innebörden av en sådan oförändrad politik än mer begränsande än vanligt. För att det rensade sparandet ska nå balans 2028 krävs både att ofinansierade åtgärder varken vidtas 2027 eller 2028, och att de tillfälliga sänkningarna av matmomsen och arbetsgivaravgifterna för unga inte förlängs.³⁸ En återgång till balansmålet

³⁸ De tillfälliga skattesänkningarna som löper ut 2028 uppgår under 2027 till 27 mdkr: matmoms 21 mdkr och nedsatta arbetsgivaravgifter för unga 6 mdkr.

2028, efter det att nya försvarsutgifter och Ukrainastöd räknats bort, förutsätter således en stram politik de kommande åren.

Denna bild bekräftas av KI:s beräkningar. I sin septemberprognos bedömde KI det totala utrymmet för ofinansierade åtgärder åren 2027 och 2028 till 19 mdkr, knappt 10 mdkr per år och i sin decemberprognos beräknade KI det totala utrymmet för ofinansierade åtgärder åren 2027–2030 till 37 mdkr, om det rensade balansmålet ska nås.³⁹ Det kan jämföras med de fem senaste budgetpropositionerna då de ofinansierade åtgärderna har uppgått till 74, 40, 39, 61 respektive 79 mdkr; Ukrainastöd och nya försvarsutgifter oaktade. KI:s beräkningar förutsätter, liksom regeringens, även att de tillfälliga skattesänkningarna inte förlängs. Regeringens och KI:s beräkningar ger således liknande bilder. För att klara balansmålet rensat för nya försvarsutgifter och Ukrainastöd krävs att de tillfälliga skattesänkningarna inte förlängs, och därutöver en stram finanspolitik.

Fördjupning 2.2 Följer finanspolitiken EU:s finanspolitiska ramverk?

EU:s nya finanspolitiska ramverk trädde i kraft den 30 april 2024. En central del av regelverket är den medelfristiga planen som varje land ska skicka till EU-kommissionen och som ska godkännas av ministerrådet. Planen ska innehålla en s.k. nettoutgiftsbana som landet ska följa för att på medellång sikt leva upp till EU:s regler om underskott och offentlig bruttoskuld.⁴⁰ För EU-länder med en skuld som överskrider 60 procent är nettoutgiftsbanan avsedd att fungera som en styråra för att finanspolitiken ska vara förenlig med att skulden ska kunna återgå till 60 procent. Sverige har emellertid ett finanspolitiskt ramverk som är striktare än EU:s och såväl underskotts- som skuldnivån är mer ambitiösa jämfört med EU:s krav; det svenska ramverket har dock inte någon gräns för hur stora underskotten får bli ett enskilt år. Sveriges nettoutgiftsbana representerar därför inte något som Sverige bör hålla sig till utan visar i stället hur mycket lägre sparandet skulle kunna vara utan att bryta mot EU:s skuldkriterium. Nettoutgiftsbanan visar i Sveriges fall därför inte en önskvärd eller lämplig politik och är inte en prognos utan ska i stället betraktas som ett golv. Detta golv innebär ett strukturellt sparande 2026–2028 på -1,4; -2,0 respektive -2,5 procent

³⁹ Konjunkturinstitutet (2025c, d).

⁴⁰ Rådet beskrev EU:s nya finanspolitiska ramverk i kapitel 5 i 2025 års rapport.

av potentiell BNP och ett finansiellt sparande på -1,6; -1,9 respektive -2,2 procent av BNP.

Eftersom det svenska ramverket oftast är striktare än det europeiska är det brukligt att om det inhemska ramverket respekteras så uppfylls även EU:s regler. Det beräknade sparandet i BP26 underskrider dock nettoutgiftsbansans golv för år 2026. Golvet i planen uppgår år 2026 till -1,6 procent av BNP och det finansiella sparandet i BP26 beräknas till -2,4, dvs, det underskrider nettoutgiftsbansans golv med 0,8 procentenheter. Även det strukturella sparandet underskrider planens golv. Planens golv för det strukturella sparandet 2026 är -1,4 och i BP26 beräknas ett strukturellt sparande på -1,8. Efter 2026 förstärks dock sparandet enligt propositionen samtidigt som planens lägstanivå minskar. Efter 2026 beräknas sparandet därför inte längre underskrida nettoutgiftsbansan.

Det finns emellertid också gränser för avvikelserna från nettoutgiftsbansan för enskilda år. Om ett medlemsland avviker från nettoutgiftsbansan med mer än 0,3 procent av BNP under ett enskilt år, eller 0,6 procent ackumulerat, initieras en process för att bedöma om planen brutits. Kommissionen kan då, efter ministerrådets godkännande, inleda ett förfarande som kan resultera i sanktioner, t.ex. böter eller indragna EU-stöd. Hur Sverige lever upp till EU:s finanspolitiska regler följs upp i en särskild process där regeringen årligen, senast i april, rapporterar till kommissionen som sedan har att bedöma om landet följer reglerna. Det är alltså inte beräkningarna i budgetpropositionen som ligger till grund för kommissionens bedömning, utan den årliga rapporteringen i april.

Det är därför inte möjligt att enbart utifrån BP26 säga om Sverige avviker från EU:s nya finanspolitiska ramverk eller inte. Vi kan dock konstatera att det underskott för 2026 som presenteras i budgeten underskrider Sveriges nettoutgiftsbana. Man kan även notera att underskottet för 2026 på -2,4 procent av BNP inte är rensat för nya försvarsutgifter. Kommissionen har gett medlemsländerna möjlighet att ansöka om undantag för ökade försvarsutgifter så att dessa inte räknas in när kommissionen bedömer om landet lever upp till ramverkets krav. Något sådant undantag har Sverige emellertid inte ansökt om.

2.1.3 Bristfällig redovisning av politikens effekter på konjunkturutvecklingen

Finanspolitiken i BP26 är som framgått expansiv och regeringens genomgående argument för det är att öka efterfrågan och därigenom mildra lågkonjunkturen. Som beskrevs ovan förväntades samtidigt en avsevärd konjunkturförbättring från 2025 till 2026 redan innan budgetens åtgärder beslutades.

Enligt den nya ramverksskrivelsen bör det vara ett vägledande kriterium för valet av finanspolitiska åtgärder i stabiliseringspolitiken att de har stor effekt på BNP.⁴¹ Budgeten domineras av åtgärder som antingen syftar till att förstärka drivkrafterna för arbete och därigenom öka sysselsättningen, eller till att stimulera ekonomin genom att stärka hushållens köpkraft efter inflationsperioden. Det är därför en brist att det inte framgår av propositionen vilka samlade effekter på efterfrågan, arbetslösheten eller sysselsättningen som åtgärderna förväntas ha. Även Riksrevisionen riktar kritik mot att regeringen huvudsakligen motiverar politiken med att den stöttar konjunkturen utan att redovisa vilka effekter politiken kan förväntas ha.⁴² Rådet instämmer i Riksrevisionens kritik

Som vi återkommer till i avsnitt 2.7 bedömer rådet att sysselsättningseffekterna av fortsatta jobbskatteavdrag sannolikt är begränsade, och regeringen skriver självt att matmomssänkningen inte har några sysselsättningseffekter. Ukrainastödet och de nya försvarsutgifterna kan också tänkas ha effekter på konjunkturen i den mån de innebär fler sysselsatta i försvarssektorn eller ökade beställningar till försvarsindustrin, men om regeringen bedömer att det finns sådana effekter framgår inte av propositionen.

Med början 2026 har rådet, som en konsekvens av EU:s nya finanspolitiska ramverk, i uppdrag att årligen bedöma regeringens makroekonomiska prognoser. I avsnitt 1.2.1 i denna rapport gör vi för första gången en sådan utvärdering. Den visar att regeringens prognoser för 2026 av BNP- och sysselsättningstillväxt är tydligt högre än ett genomsnitt av andra prognoser från den tidiga hösten. Avvikelsen är den största under de år vi har granskat, dvs. från 2018.

En tänkbar förklaring till regeringens mer positiva syn på BNP och sysselsättning skulle kunna vara att regeringen gör en mer optimistisk

⁴¹ Regeringen (2025b) s. 15.

⁴² Riksrevisionen (2025).

bedömning av politikens effekter på konjunkturen än övriga prognosmakare. Det är emellertid inte möjligt att säkert veta hur de olika prognosmakarna har beaktat åtgärderna.⁴³ Detta understryker att regeringen på ett tydligare sätt borde redovisa hur man ser på politikens genomslag på makroekonomin. Vi har förståelse för att det är svårt att veta exakt hur åtgärderna påverkar konjunkturen. Samtidigt framhåller som nämnts regeringen i den nya ramverksskrivelsen att stabiliseringspolitiska instrument bl.a. ska väljas med vägledning av deras effektivitet, dvs. deras påverkan på BNP. Sammantaget är det otillfredsställande att regeringen till stor del motiverar de expansiva åtgärderna med att de stöttar konjunkturen utan att tydligt redovisa hur stora dessa konjunkturreffekter bedöms vara.

2.1.4 Rådets bedömning

Det strukturella sparandet exklusive nya försvarsutgifter och Ukraina-stöd uppgår till -0,5 procent av potentiell BNP 2026 och det föreligger därför en tydlig avvikelse från målet. Regeringen redovisar en återgång till balansmålet som baseras på oförändrade regler utöver vad som föreslås i BP26. Denna beräkning innebär att det rensade sparandet uppgår till -0,5 procent av potentiell BNP även 2027 och når balans 2028. När det föreligger en avvikelse från målet bör en återgång i normalfallet inledas i budgetpropositionen för nästkommande år. Så sker alltså inte och då ska regeringen enligt skrivelsen presentera en plan med ett tydligt politiskt åtagande för det strukturella sparandet åren därefter.⁴⁴ Likt tidigare år anser rådet, att en förstärkning med hjälp av oförändrade regler inte uppfyller kravet på ett tydligt politiskt åtagande. Det är också värt att notera att BNP-gapet 2027 i BP26 uppgår till -0,1 procent av potentiell BNP vilket innebär att konjunkturläget redan då är balanserat. Enligt den normala tumregeln för att nå saldomålet bör sparandet vara på målnivån när konjunkturen är i balans. Återgången borde alltså vara avklarad redan 2027. Mellan 2026 och 2027 beräknas dock ingen förbättring alls av det strukturella sparandet.

⁴³ Regeringen presenterade sin bedömning av det ekonomiska läget den 20 augusti och reformutrymmet presenterades den 28 augusti. De olika prognosmakarna kände till den totala omfattningen av regeringens åtgärder när de la sina prognoser, men troligen inte åtgärdernas närmare utformning.

⁴⁴ Regeringen (2025b).

Finanspolitiken är tydligt expansiv 2026, både om man ser till dess ställning och inriktning. Den expansiva ställningen kan möjligen motiveras av lågkonjunkturen, som har varit utdragen och kan medföra risker för varaktigt negativa effekter. En tydligt expansiv inriktning när konjunkturen förstärks är dock inte i linje med hur finanspolitiken normalt bör bedrivas. Detta behöver dock inte med automatik betyda att den finanspolitiska inriktningen är felaktigt utformad. Finanspolitiken har varit stram 2023–2025 i syfte att underlätta för Riksbanken att minska inflationen vilket innebär att sparandets nivå kan avvika från vad som är konjunkturrellt önskvärt. Baserat på ett sådant resonemang bedömde vi den något expansiva procykliska inriktningen 2025 i förra årets rapport som lämplig.

För 2026 menar vi dock att finanspolitiken är alltför expansiv. Det gäller både för dess ställning och inriktning.⁴⁵ Den disaggregerade indikatorn pekar visserligen på att politiken inte är fullt så expansiv, men även den visar en procyklisk politik och ändrar inte vår helhetsbedömning.

Vi ser tre huvudskäl till varför politiken är alltför expansiv. För det första bedömdes inte lågkonjunkturen vara särskilt djup i juni och konjunkturuppgången till 2026 bedömdes av både regeringen och KI bli kraftig. För det andra vilar huvudansvaret för stabiliseringspolitiken på Riksbanken vilket även uttalas i den nya ramverksskrivelsen.⁴⁶ Eftersom penningpolitiken inte längre är begränsad av hög inflation borde Riksbanken ha tillräckligt manöverutrymme för att stimulera konjunkturen. I och med regeringens politik blir intrycket snarast det omvända; Riksbankens styrränta ligger nära den nivå som bedöms vara förenlig med konjunkturrell balans⁴⁷ samtidigt som finanspolitiken är mycket expansiv.⁴⁸ Det understryks av att budgeten bidrar till det största underskottet på 30 år med undantag för pandemiåret 2020.

För det tredje finns det en risk för att återgången till saldomålet blir problematisk eftersom den både förutsätter att tillfälliga skattesänkningar inte förlängs (moms och arbetsgivaravgifter för unga), och att ofinansierade åtgärder varken vidtas 2027 eller 2028. Detta är

⁴⁵ Det gäller oberoende av om man använder den utvärderingsmetod som framgår i huvudtexten eller den tidigare metoden, se appendix 2A.

⁴⁶ Regeringen (2025b).

⁴⁷ Styrräntan är 1,75 procent och medelpunkten i Riksbankens intervall för styrräntan på längre sikt är 2,25 (Riksbanken, 2025)

⁴⁸ Det är tydligt att Riksbanken beaktar den expansiva finanspolitiken i sin penningpolitiska bedömning, se t.ex. Riksbanken (2025).

förvisso inte på något sätt omöjligt men likväl medför den expansiva politiken tydliga begränsningar av det finanspolitiska handlingsutrymmet för en kommande regering.⁴⁹ Att skicka svåra politiska beslut till framtida regeringar är i grunden problematiskt. Budgeten innebär att det kommer att krävas stram finanspolitik för att återgå till målet till 2028. Överenskommelsen om försvaret innebär dessutom att finansieringsåtgärderna skjuts på framtiden även i ett längre perspektiv. Vi utvecklar detta i nästa avsnitt.

2.2 Respekten för ramverket har försvagats

2.2.1 Överenskommelsen om försvaret och stöd till Ukraina

Under våren 2025 pågick diskussioner inom Nato om att höja minimikraven för medlemsländernas försvarsutgifter och den 25 juni fastställdes att alla Natoländer senast år 2035 ska lägga minst 3,5 procent av BNP på utgifter för det militära försvaret och 1,5 procent av BNP på bredare försvars- och säkerhetsrelaterade investeringar.⁵⁰ För Sveriges del innebär de nya Nato-kraven att de militära utgifterna behöver höjas utöver den upprustning som var beslutad sedan tidigare och som innebar en ökning till omkring 2,6 procent av BNP år 2028.⁵¹

I juni 2025 ingick alla riksdagspartier en överenskommelse som dels bekräftade att balansmålet som träder i kraft 2027 ligger fast,⁵² dels att beslut om nya försvarsutgifter för att nå Natos mål ska finansieras med lån samt att dessa nya utgifter kan medge både avvikelser från saldo-målet och höjda utgiftstak.⁵³ Under perioden 2026–2034 får dessa lån

⁴⁹ Det finns exempel på att tillfälliga stöd eller skattesänkningar tidigare har löpt ut. Omfattande stöd under covid-perioden utformades som tillfälliga åtgärder och togs tillbaka efter pandemin. ROT-avdragen användes före 2009 som tillfälliga konjunkturåtgärder, och tillfälliga konjunkturstöd till kommuner har även använts och löpt ut. De tillfälliga skattesänkningarna i BP26 är emellertid omfattande och breda, och vi bedömer att det finns en klar risk att de kommer att vara svåra att inte förlänga.

⁵⁰ Det nya Nato-målet var inte helt klart när riksdagspartiernas överenskommelse slöts, ej heller vad som avses med ”bredare försvars- och säkerhetsrelaterade investeringar”. Det är därför enligt överenskommelsen inte klart om några ytterligare åtgärder krävs för att nå målet; överenskommelsen säger dock att befintliga utgifter bör räknas in i måluppfyllelsen så långt det är möjligt. Rådets diskussion om försvarsutgifterna avser därför den militära delen.

⁵¹ Försvarsbeslut för 2025–2030 (prop. 2024/25:34) och BP25.

⁵² När överenskommelsen slöts var balansmålet inte beslutat utan bara överenskommet. Det fastställdes av riksdagen i november 2025.

⁵³ Med ”nya” avses sådana som beslutas efter den försvarspolitiska propositionen hösten 2024 (2024/25:34).

uppgå till högst till 300 mdkr varav högst 50 mdkr får avse det civila försvaret (för djupning 2.3).

Överenskommelsen anger vidare att försvarsutgifterna ska vara fullt finansierade från 2035 och beskriver hur en återgång till balans 2035 ska åstadkommas. Regeringen ska dels fr.o.m. 2027 i varje budgetproposition redovisa hur arbetet med finansiering fortgår, dels senast den 31 december 2030 presentera en ny säkerhetspolitisk bedömning och en bana för återgång till balans 2035. När finansieringsåtgärderna ska införas anges inte men rådets tolkning är att de inleds 2031. Utöver försvarsutgifterna anger överenskommelsen att även Ukrainastödet ska tillåtas motivera avvikelser från saldomålet och höjda utgiftstak. Något maxbelopp för Ukrainastödet anges inte.

Överenskommelsen tillämpas i BP26 genom att regeringen redovisar två mått på det strukturella sparandet; ett orensat mått där alla utgifter ingår och ett rensat mått där nya försvarsutgifter och Ukrainastöd exkluderas. Vilka utgifter som exkluderats redovisas separat i BP26 för nya försvarsutgifter 2026–2034 och för Ukrainastöd 2022–2032.⁵⁴ Överenskommelsen innebär att saldomålet i praktiken följs upp mot den rensade serien, så att målet betraktas som uppnått om sparandet exklusive Ukrainastödet och de nya försvarsutgifterna når målnivån när konjunkurläget är normalt.

I BP26 framgår också att Ukrainaramen förlängs till 2027 och att den höjs med 31,5 mdkr 2026 och 40 mdkr 2027. Tillsammans med den tidigare Ukrainaramen på 75 mdkr uppgår ramen därmed till 146,5 mdkr och omfattar åren 2024–2027.⁵⁵ De försvarsutgifter som motiverar en avvikelse från saldomålet 2026 och 2027 uppgår till 22 respektive 26 mdkr.⁵⁶ Ukrainastöd som motiverar avvikelse uppgår till 70 mdkr 2026 och 60 mdkr 2027.⁵⁷ Sammanlagt uppgår utgifterna som medger en avvikelse från saldomålet till 92 mdkr (22+70) år 2026 och 86 mdkr (26+60) år 2027. Utgifterna som på detta sätt i praktiken undantas från det finanspolitiska ramverket motsvarar därmed 1,3 respektive 1,2 procent av BNP.

⁵⁴ Tabellerna 7.17 och 7.18.

⁵⁵ Ramen uppgår åren 2024–2027 till 25 41,5; 40 respektive 40 mdkr.

⁵⁶ BP26 tabell 7.17. Av dessa avser 12 respektive 16 mdkr 2026 och 2027 beslut i BP26 medan 10 mdkr vardera är avser beslut i VÄB25.

⁵⁷ BP26 tabell 7.18.

Fördjupning 2.3 Överenskommelsen om försvaret och Ukrainastöd

- De militära försvarsutgifterna ska uppgå till 3,5 procent av BNP. Av överenskommelsen framgår att Sverige ska nå 3,5 % av BNP i försvarsutgifter de år som Nato anger.
- Balansmålet som börjar gälla 2027 ligger fast, och det gör även skuldankaret på 35 procent.
- Försvarsutgifter lånefinansieras med maximalt 300 mdkr varav högst 50 mdkr får användas för investeringar i det civila försvaret.
- Avvikelse från balansmålet medges 2026–2034 för:
 - a. Tillskott till militärt försvar inom UO6 som beslutats efter den försvarspolitiska propositionen hösten 2024 (dvs. ökning utöver vad som anges i BP25).
 - b. Investeringar i fysisk infrastruktur och lagerhållning av livsmedel, läkemedel och drivmedel som en del av det civila försvaret.
 - c. Stöd till Ukraina.
- Även utgiftstaket anpassas efter de utgifter som motiverar avvikelser.
- Ukrainastödet ingår inte i de 300 miljarderna.
- Den ökade upplåningen bedöms ligga inom ramen för skuldankarets intervall (dvs. inte överstiga 40 procent av BNP).
- Sparandet ska vara i balans senast 2035.
- Finansieringsåtgärder inför successivt. Överenskommelsen anger inte någon tidpunkt för när åtgärder bör vara på plats.
- Senast vid utgången av 2030 ska en bana presenteras för återgång till balans 2035.

Vad gäller Ukrainastödet har rådet tidigare uttryckt förståelse för att dessa tillåts ge avvikelser från målet. Stödet är tillfälligt och det beror på en akut krigssituation som inte kunde förutses när saldomålet lades fast. Därtill är det viktigt att de politiska signalerna om att Sverige stödjer Ukraina är otvetydiga. Det finanspolitiska ramverket förhindrar inte att det sker tillfälliga avvikelser från målet och rådet har tidigare år bedömt att avvikelser var motiverade vid exempelvis migrationsvågen 2016 och under pandemin. På motsvarande sätt bedömer vi att även Ukrainastödet motiverar en tillfällig avvikelse från målet.

Med de ökade försvarsutgifterna förhåller det sig emellertid annorlunda. Även om Natos krav på ökade försvarsutgifter må ha kommit

överraskande snabbt, så innebär upprustningen inte någon tillfällig utgiftsökning, utan är något varaktigt som måste finansieras inom de ekonomiska ramarna. Av överenskommelsen framgår att försvarsutgifterna ska finansieras på lång sikt, men där hävdas också att dessa utgifter på kort sikt inte rymms inom saldomålet, att en lånefinansiering möjliggör en snabbare upprustning utan att andra utgifter trängs undan eller att större skatthöjningar behövs, och att lånefinansiering är nödvändig för att klara upprustningen på kort sikt.

I 2025 års rapport framförde vi principiell kritik mot att lånefinansiera de nya varaktigt högre försvarsutgifterna och menade också att det var fullt möjligt att rymma de ökade utgifterna inom saldomålet, utan dramatiska konsekvenser för vare sig skatter eller utgifter. Vi står fast vid den principiella kritiken och menar därutöver att finanspolitiken i BP26 bekräftar att det hade varit fullt möjligt att finansiera de ökade försvarsutgifterna utan att undanta dem från saldomålet. Åtgärderna i BP26 uppgår till 79 mdkr och de försvarsutgifter som läggs utanför målet uppgår till 22 mdkr 2026, inklusive nya försvarsutgifter på 10 mdkr som föreslogs i vårändringsbudgeten i maj. År 2027 ökar sedan utgifterna med ytterligare drygt 4 mdkr.⁵⁸ Kostnaderna på kort sikt för att finansiera de nya försvarsutgifterna kan som en illustration exempelvis jämföras med det utökade jobbskatteavdraget på ca 20 mdkr. Det är anmärkningsvärt att hävda att det är nödvändigt att avvika från saldomålet för att på kort sikt klara de ökade försvarsutgifterna, samtidigt som det uppenbarligen är möjligt att ytterligare sänka inkomstskatten med ett liknande belopp. Att låta de ökade försvarsutgifterna ligga utanför saldomålet är enligt vår bedömning inte en fråga om nödvändighet, utan en politisk prioritering som innebär att finansieringsbesluten skjuts på framtiden. Det faktum att alla riksdagspartier står bakom överenskommelsen signalerar stark enighet om fortsatt stöd till Ukraina. Men det innebär också att diskussionen om hur de ökade försvarsutgifterna bör finansieras riskerar att lyftas bort från det politiska samtalet.

En central uppgift för det finanspolitiska ramverket är att motverka sådan kortsiktighet och i stället främja långsiktigt ansvar för de offentliga finanserna genom mekanismer som tvingar fram prioriteringar inom övergripande ramar. I ramverksskrivelsen uttrycks det så att olika utgifter i budgetprocessen ställs ”mot varandra i en samlad

⁵⁸ BP26 tabell 7.17 s. 153.

budgetprövning och utgiftsökningar prövas utifrån ett på förhand fastställt totalt ekonomiskt utrymme som bestäms av utgiftstaket och överskottsmålet.⁵⁹ Överenskommelsen innebär emellertid att man genom att undanta vissa utgifter avstår från att göra just en sådan prövning.

Sammantaget förefaller syftet med överenskommelsen helt enkelt vara att kringgå det saldomål som den parlamentariska kommittén kom överens om i november 2024. Om det är möjligt att undvika en budgetrestriktion utan andra skäl än att man inte vill följa den, så tappar budgetrestriktionen både sin styrande funktion och sin trovärdighet. Vi vill dock framhålla, liksom vi gjorde i 2025 års rapport, att vi inte anser att en ökning av bruttoskulden med 5 procent av BNP i sig är något hot mot de offentliga finanserna. Det är den bristande viljan att respektera de överenskomna ramarna för finanspolitiken som är oroväckande.

2.2.2 Finansiering av ny kärnkraft

I juni 2025 beslutade riksdagen om en lag för statligt stöd för investeringar i ny kärnkraft. Lagen reglerar formerna för hur stöd ska kunna ges och hur risker ska fördelas mellan staten och de företag som får stöd. Hur detta kommer att utformas mer i detalj avgörs i de avtal som ska förhandlas fram mellan staten och kraftbolagen. Modellen för statligt stöd innehåller lån under byggperioden med upp till 220 mdkr, en ytterligare lånemöjlighet på 220 mdkr, en s.k. riskreserv, för att kunna hantera oväntade fördyringar samt en prissäkring som gör att kraftbolagens återbetalningsförmåga säkras. De närmaste åren är det framför allt lånen under byggperioden som kan förväntas påverka de offentliga finanserna, så gott som hela utlåningen på 220 mdkr beräknas ske mellan 2029 och 2037.⁶⁰

Det är ännu oklart om statens stöd till kärnkraftsbolagen kommer att betraktas som en utgift eller ett lån, vilket avgörs av Eurostat. I båda fallen sätts det finanspolitiska ramverket under press. Om stödet klassas som en utgift så påverkas det finansiella sparandet och utgiften konkurrerar med andra åtgärder om budgetutrymme. I så fall avser regeringen att finansiera stödet inom ramen för saldomålet.⁶¹ Det

⁵⁹ Skr 2025/26:76 s. 10.

⁶⁰ BP26, Uo21, tabell 2.42 s. 47.

⁶¹ Regeringen (2025c).

medför då den bakvända ordningen att en tillfällig utgiftsökning inkluderas i saldomålet, vilket kräver stramare politik inom andra områden, eller skattechöjningar, om målet ska klaras. Samtidigt hanteras en permanent ökning av försvarsutgifterna vid sidan av saldomålet, en utgiftsökning som enligt vår uppfattning borde finansieras med besparingar eller skattechöjningar. Vi menar att det hade varit lämpligare att göra tvärtom, dvs. låna till det tillfälliga och finansiera det varaktiga med åtgärder.

Om stödet till kärnkraft i stället klassas som lån så påverkas inte det finansiella sparandet och stödet konkurrerar därför inte om budgetutrymmet. Men upplåningen kan då i stället bli svår att förena med skuldankaret. Maastrichtskulden bedöms av KI nå den övre gränsen i skuldankarets intervall, 40 procent av BNP, år 2035 om upplåningen till försvaret inkluderas, men före eventuell utlåning till kärnkraft. Att rymma både upplåning till försvaret och till kärnkraften utan att överskrida skuldankarets övre toleransgräns kan därför bli svårt. Skuldankaret är visserligen inte det operativa målet i det finanspolitiska ramverket, men nivån på 35 procent av BNP har nyligen lagts fast av riksdagen och den befästs även i överenskommelsen om försvaret och stöd till Ukraina. Det vore därför anmärkningsvärt att avvika från skuldankaret för att rymma utlåning till kärnkraftsutbyggnaden.

Stödet för nya kärnkraft behöver även sättas in i ett större sammanhang. Överenskommelsen om Ukrainastödet och försvaret innebär att upplåningen tillåts öka med 300 mdkr fram till 2034 för nya försvarsutgifter, och för Ukrainastödet med ett icke taksatt belopp. Den nya nivån på försvarsutgifterna ska sedan finansieras genom att åtgärder på sammanlagt ca 1 procent av BNP fasas in mellan 2031 och 2034. Stödet för att bygga ny kärnkraft kommer, om det klassas som en utgift, att kräva en årlig finansiering i storleksordningen 30 mdkr under byggtiden, dvs. sammanlagt de ca 220 mdkr som stödet bedöms uppgå till. I budgetpropositionen har stödet schablonmässigt lagts åren 2029–2037 dvs. efter propositionens huvudsakliga prognoshorisont som sträcker sig till 2028. Det är därför rimligt att förvänta sig att stödet för kärnkraftsutbyggnaden kommer att påverka de offentliga finanserna vid ungefär samma tid som försvarsfinansieringen ska genomföras. Pressen på de offentliga finanserna riskerar då att bli betydande.

2.2.3 Finansieringsbeslut skjuts på framtiden

De alltför expansiva politiken i BP26 medför att återgången till saldomålet riskerar att bli politiskt problematisk. Planen för att nå balans i de offentliga finanserna 2028 innebär, som framgått, att utrymmet för ofinansierade åtgärder är obefintligt under 2027 och 2028 samtidigt som de tillfälliga sänkningarna av matmomsen och arbetsgivaravgifterna för unga inte förlängas. Överenskommelsen om försvaret och stöd till Ukraina innebär därutöver att det även finns en planerad avvikelse från saldomålet fram till 2034. Försvarsutgifterna ska vara fullt finansierade 2035 och en plan för hur detta ska genomföras ska presenteras senast före utgången av 2030. Strategin som finns i överenskommelsen för att återgå till balansmålet, kan således närmast beskrivas som en utfästelse om att presentera en plan inom fem år. Uppgiften att finansiera försvarsutgifterna skjuts alltså till mandatperioden efter nästa trots att det inte finns något som talar för att de nödvändiga prioriteringarna och åtgärderna kommer att vara enklare att genomföra i framtiden än nu. Genom att skjuta finansieringsåtgärderna till åren 2031–2034 behöver de dessutom genomföras under en kortare tidsperiod än om åtgärderna hade påbörjats tidigare. Det grundläggande skälet för att finansiera varaktiga utgifter enkelt; kommande generationer ska inte bära nuvarande generations bördor. Skattebetalare behöver fr.o.m. 2035 årligen finansiera försvarsutgifter om 3,5 procent av BNP. Om skattebetalarna 2026–2034 inte fullt ut finansierar försvarsutgifterna medan de fasas in kommer bördan därefter bli större på grund av dels högre årliga försvarsutgifter, dels ökade räntekostnader.

De åtaganden och utfästelser som gjorts angående Ukrainastödet, de nya försvarsutgifterna och stödet till kärnkraftsutbyggnaden kommer att medföra betydande påfrestningar på de offentliga finanserna. Vi välkomnar att regeringen avser att hålla fast vid balansmålet oavsett hur stödet till kärnkraft kommer att klassificeras, och att skuldankaret på 35 procent ligger fast. Men att leva upp till dessa budgetpolitiska mål kommer att ställa stora krav på finanspolitisk disciplin under lång tid framöver.

Det finanspolitiska ramverket är enligt vår bedömning under större tryck, och löper större risk att eroderas än vid något tidigare tillfälle sedan det infördes. Det har förvisso förekommit betydande avvikelser från saldomålet tidigare, men de har då varit kopplade till en kris-

situation, såsom finanskrisen eller pandemin. Vad vi nu ser är snarare en sänkt ambitionsnivå när det gäller att efterleva ramverkets principer. Det gäller att finansiera varaktiga utgifter, att utgifter årligen ska ställas mot varandra och att penningpolitiken har huvudansvaret för stabiliseringspolitiken.

Både den alltför expansiva finanspolitiken i närtid och överenskommelsen om att lånefinansiera de ökade försvarsutgifterna, är enligt vår uppfattning exempel på just det som ramverket är avsett att motverka, nämligen att genomföra åtgärder i närtid och skjuta finansieringen på framtiden. Svagt motiverade avvikelser och finansieringsåtgärder som skjuts upp till en politiskt avlägsen framtid undergräver det finanspolitiska ramverkets trovärdighet. Det är allvarligt och ökar osäkerheten kring de offentliga finansernas framtida utveckling.

2.3 Utgiftstaket

Regeringen föreslår i BP26 att utgiftstaket för 2028 fastställs till 2 105 mdkr. För 2026 och 2027 föreslås utgiftstak på 1 936 respektive 2 009 mdkr. I förhållande till VP25 innebär detta att utgiftstaket höjs för alla tre år (tabell 2.3). Huvudskälet till höjningen av utgiftstaken är överenskommelsen om försvaret och stöd till Ukraina från den 19 juni 2025 som dels säger att nya försvarsutgifter och Ukrainastöd ska tillåtas ge avvikelser från saldomålet, dels att utgiftstaken ska höjas med motsvarande belopp. I kapitel 7 i BP26 preciserar regeringen vilka belopp som avses. Där ingår de försvarsutgifter som föreslogs i VÅB25 och i BP26 samt den utökade och förlängda Ukrainaramen. Dessa utgifter tillsammans utgör den s.k. finanspolitiskt motiverade höjningen av utgiftstaket. I 2025 års rapport skrev rådet att taken inte borde ha höjts för att rymma Ukrainastöden därför att stöden rymdes ändå. Nu är situationen emellertid annorlunda dels genom att överenskommelsen säger att utgiftstaket ska anpassas efter det som tillåts ge avvikelse från saldomålet, dels genom att beloppen inte längre rymms inom befintliga utgiftstak. Höjningen av taken är således en följd av överenskommelsen.

Utöver den höjningen görs även en teknisk justering på 5 mdkr per år vilket i huvudsak beror på att den kommunala förvaltningen kompenseras för skattebortfall till följd av regeringens förslag om sänkt skatt på arbetsinkomster, pension och ändrade 3:12-regler. Den justeringen av utgiftstaket innebär att takets ursprungliga begränsande

effekt behålls, dvs. de tekniska justeringarna gör utgiftstaket varken mer eller mindre stramt.

Tabell 2.3 Utgiftstak 2024–2028

Miljarder kronor

	2024	2025	2026	2027	2028
Tidigare fastställda utgiftstak	1 747	1 856	1 894	1 938	2 077
<i>Procent av pot. BNP</i>	27,3	27,8	27,8	27,8	28,1
Föreslagen höjning			42	71	28
varav: <i>finanspolitiskt motiverad höjning</i>			37	66	24
<i>teknisk justering</i>			5	5	5
Föreslagen nivå			1 936	2 009	2 105
Takbegränsade utgifter	1 686	1 779	1 895	1 936	1 937
Budgeteringsmarginal	61	77	41	73	168

Anm.: Utgiftstaket för 2028 på 2077 mdkr är en bedömning från VP25.

Källa: BP26.

Skulle de nya försvarsutgifterna eller Ukrainastöd öka ytterligare bedömer rådet att utgiftstaken kommer att höjas i enlighet med överenskommelsen. Utgiftstaken utgör därmed i praktiken ingen begränsning när det gäller stöd till Ukraina. Budgeteringsmarginalerna för 2026–2028 uppgår till 2,1; 3,8 respektive 8,7 procent av de takbegränsade utgifterna vilket är avsevärt mer än riktlinjerna för minsta budgeteringsmarginal.⁶² Taken för 2026–2028 lämnar således ett väl tilltaget utrymme för ökade utgifter för andra ändamål än försvar och stöd till Ukraina.

Taken för 2026 och 2027 är fastlagda sedan tidigare men höjdes som nämnts i BP26 som ett resultat av överenskommelsen om försvaret och stöd till Ukraina samt en s.k. teknisk justering. Taket för 2028 aviserades i VP25 och förslaget i BP26 överensstämmer med det som aviserades, men korrigerat för överenskommelsen och den tekniska justeringen (tabell 2.3). Motiveringen till taket för 2028 gjordes i VP25. Enligt ramverksskrivelsen ska utgiftstaket motiveras i relation till saldomålet och andra makroekonomiska storheter. Utgiftstaket är avsett att främja en önskvärd utveckling av de statliga utgif-

⁶² Riktlinjen för minsta budgeteringsmarginal för att hantera osäkerhet i beräkningarna är enligt ramverksskrivelsen 1,5 procent av de takbegränsade utgifterna 2026, samt 2 och 3 procent för 2027 respektive 2028.

terna och ge förutsättningar för att uppnå saldomålet. Budgeteringsmarginalen bör vara tillräckligt stor för att kunna hantera normala osäkerheter i beräkningarna och den bör även stegvis kunna tas i anspråk för åtgärder under förutsättning att dessa ryms inom saldomålet. Samtidigt finns det skäl, framgår det vidare av ramverkskrivelsen, att marginalen inte ska vara så stor att den inte har en rimligt styrande effekt på utgiftsutvecklingen.

När regeringen bedömde utgiftstakets nivå för 2028 i VP25 beräknades budgeteringsmarginalen till 10 procent av de takbegränsade utgifterna och regeringen angav att det därmed fanns ett utrymme på 161 mdkr, utöver säkerhetsmarginalen, som var möjligt att använda till åtgärder så länge de rymdes inom saldomålet. Motsvarande utrymme beräknades i BP26 till 139 mdkr. Som vi diskuterat ovan föreligger i BP26 en tydlig avvikelse från överskotts målet och om målet ska nås 2028 finns inget utrymme för ofinansierade åtgärder fram tills dess. Utgiftstaket för 2028 är dock satt så att det finns ett utgiftsutrymme i storleksordningen 2 procent av BNP, men inget av det utrymmet kan alltså tas i anspråk om saldomålet ska nås med mindre än att motsvarande skattehöjningar beslutas.

Regeringen för in en diskussion om behovet av skattehöjningar och det bidrar till oklarheter kring på vilket sätt utgiftstaket ger förutsättningar att uppnå saldomålet och hur taket är tänkt att främja en önskvärd utveckling av de statliga utgifterna. Taket tycks snarare vara satt på ett sådant sätt att det inte ska bli någon utgiftsrestriktion. Det är inte i linje med hur utgiftstaket är avsett att fungera.

2.4 Balanskravet för kommuner och regioner

Balanskravsresultatet uppgick för den kommunala förvaltningen som helhet till drygt -2 miljarder kronor 2024. Liksom tidigare år var resultatet ojämnt fördelat mellan kommuner och regioner. Kommunerna uppvisade ett överskott på drygt 12 mdkr och regionerna ett underskott på 14,5 mdkr. Av kommunerna redovisade 76 procent ett positivt balanskravsresultat eller ett resultat i balans och för regionerna var motsvarande siffra 24 procent.

Kommuner och regioner fick fram till utgången av 2023 reservera överskott till en resultatutjämningsreserv som kunde användas för att utjämna intäkter över en konjunkturcykel. Resultatutjämningsreserverna uppgick vid utgången av 2023 till nästan 52 mdkr, varav

kommunerna stod för drygt 39 mdkr. Av de kommuner och regioner som under 2024 uppvisade negativa resultat valde 93 kommuner och 8 regioner att använda tidigare avsatta medel från sina resultatutjämningsreserver, som minskade med nästan 5 mdkr mellan 2023 och 2024. Den 1 januari 2024 ersattas resultatutjämningsreserven med en s.k. resultatreserv, vilket innebär större möjligheter för kommuner och regioner att planera sitt sparande i syfte att nå en god ekonomisk hushållning, t.ex. genom att på förhand reservera medel för kommande större utgifter. Av de 70 kommuner som 2024 redovisade negativa balanskravsresultat anförde 23 synnerliga skäl för att inte behöva återställa hela eller delar av det negativa resultatet. Motsvarande siffror för regionerna var 7 av 16.

Den kommunala förvaltningens finanser beräknas stärkas 2025 genom lägre inflation och en återhämtning av svensk ekonomi. Kostnaderna för de kommunala tjänstepensionerna väntas minska betydligt 2025 vilket bidrar till att resultatet stärks, och bedöms uppgå till omkring 40 mdkr för sektorn som helhet. Även för 2026 och 2027 bedöms resultatet efter finansiella poster uppgå till ca 40 mdkr, för att sedan uppgå till ca 30 miljarder kronor 2028. Regeringen bedömer därför att sektorn som helhet kommer att redovisa ett positivt balanskravsresultat 2025–2028.

Tabell 2.4 Resultat och finansiellt sparande i den kommunala förvaltningen

Miljarder kronor

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Inkomster	1 360	1 417	1 489	1 535	1 602	1 658	1 703
Utgifter	1 344	1 478	1 543	1 552	1 627	1 683	1 740
Finansiellt sparande	16	-60	-55	-17	-25	-26	-37
Ekonomiskt resultat	43	13	6	40	40	43	31

Källa: BP26.

Regeringen bedömer vidare att den kommunala förvaltningens resultat förbättras 2026 till följd både av ökade skatteintäkter och en något långsammare kostnadsutveckling. De demografiskt orsakade kostnadsökningarna fortsätter, men i en lägre takt än de senaste 10–20 åren. Men en förutsättning för den utvecklingen är att kommunerna klarar att ställa om verksamheten i takt med att de unga blir färre och

de äldre blir fler. Sammantaget bedömer regeringen att några nya tillskott till de generella statsbidragen 2026 inte är nödvändiga.⁶³ Budgeten innehöll dock riktade satsningar på vård och skola.⁶⁴

Regeringen har även tillsatt en särskild utredare som ska analysera hur statliga åtgärder som kan motverka ökade skattesatser och stimulera skattesänkningar i kommuner och regioner kan utformas. Utredningen ska vara klar den 27 februari 2026.

2.5 Skuldankaret

Skuldankaret ska ligga kvar på 35 procent både enligt utredningen om övergång till balansmål från november 2024 och överenskommelsen om finansiering av nya försvarsutgifter och Ukrainastöd från i juni 2025. Det är osannolikt att skuldnivån kommer att nå den övre gränsen för skuldankarets intervall (40 procent av BNP) de närmaste åren, trots de ökade försvarsutgifterna. Skulden beräknas enligt både regeringen och KI och öka till drygt 36 procent av BNP 2027–2028. Enligt KI kommer skulden att fortsätta öka och uppgå till drygt 39 procent 2032 där ökningen beror på lånefinansieringen av nya försvarsutgifter.⁶⁵

Tabell 2.5 Konsoliderad bruttoskuld

Procent av BNP

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
BP26	34,2	32,1	33,9	35,1	35,8	36,8	36,5
KI (september 2025)	34,2	32,1	34,0	34,2	35,3	36,3	36,5

Källor: BP26 och Konjunkturinstitutet (2025c).

2.6 Långsiktig hållbarhet

Regeringen pekar i sin bedömning av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet på faktorer som ger en blandad bild. Statens upplåningskostnader (räntan på tioåriga statsobligationer) har stigit under de senaste åren, men är i linje med, eller något lägre än den tyska statslåneräntan. Den offentliga bruttoskulden är låg i en internationell

⁶³ Det generella statsbidraget ökar visserligen med ca 7 mdkr från 2025 till 2026 men detta beror på att kommunerna kompenseras för skattebortfall till följd av andra förslag och är därför inte något reellt tillskott.

⁶⁴ Under rubriken En välfärd att lita på i tabell 1.1 i BP26 presenteras sådana åtgärder för knappt 11 mdkr.

⁶⁵ Konjunkturinstitutet (2025d).

jämförelse, och ligger inom skuldankarets intervall på 30–40 procent av BNP. Skulden ökar till 2028 vilket beror på flera faktorer såsom lågkonjunkturen och åtgärderna i BP26. Kapitaltillskottet till Riksbanken 2024 och stödet till Ukraina bidrar också till skuldökningen. Den offentliga förvaltningens finansiella nettoställning, dvs. summan av finansiella tillgångar och skulder, är tydligt positiv och bedöms uppvisa en svagt fallande trend som andel av BNP under de kommande åren.

Regeringen beräknar även de s.k. S1 och S2-indikatorerna. S1-indikatorn visar vilken permanent förändring av det offentliga sparandet som behövs 2026 för att nå en Maastrichtskuld på 60 procent till 2070. S2-indikatorn visar vilken motsvarande förändring av sparandet som behövs för att den offentliga finansiella nettoställningen ska vara stabil som andel av BNP över en teoretisk sett oändlig tidshorisont. Till skillnad från S1 så anger inte S2 någon specifik nivå för nettoställning eller skuld, utan endast att den ska vara stabil. Regeringen beräknar även hur stora förändringar som sammantaget krävs under den närmaste femårsperioden för att bruttoskulden 2040 ska vara i linje med skuldankaret på 35 procent av BNP.

Tabell 2.6 Indikatorer på finanspolitikens långsiktiga hållbarhet

Procent av BNP

	S1	S2
VP 25	-0,3	1,7
BP26		
Finansiering av ökade försvarsutgifter	0,1	3,3
Ej finansiering av ökade försvarsutgifter	0,3	3,8

Källa: BP26, tabell 5.6.

Beräkningarna bygger på ett antal förutsättningar; den aviserade gasen i pensionssystemet införs och försvarsutgifterna höjs till 3,5 procent av BNP 2030 och ligger därefter kvar på denna nivå. Eventuella statliga kostnader för ny kärnkraft har inte beaktats. För finansieringen av de ökade försvarsutgifterna upp till 3,5 procent har regeringen beräknat två alternativ, att utgiftsökningen finansieras i enlighet med den parlamentariska överenskommelsen och att sådan finansiering uteblir.

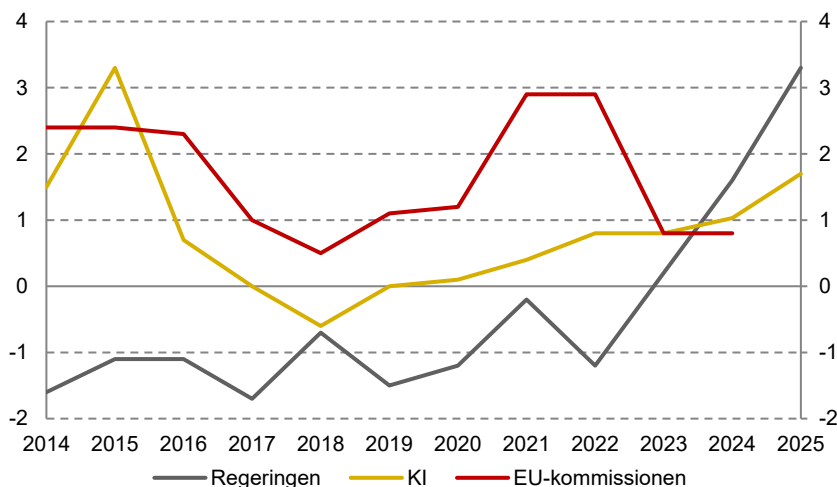
Beräkningarna visar indikatorvärden som är nära noll för de två mer kortsiktiga S1-indikatorerna. För att bruttoskulden inte ska överstiga 60 procent av BNP 2070 behövs en permanent budgetförstärkning

2026 motsvarande 0,1 procent av BNP, eller 10 mdkr. Om den särskilda finansieringen av de ökade försvarsutgifterna uteblir ökar S1 till ca 0,3 procent av BNP och den nödvändiga budgetförstärkningen 2026 ökar till ca 22 mdkr. För att skuldkvoten inte ska överstiga skuldankaret på 35 procent av BNP 2040, krävs budgetförstärkningar 2026 på 2 respektive 5 mdkr. Detta pekar således på att det finns ett visst besparingsbehov för att skulden inte ska överstiga 35 procent 2040 respektive 60 procent 2070.

Den mer långsiktiga S2-indikatorn pekar på ett större konsolideringsbehov för att nettoställningen ska vara stabil på mycket lång sikt. Enligt S2 skulle de offentliga finanserna behöva förstärkas med 3,3 respektive 3,8 procent av BNP, beroende på försvarsfinansieringen, för att stabilisera nettoställningen på mycket lång sikt. Detta är ett högt värde i ett historiskt perspektiv (diagram 2.4). Indikatorvärdena bör dock tolkas med stor försiktighet. EU-kommissionens bedömning är att ett värde på 3–4 innebär en förhöjd, men inte hög risk för en ohållbar utveckling på lång sikt.

Diagram 2.4 Långsiktig hållbarhet, S2-indikatorn

Indikatorvärde



Anm.: Ett positivt (negativt) S2-värde visar hur mycket det primära offentliga sparandet behöver permanent förstärkas (försvagas) för att den offentliga nettoställningen ska stabiliseras på en oändlig tidshorisont.

Källor: Finanspolitiska rådet (2025a), diagram 9.7 och BP26.

I förra årets rapport analyserade rådet regeringens hållbarhetsberäkningar och föreslog förändringar för att förbättra användbarheten och tydligheten. Bland annat kommenterade vi att S2-indikatorn är problematisk av flera skäl. Då det inte finns några krav på att regeringen ska använda just denna indikator föreslog vi därför att regeringen skulle sluta använda den för att bedöma de offentliga finansernas hållbarhet. Då den offentligfinansiella situationen försämrats tydligt från förra året bedömer vi det som särskilt angeläget att regeringen utvecklar framställningen i den kommande vårpropositionen. I förra årets rapport föreslog vi hur regeringen kunde utveckla sin analys och bedömning inom detta område (avsnitt 2.8).

2.7 Budgetens huvudsakliga innehåll

Budgeten för 2026 innehåller ofinansierade åtgärder för 2026 på 79 mdkr; inkluderas även Ukrainastödet och de ökade försvarsutgifterna uppgår åtgärderna till 127 mdkr. För år 2027 ökar åtgärdernas omfattning exkl. ökade de försvarsutgifterna och Ukrainastödet till 90 mdkr, bl.a. därför att den sänkta momsens på mat gäller hela 2027 men bara från april under 2026. Från 2028 minskar åtgärdernas omfattning, främst därför att sänkningen av matmomsen och arbetsgivaravgifterna för unga löper ut. Även Ukrainastödet minskar kraftigt 2028 i och med att Ukrainaramen sträcker sig till 2027. I tabell 2.7 redovisas de av budgetens åtgärder som uppgår till minst 1 mdkr. I avsnitten 2.7.1–2.7.5 kommenterar vi några av de centrala åtgärderna.

Tabell 2.7 Åtgärder i BP26, med en budgeteffekt 2026 på 1 mdkr eller mer

Miljarder kronor

	2026	2027	2028
Stötta konjunkturen och hårt arbetande svenskers ekonomi			
<i>Jobbskatteavdrag inkl. sänkt skatt på pension</i>	21	21	21
<i>Sänkt moms på mat</i>	16	21	0
<i>Sänkt skatt på el</i>	7	7	7
<i>Högkostnadsskydd för hushåll, el och gas</i>	1	0	0
<i>Sänkt barnomsorgsavgift</i>	1	2	2
Reformer för fler i arbete och ett minskat utanförskap			
<i>Aktivitetskrav för mottagare av försörjningsstöd</i>	1	2	2
Förbättra villkoren för företagandet			

<i>Nedsatt arbetsgivaravgift för unga</i>	6	6	0
<i>Enklare 3:12-regler</i>	1	1	1
<i>Bättre villkor för svensk matproduktion</i>	1	0	0
En välfärd att lita på			
<i>Kortare vårdköer</i>	2	2	2
<i>Ökade resurser till skola och förskola</i>	3	2	1
<i>Psykisk hälsa och suicidprevention</i>	2	2	2
<i>Kvinnors hälsa</i>	1	1	0
<i>Tandvård</i>	1	1	1
Civilt försvar och cybersäkerhet			
<i>Stärkt civilt försvar</i>	1	2	3
Lägre utsläpp, fossilfri energiförsörjning och ren miljö			
<i>Förstärkning av klimatklivet</i>	2	2	2
<i>Etablering av ny kärnkraft</i>	1	1	3
En effektivare statsförvaltning			
<i>Omprövning av utgifter och verksamheter</i>	-2	0	0
Effekt offentliga finanser	79	90	66
Tillskott till försvaret	12	16	18
Stöd till Ukraina	36	45	5
Effekt offentliga finanser inkl. försvar och Ukraina	127	151	89

Källa: BP26, tabell 1.1.

2.7.1 Förstärkt jobbskatteavdrag

Regeringen föreslår ett förstärkt jobbskatteavdrag, och anger två huvudsakliga skäl för detta: att öka den varaktiga sysselsättningen och antalet arbetade timmar; att ekonomin är i en utdragen lågkonjunktur med hög arbetslöshet och den inhemska konsumtionen behöver därför stöttas. Regeringen framhåller att det är avgörande för såväl välståndet som för de offentliga finanserna att den varaktiga sysselsättningen och antalet arbetade timmar ökar. Jobbskatteavdraget har enligt regeringen en betydelsefull roll i detta sammanhang.

Reformerna på arbetsmarknadsområdet bedöms öka antalet arbetade timmar och sysselsatta, och minska arbetslösheten något på lång sikt. Den aviserade bidragsreformen och förstärkning av jobbskatteavdraget bedöms vara de åtgärder som bidrar mest till denna utveckling, genom att stärka det ekonomiska utbytet av att arbeta. Satsningar på omställning och yrkesutbildningar förväntas också stärka matchningen på arbetsmarknaden.

I 2024 års rapport diskuterade rådet sysselsättningseffekter av fortsatta jobbskatteavdrag. Vi bedömde att drivkrafterna för arbete är

starka för de allra flesta och att ytterligare sysselsättningseffekter av fortsatta jobbskatteavdrag troligen är begränsade. Regeringens beräkningar av det förstärkta jobbskatteavdraget i BP25 visade en nettokostnad på 3,2 mkr per jobb vilket vi bedömde vara en underskattning.

Den förstärkning som nu föreslås, inklusive ett höjt grundavdrag för dem som fyllt 66, beräknas kosta ca 21 mkr, varav 17 mkr avser jobbskatteavdraget. Regeringen bedömer att antalet sysselsatta på lång sikt kommer att öka med ca 6 000 personer genom reformen,⁶⁶ vilket ger en nettokostnad per sysselsatt på mer än 2,8 miljoner kronor. Jobbskatteavdraget innebär således en nettokostnad, dvs. leder sammantaget till lägre skatteintäkter vilket innebär att de offentliga finanserna varaktigt försämras. Vi menar att ytterligare jobbskatteavdrag är kostsamt eftersom det endast påverkar sysselsättningen marginellt och vi vidhåller kritiken från tidigare rapporter om att beräkningarna dessutom sannolikt överskattar avdragets sysselsättningseffekter.⁶⁷ Problemen på arbetsmarknaden handlar enligt vår bedömning inte i första hand om brist på incitament för arbete utan om svårigheter att matcha de arbetssökandes egenskaper och arbetsgivarnas kompetensbehov.

2.7.2 Bidragstaket

Som en del i en bidragsreform aviserar regeringen ett bidragstak som innebär en sänkning av riksnormen för skälig levnadsstandard som kommer att föreslås i början av 2026 och planeras träda i kraft 2027. Bidragstaket är enligt regeringen en viktig del i dess politik för att förstärka drivkrafterna att arbeta. Regeringen anser att särskilt i familjer med många barn är de ekonomiska drivkrafterna för föräldrarna att arbeta i många fall alltför svaga. Tillsammans med begränsningar av möjligheten för socialnämnder att lämna försörjningsstöd utöver riksnormen bidrar åtgärderna enligt regeringen till att stärka incitamenten för arbete på ett träffsäkert sätt. Övriga delar i bidragsreformen är aktivitetskrav, jobbpremie och striktare regler för kvalificering till socialförsäkringen.

Rådet diskuterade bidragstaket i 2024 års rapport och framhöll då att det inte var möjligt att stapla bidrag på det sätt som regeringen

⁶⁶ Prop. 2025/26:32, avsnitt 8.4.

⁶⁷ Finanspolitiska rådet (2024).

hävde eftersom det ekonomiska biståndet räknas av mot andra bidrag.⁶⁸ Vi bedömde att eventuella problem med incitament för arbete i dessa grupper snarare berodde på avräkningsreglerna för det ekonomiska biståndet när en person börjar arbeta. Ett sätt att öka incitamenten vore enligt rådet att öka nuvarande jobbstimulans, som minskar avräkningen av det ekonomiska biståndet mot arbetsinkomster för personer som fått bistånd under lång tid.

Några beräkningar över bidragstakets sysselsättningseffekter har ännu inte presenterats. Vi bedömde dock i 2024 års rapport att brist på ekonomiska incitament inte är huvudproblemet utan att det i stället främst behövs åtgärder som rustar bidragstagarna för att kunna få de jobb som finns. Regeringen anger att närmare 150 000 hushåll kommer att få lägre försörjningsstöd genom bidragstaket.⁶⁹ Av dessa har den stora majoriteten redan före reformen goda incitament till arbete. Vi bedömer att bidragstaket kommer att ha begränsade effekter på sysselsättningen men att det innebär en risk för ökad barnfattigdom.

Det aktivitetskrav som regeringen aviserat kan rätt utformat bidra till ökade jobbchanser och en ökning av sysselsättningen. Även den föreslagna jobbpremien kan tillsammans med förbättrad matchning bidra till ökad sysselsättning. Rådet bedömer dock att risken är betydande för att merparten av de stora familjer som omfattas av bidragstaket fortsatt kommer att vara utan arbete eftersom andra åtgärder än de aviserade reformerna krävs.

Vi är även kritiska till regeringens kommunikation kring bidragstaket. Begreppet stapla bidrag användes länge för att peka på att olika typer av bidrag; bostadsbidrag, barnbidrag m.fl. tillsammans med ekonomiskt bistånd sammantagna kan uppgå till höga nivåer. Nu används det i stället för att framhålla att barnrika familjer kan stapla bidrag just för att de har många barn.⁷⁰ Men en sådan ”bidragsstapling” följer givetvis av att stora familjer har en större försörjningsbörd. Regeringen har också hävdat att en familj med många barn där de vuxna inte arbetar och som erhåller försörjningsstöd, kan få en lägre disponibel inkomst om de vuxna övergår till arbete.⁷¹ Det är dock en hypotetisk konstruktion. För att det ska inträffa behöver familjens vuxna få arbeten med mycket låga löner och samtidigt avstå från att

⁶⁸ Dir. 2023:70.

⁶⁹ Regeringen (2025d).

⁷⁰ Exempelvis socialförsäkringsminister Anna Tenje (Sveriges radio, 2025).

⁷¹ Dir. 2023:70.

söka det bistånd som de är berättigade till.⁷² En sådan beräkning ger enligt vår mening inte en representativ bild av relationen mellan arbetsinkomster och bidrag.

2.7.3 Tillfälligt nedsatta arbetsgivaravgifter för unga

Regeringen föreslår att arbetsgivaravgifterna för personer mellan 18 och 23 år för löner upp till 25 000 kronor tillfälligt sänks från april 2026 till september 2027. Regeringens pekar på att sysselsättningsgraden har minskat mer för unga än för övriga åldersgrupper under lågkonjunkturen och att den största minskningen av antal sysselsatta har skett inom handel och företagstjänster där många unga arbetar. Åtgärden beräknas minska skatteintäkterna med 6 mdkr per år 2026 och 2027.

Sysselsättningseffekterna av nedsättningen är svårbedömda men regeringen gör den samlade bedömningen att nedsättningen har positiva effekter på sysselsättningen för unga och för ekonomin som helhet under 2026 och 2027 men inte några betydande långsiktiga sysselsättningseffekter.⁷³

Sänkta arbetsgivaravgifter för unga användes även under pandemin och även dessförinnan. Rådet framhöll i 2021 års rapport att sysselsättningseffekterna varit positiva men begränsade, och att åtgärden medför dödviktsförluster, dvs. att stöd i många fall lämnas trots att personen skulle ha anställts även utan stöd. Rådets syn är att det är osäkert om åtgärden är ett effektivt sätt att öka sysselsättningen.

2.7.4 Tillfälligt nedsatt moms på mat

Regeringen föreslår att momsen på mat (ej restauranger) sänks från 12 till 6 procent under perioden 1 april 2026–31 december 2027, vilket

⁷² Regeringen (2025e) presenterar typfallsberäkningar som visar att en familj med 5 barn som har ekonomiskt bistånd enligt riksnormen, kan få mindre inkomst netto om båda vuxna får arbeten med löner på 22 000 före skatt och samtidigt inte söker det bistånd som de vore berättigade till.

⁷³ Regeringen (2025f) redovisar studier över sysselsättningseffekter av sänkta arbetsgivaravgifter och bedömer att efterfrågan på arbetskraft på kort sikt ökar genom sänkningen. Studierna är baserade på att sänkningen är permanent och regeringen gör en försiktig tolkning av sysselsättningseffekterna av den föreslagna tillfälliga sänkningen. Forskningsstudier kring sysselsättningseffekterna av sänkta arbetsgivaravgifter ger inte en helt samstämmig bild. Egebark och Kaunitz m.fl. (2013) drar slutsatsen att åtgärden är ineffektiv medan Saez m.fl. (2019) och Daunfeldt m.fl. (2021) gör mer positiva bedömningar.

beräknas kosta 16 mdkr 2026 och 21 mdkr 2027.⁷⁴ Syftet är att stötta hushållen i lågkonjunkturen och åtgärden bedöms ha hög sannolikhet att nästan fullt ut slå igenom i lägre matpriser. Regeringen konstaterar att förslaget innebär att enhetligheten i skattesystemet minskar vilket leder till ökade snedvridningar och minskad samhällsekonomisk effektivitet men bedömer att dessa negativa effekter inte blir betydande eftersom sänkningen är tillfällig. Förslaget bedöms inte påverka sysselsättningen.⁷⁵

Rådet är kritiskt mot åtgärden av flera skäl. Ökade snedvridningar i skattesystemet minskar den samhällsekonomiska effektiviteten och särskilt att ökade prisskillnader mellan mat i butik och restauranger kan komma att snedvrیدا konsumenternas beteende. Åtgärden försvårar även vägen mot ett enhetligt och effektivt skattesystem som rådet tidigare förordat. Dessa effekter blir troligen begränsade, som regeringen framhåller, av att åtgärden är tillfällig. Vi vill dock understryka att det finns en inte obetydlig risk att momssänkningen förlängs eller permanentas, då en höjning av matmomsen sannolikt är en politiskt svår åtgärd.

2.7.5 Gas i pensionssystemet

I BP26 aviseras ett förslag om att införa en s.k. gas i inkomst-pensionssystemet, som innebär att överskott i pensionssystemet ska delas ut om balanstalet uppgår till en viss nivå. I augusti hade pensionsgruppen, med representanter från alla riksdagspartier, ställt sig bakom förslaget. Förslaget har utretts i Regeringskansliet och utredningen har presenterats i Ds 2025:24. Rådet skickade in ett remissvar på utredningen.⁷⁶

De ekonomiska effekterna av förslaget är omfattande och de samlade utdelningsbara överskotten kan komma att bli mycket stora. Det finns därför goda skäl att ställa höga krav på beslutsunderlaget. Utredningen lever enligt vår uppfattning inte upp till rimligt ställda krav. Till stora delar är utredningen baserad på den s.k. UTÖ-utredningen från 2004.⁷⁷ Den utredningen tog fram sitt förslag utifrån ett smalt direktiv med fokus på när överskott kan delas ut utan att det

⁷⁴ Regeringen (2025g).

⁷⁵ Förslaget aviserades i BP26 och lämnade sedan i prop. 2025/26:55.

⁷⁶ Finanspolitiska rådet (2025b).

⁷⁷ SOU 2004:105.

avsevärt ökar risken för balansering i framtiden. Utredningen hade inte i uppgift att analysera alternativa användningar av överskottet. Sedan utredningen gjordes har mycket ny kunskap etablerats om inkomst-pensionssystemet, avgiftstillgången och balanseringen. Det vore lämpligt och möjligt att väga in ny kunskap om ytterligare aspekter i förslagets utformning.

Som vi utvecklar i vårt remissvar anser vi att såväl motiven för förslaget att införa en gas i inkomst-pensionssystemet som konsekvens-analysen har uppenbara brister och inte bör ligga till grund för ett beslut om att införa en gas.

2.8 Regeringens svar på rådets synpunkter

Det nya EU-regelverket för offentliga finanser ställer ökade krav på att rådets årsrapport ska följas av en process för s.k. iaktta eller förklara (comply or explain), dvs. att regeringen antingen ska följa rådets rekommendationer eller motivera varför man inte gör det.⁷⁸ Det finns sedan tidigare en praxis att regeringen svarar på rådets rapport i ett avsnitt i budgetpropositionen men det blir nu även ett formellt krav. Regeringen avser att svara på rådets synpunkter i vårpropositionen som ska lämnas senast den 15 april, och rådet har därför fått instruktion att hädanefter lämna sin årsrapport den 15 februari.

Vi uppskattar regeringens praxis att svara på rådets rapport men anser att svaren ofta har varit konstateranden av att regeringen inte delar rådets uppfattning, snarare än förklaringar till varför. Vad som utgör ett tillfredsställande svar är förstas en bedömningsfråga, men vi menar att de skärpa kraven från EU är ett naturligt tillfälle att försöka förbättra denna dialog mellan regeringen och rådet. I förra årets rapport tog vi upp tre kriterier som vi menade bör vägleda utformningen av regeringens svar; att det ska vara sakligt och utgå från faktabaserade argument, att det ska vara relevant och hålla sig till ämnet samt att det ska vara tillräckligt i den meningen att det bemöter rådets synpunkter i sin helhet. Vi tog också upp exempel där vi menade att svaren inte levde upp till dessa kriterier.

I BP26 svarade regeringen på rådets rapport från maj 2025. Vi framförde där kritik mot att lånefinansiera de utökade försvars-utgifterna och menade att det dels var principiellt fel, dels att rege-

⁷⁸ Kravet att iaktta eller förklara i direktivet (Rådets direktiv (EU) 2024/1265) avser de rekommendationer som lämnas enligt punkterna 5a–d i artikel 8a punkt 6.

ringens argument att försvarsutgifterna annars skulle kräva snabba nedskärningar och skatthöjning alternativt tränga undan viktiga investeringar, inte tålde en närmare granskning. Regeringens svar i BP26 är endast en upprepning av samma argument som tidigare, utan försök att bemöta rådets synpunkter. Vi betraktar regeringens svar som otillräckligt. Vi var även kritiska mot regeringens analyser av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet och pekade på områden som lämnade utrymme förbättringar. Vi anser att rådets synpunkter avfärdas utan några verkliga försök till saklig diskussion.

Vi diskuterade också i 2025 års rapport att det vore önskvärt att förbättra tydligheten i budgetpropositionen genom att belysa nettot för en utgifts- eller intäktspost när reformer beskrivs och presenteras och att belysa real och relativ utveckling när så är lämpligt. Regeringen instämmer i att det är viktigt att redovisningen och kommunikationen kring reformer är tydlig men menar sådana redovisningar som rådet efterfrågar skulle innebära en kraftig utökning av redovisningen och att det inte finns något direkt behov av dem. Regeringen framhåller i detta sammanhang även att budgeten ”redovisas i nominella belopp”.⁷⁹ Rådet noterar att trots det sistnämnda innehåller budgeten även jämförelsevis komplicerade beräkningar när det gäller t.ex. hur olika hushåll eller män och kvinnor påverkas av åtgärder. Vi anser att det med enkla medel går att förbättra tydligheten kring reformer i den riktning vi föreslår. Det borde vara ett prioriterat område vad gäller tydlighet eftersom reformerna ofta står i fokus när budgetpropositionen presenteras.

Sammantaget anser vi att regeringens svar är otillräckliga och att det finns utrymme att förbättra dialogen om rådets synpunkter. Vi anser att de skärpta kraven från EU angående ”comply or explain” bör bli en startpunkt för en mer saklig och konstruktiv dialog framöver.

2.9 Slutsatser

Budgeten för 2026 lades i en lågkonjunktur. Resursutnyttjandet 2025 var svagt men förväntades att förbättras tydligt under 2026 då regeringen bedömde att BNP-gapet skulle uppgå till ca -1,3 innan finanspolitiken för 2026 beslutades.

⁷⁹ BP26, s. 204.

Politiken i BP26 var enligt vår bedömning alltför expansiv. Både finanspolitikens ställning och inriktning var expansiv i budgetpropositionen och inriktningen var tydligt procyklisk. Det är svårt att motivera en så pass kraftig finanspolitisk expansion i ett läge där konjunkturen redan förväntades vara på tydlig uppgång. Sammantaget bidrar budgeten till det största underskottet på 30 år med undantag för pandemiåret 2020. Finanspolitiken 2026 vänder också uppochner på det stabiliseringspolitiska ansvaret; Riksbanken har huvudansvaret för stabiliseringspolitiken och planerar en styrrenta under 2026 som är förenlig med konjunkturell balans. Samtidigt är finanspolitiken tydligt expansiv. Det är inte en lämplig ordning och den är inte i linje med den nya ramverksskrivelsen där det framgår att penningpolitiken har huvudansvaret för stabiliseringspolitiken.

De finanspolitiska åtgärderna bidrar sannolikt till konjunkturförbättringen, men hur mycket går inte att utläsa ur propositionen. Vi bedömer att några av de stora åtgärderna, jobbskatteavdraget, de nedsatta arbetsgivaravgifterna för unga liksom den sänkta matmomsen troligen har begränsade konjunkturstimulerande effekter. Det är otillfredsställande att regeringen motiverar sin politik med att ekonomin behöver stöd i lågkonjunkturen, utan att budgeten innehåller några redovisningar eller bedömningar av åtgärdernas konjunkturförbättringseffekter. Detta understryks av att val av stabiliseringspolitiska instrument enligt den nya ramverksskrivelsen bl.a. ska vägledas av dess förväntade effekter på BNP.

Att återgå till balansmålet kommer att ställa krav på en stram finanspolitik. Utrymmet för ofinansierade åtgärder under såväl 2027 som 2028 är i stort sett obefintligt och återgången till målet förutsätter också att de tillfälliga sänkningarna av matmomsen och arbetsgivaravgifterna för unga inte förlängs efter 2027.

EU:s nya finanspolitiska ramverk innehåller krav på att regeringen antingen ska följa rådets rekommendationer eller motivera varför man inte gör det, s.k. *comply or explain*. Vad som utgör en fullgod motivering är en bedömningsfråga, men vi menar att svaren bör vägledas av saklighet, relevans och att de bemöter rådets synpunkter i sin helhet. Vi ser fram mot att de skärpta kraven från EU angående ”*comply or explain*” ska bidra till en mer saklig och konstruktiv dialog framöver.

Vi ser risker för det finanspolitiska ramverket även på längre sikt. Riksdagens partier är överens om att de ökade försvarsutgifterna som behövs för att klara Natos krav får lånefinansieras med upp till 300

mdkr och att Ukrainastödet också får finansieras med lån. Dessa utgifter hanteras därmed i praktiken vid sidan av det finanspolitiska ramverket. I 2025 års rapport riktade vi principiell kritik mot att lånefinansiera de ökade försvarsutgifterna och bedömde att utgifterna var fullt möjliga att finansiera inom ramverkets gränser. Vi vill åter framhålla att det är principiellt fel att lånefinansiera varaktiga utgifter. Vi anser dessutom att omfattningen av åtgärderna i BP26 tydligt visar att det på kort sikt hade varit fullt möjligt att hantera försvarsutgifterna inom budgetutrymmet. Påståenden om att det är nödvändigt att lånefinansiera försvarsutgifterna för att klara uppbyggnaden på kort sikt kan därför starkt ifrågasättas. Finansieringen av de ökade försvarsutgifterna ser ut att skjutas till efter 2030, alltså till mandatperioden efter nästa, utan övertygande skäl och utan att det finns anledning att tro att finansieringsåtgärderna kommer att vara enklare att genomföra i framtiden.

Utbygganden av ny kärnkraft kan också komma att skapa svårigheter att hålla sig inom det finanspolitiska ramverket. Det finns fortfarande stora osäkerheter om när och hur de offentliga finanserna kommer att påverkas, men här har regeringen inställningen att om statens lån till kärnkraftsbolagen definieras som en utgift av Eurostat ska de rymmas inom budgetutrymmet och inte behandlas vid sidan av, som utgifterna för försvar och Ukraina. Permanenta utgifter ska alltså lånefinansieras och temporära utgifter finansieras, tvärt emot gängse ekonomiskt tänkande.

Det samlade resultatet av en starkt expansiv politik i närtid, och att försvarsfinansieringen skjuts fram i tiden, är att det finanspolitiska utrymmet riskerar att bli starkt begränsat under såväl nästa mandatperiod som under mandatperioden därefter, först genom en återgång till balansmålet och därefter för att fasa in försvarsfinansieringen. Både den krävande återgången till balansmålet 2028 för sparandet som exkluderar nya försvarsutgifter och stöd till Ukraina, samt planen för att finansiera försvarsutgifterna till 2035 är enligt vår uppfattning exempel på just det som ramverket är avsett att motverka, nämligen att kostsamma åtgärder genomförs i närtid och finansieringen skjuts på framtiden.

Sammantaget väljer regeringen, och andra partier som står bakom de aktuella besluten, att begränsa kommande regeringars reformutrymme och ge framtida generationer en ökad räntebörda utöver att de årligen ska finansiera högre försvarsutgifter än de som föreligger de

närmsta åren. Ramverket löper enligt vår bedömning större risk att eroderas än vid något tidigare tillfälle sedan det infördes. Betydande avvikelser från saldomålet har förekommit tidigare, men de har då varit en tydlig följd av en kris, såsom finanskrisen eller pandemin. Vad vi nu ser är snarare en sänkt ambitionsnivå när det gäller att efterleva ramverkets principer.

Detta är enligt vår mening den allvarligaste kritiken hittills mot den förda finanspolitiken i relation till det finanspolitiska ramverkets principer. Agerandet ökar osäkerheten kring de offentliga finansernas framtida utveckling.

Appendix 2A: Tidigare metod

Finanspolitikens ställning och inriktning med den tidigare beräkningsmetoden.

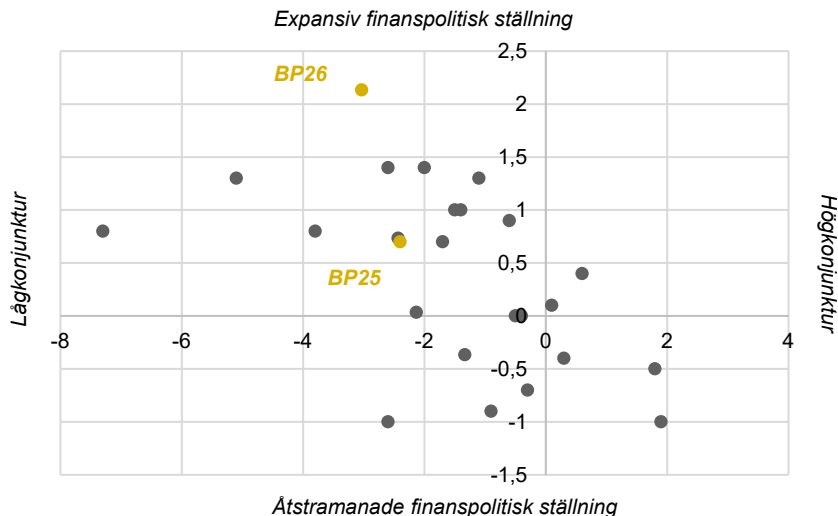
I våra bedömningar av finanspolitikens ställning och inriktning använder vi oss inte av det BNP-gap som redovisas i budgetpropositionen eftersom det gapet är påverkat av den politik som samtidigt föreslås. I stället utgår vi från ett BNP-gap som avser att spegla regeringens beslutssituation inför budgeten. Ett sådant BNP-gap kan utformas på olika sätt. I kapitel 2 använder vi oss av de beräkningar som regeringen presenterade i juni, då dessa inte innehöll effekterna av de kommande förslagen. Regeringens bedömning av konjunkturläget överensstämde i grova drag med KI:s bedömning från samma tid. Båda förväntade sig en konjunkturförstärkning till 2026 där BNP-gapet förbättrades med ca 1 procentenhet jämfört med 2025.

Vår tidigare metod beräknade i stället ett BNP-gap för beslutssituationen genom att utgå från budgetpropositionen och från den approximativt exkludera politikens effekt på konjunkturen.⁸⁰ Som ett komplement till analysen i huvudtexten, visar diagram 2.A1 och 2.A2 nedan finanspolitikens ställning och inriktning beräknade med den metod som vi tidigare använt. Den finanspolitiska ställningen 2026 är mer expansiv jämfört med tidigare år med liknande konjunkturläge (diagram 2.A1). Den finanspolitiska inriktningen är också mer expansiv jämfört med hur konjunkturläget förväntades förändras (diagram 2.A2).

⁸⁰ Se Finanspolitiska rådet (2023), kapitel 5, för en beskrivning av metoden.

Diagram 2.A1 Finanspolitisk ställning

Procent av potentiell BNP

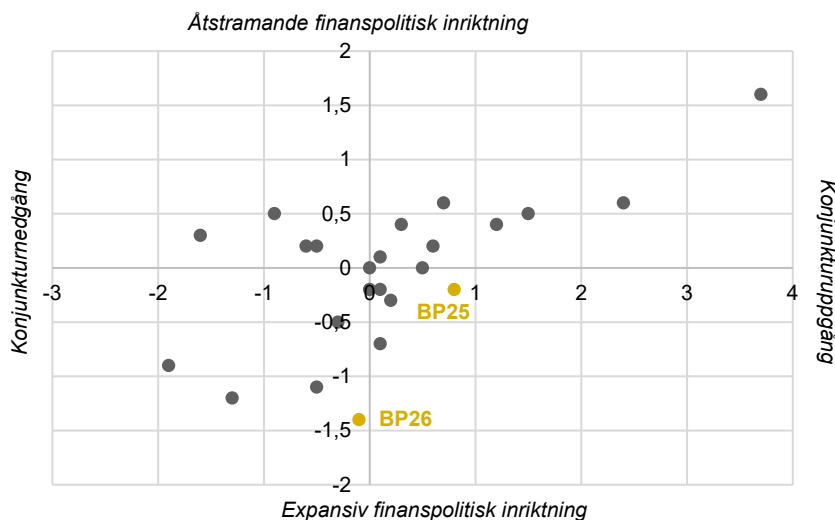


Anm.: Grå prickar avser 2002–2024. Se Finanspolitiska rådet (2023), kapitel 5, för beskrivning av beräkningarna.

Källor: BP02–BP26 samt egna beräkningar.

Diagram 2.A2 Finanspolitisk inriktning

Procent av potentiell BNP



Anm.: Grå prickar avser 2002–2024. Se Finanspolitiska rådet (2023), kapitel 5, för beskrivning av beräkningarna.

Källor: BP02–BP26 samt egna beräkningar.

3 Finanspolitikens roll vid utbudsstörningar

Finanspolitiska rådet har bl.a. till uppgift att bedöma hur regeringens finanspolitik förhåller sig till konjunkturutvecklingen. Årligen analyserar vi finanspolitiken i budgetpropositionen med beaktande av konjunkturläget, penningpolitiken och det finanspolitiska ramverket (kapitel 2). Från tid till annan analyserar vi även hur finanspolitiken har förts i relation till konjunkturcykeln i ett längre perspektiv (kapitel 5). Under senare år har vi utvecklat vår analysram om lämplig finanspolitik när konjunkturutvecklingen i huvudsak drivs av efterfrågan.⁸¹

Finanspolitikens roll när ekonomin drabbas av utbudsstörningar, med snabbt stigande inflation som följd, är mindre utforskad. Det beror sannolikt både på att utbudsstörningar är relativt ovanliga och att deras effekter varierar. Det finns dock en allmän konsensus inom internationella policyinstitutioner om hur finanspolitik principiellt bör bedrivas vid utbudsstörningar. Finanspolitiken brukar delas in i *stabiliseringspolitik*, *fördelningspolitik* och *strukturpolitik* och konsensus vid utbudsstörningar kan beskrivas utifrån dessa tre delar:⁸² finanspolitiken bör (i) inte öka efterfrågan på ett sätt som försvårar centralbankens inflationsbekämpning, (ii) stödja hushåll som, givet befintliga marginaler, drabbas särskilt av höjda priser och (iii) främja ekonomins förmåga att upprätthålla ett högt utbud. Gemensamt för de tre delarna är att det är viktigt att beakta åtgärdernas effekter på inflationen, utöver effekterna på makroekonomin och inkomstfördelningen. Orsaken är att utbudsstörningar tenderar att leda till både konjunkturedgång och stigande inflation. Om finanspolitiken ska kunna användas för att bekämpa den förra krävs det därför att den inte (kraftigt) förvärrar den senare.

Penningpolitiken har normalt huvudansvaret inom *stabiliseringspolitiken*, detta av flera skäl. Främst beror det på insikten att politiskt beslutsfattande karaktäriseras av inneboende kortsiktighet och, relativt penningpolitiken, långsamma beslutsprocesser vilket gör att finanspolitiken är mindre väl lämpad att stabilisera ekonomin på kort sikt. Därtill är den rådande synen att penningpolitik är ett mer lämpligt

⁸¹ Finanspolitiska rådet (2023, kapitel 5, och 2025, kapitel 8).

⁸² Se t.ex. IMF (2023) och Schnabel (2022). Rådet har i huvudsak delat denna syn under perioden med hög inflation, se kapitel 2 i Finanspolitiska rådet (2023, 2024, 2025a).

verktyg när man som Sverige har rörlig växelkurs.⁸³ Sammantaget innebär detta att finanspolitiken i normalfallet enbart bidrar med den stabilisering som de automatiska stabilisatorerna ger samt, mer generellt, den stabilitet som hållbara offentliga finanser innebär för den ekonomiska utvecklingen. Denna ordning är dock inte utan problem eftersom de penningpolitiska verktygen är få till antalet och verkar primärt genom räntekanalerna.⁸⁴ Det är en generell begränsning men som kommer framgå i kapitlet kan den vara extra påtaglig vid utbudsrelaterade störningar, vilket kan påkalla finanspolitiska åtgärder.

När det gäller *fördelningspolitik* innebär en utbudsstörning som medför hög inflation, utöver en svag realekonomisk utveckling, att de flesta hushåll drabbas av minskad köpkraft. Den reala köpkraften påverkas därutöver av hur hushållens realinkomster utvecklas, vilket beror på reallöner, Riksbankens räntepolitik (via hushållens räntenetto) och prisindexeringen av transfererings- och skattesystemen. I avsaknad av prisindexering och aktiva finanspolitiska åtgärder drabbas hushåll med låga inkomster särskilt av lägre köpkraft på kort sikt då de konsumerar en större andel av sin inkomst. Huruvida det motiverar särskilda stödåtgärder beror på hur de fördelningspolitiska ambitionerna ser ut.

Slutligen, när det gäller ekonomins utveckling på längre sikt riskerar utbudsstörningar få varaktigt negativa effekter, särskilt om en hög inflation följs av stigande räntor och ökad osäkerhet. Det reser frågor om det finns *strukturpolitiska åtgärder* som kan minska risken för en sådan utveckling.

I detta kapitel analyserar vi finanspolitikens roll när ekonomin drabbas av utbudsstörningar med hög inflation som följd. Vi inleder med att beskriva hur den period med hög inflation vi nyss gått igenom har påverkat den svenska ekonomin och inkomstfördelningen, inklusive effekter av åtgärder inom penning- och finanspolitiken (avsnitt 3.1). Därefter sammanfattar vi kunskapsläget kring finanspolitikens effekter på inflationen, inklusive resultaten av en ny svensk empirisk

⁸³ En lägre ränta innebär i normalfallet en svagare växelkurs och ger därigenom draghjälp från omvärlden. En expansiv finanspolitik innebär i normalfallet en starkare växelkurs vilket motverkar real stabilisering. Denna syn har dock under senare år utmanats av analyser som visar att finanspolitiken, inte minst tack vare en större verktygslåda, kan stabilisera ekonomin på liknande – eller bättre – än penningpolitiken; se Wolf (2025) och referenser däri.

⁸⁴ Penningpolitiken påverkar ekonomin via förändringar i marknadsräntor. Det sker huvudsakligen via förändringar av styrräntan som direkt påverkar marknadsräntor på mycket kort sikt. Kommunikation kring styrräntans framtida utveckling, liksom köp av tillgångar med längre löptider, kan påverka marknadsräntor på längre sikt.

studie som rådet har beställt (avsnitt 3.2).⁸⁵ Baserat på dessa analyser diskuterar vi sedan finanspolitiska avvägningar vid utbudsstörningar som innebär hög inflation, inklusive samspelet med penningpolitiken (avsnitt 3.3). Rådets slutsatser avslutar kapitlet (avsnitt 3.4).

3.1 Utbudsstörningar och samhällsekonomin

3.1.1 Utbudsstörningar 2021–2022

En serie negativa utbudsstörningar inträffade under 2021 då leveranskedjor fungerade bristfälligt i kölvattnet av pandemin, vilket fick fraktpriser att stiga med över 600 procent (diagram 3.1). Under andra halvåret 2021 började Ryssland strama åt tillförseln av naturgas. Rysslands fullskaliga anfallskrig mot Ukraina i februari 2022 bidrog sedan till att priserna på olja, livsmedel och el steg med 50, 50 respektive 300 procent.⁸⁶ Fraktpriserna började falla tillbaka i mitten av 2022 och nådde sin tidigare nivå i slutet av 2023 för att sedan stiga igen. Priserna för livsmedel och olja föll tillbaka något från toppnivån i slutet av 2023 men överstiger fortfarande nivån innan uppgången. Det sistnämnda bidrog till att Sveriges bytesförhållande – relationen mellan priset på våra exportvaror och importvaror – försämrades med ca 3 procent, en försämring som enligt Konjunkturinstitutets prognoser väntas bestå.⁸⁷

Prisutvecklingen i diagram 3.1 är typisk för utbudsstörningar. Kraftiga prisökningar sker på ett fåtal varor eller tjänster för att sedan falla tillbaka (dvs. negativ förändringstakt) vilket visar på störningarnas tillfälliga karaktär. Vilken prisnivå som etableras när effekterna av störningarna ebbat ut varierar där vissa varor och tjänster blir varaktigt dyrare medan andra återgår till tidigare nivå. På aggregerad nivå är det vanliga att prisnivån permanent höjs. Det beror på att de löner och varupriser som höjs sällan reverseras fullt ut efter att störningen dött ut. Se t.ex. livsmedelspriserna i diagram 3.1.

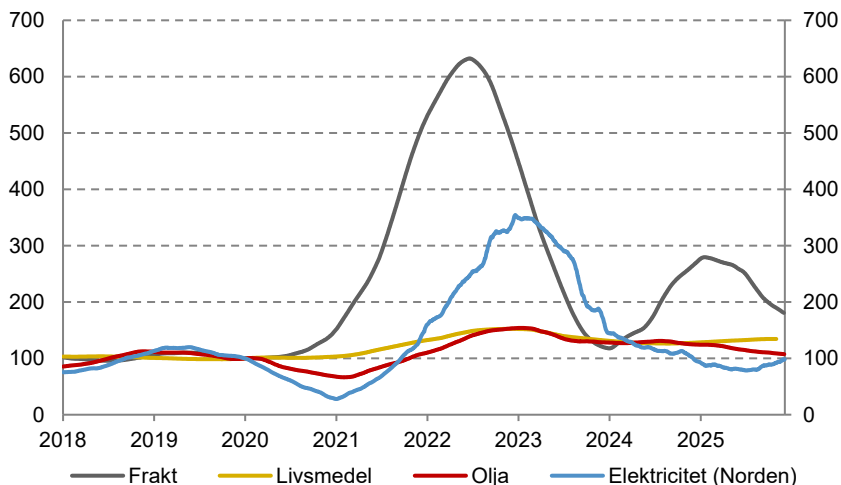
⁸⁵ På uppdrag av rådet har en underlagsrapport författats där effekter av finanspolitiska åtgärder på inflationen i Sverige estimeras; se Czarnota och Stockhammar (2026).

⁸⁶ Se anmärkning till diagram 3.1 för en beskrivning av vilka priser som avses.

⁸⁷ Konjunkturinstitutets prognosdatabas.

Diagram 3.1 Global prisutveckling

Index, 1 januari 2020=100



Anm.: Dagsstatistik, glidande årsgenomsnitt. Data t.o.m. november 2025. *Frakt*: World Container Index; *Livsmedel*: FAO Food Price Index; *Olja*: ICE Brent Index; *Elektricitet*: Nord Pool. Källor: Drewry Shipping Consultants, FN, ICE och EIA via Macrobond.

Inflationens dynamik kan vid större negativa utbudsstörningar delas upp i *direkta effekter* och *andrahandseffekter*. De direkta effekterna på inflationen uppstår inledningsvis och avser prisstegringar på de varor och tjänster som är direkt kopplade till störningen, t.ex. priset på vissa livsmedel i fallet med Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina. Andrahandseffekter består dels av att varor och tjänster som är beroende av livsmedel, såsom restaurangtjänster, ökar i pris, dels av kompensationskrav från arbetstagare för att de höga prisökningarna urholkar reallönerna.⁸⁸

3.1.2 Effekter på makroekonomin

I Sverige ökade inflationen till 7,7 procent 2022 och 6,0 procent 2023 för att därefter återgå till en mer normal nivå. Som framgår i diagram 3.2 (röd linje) innebär det en snabb ökning av *prisnivån*. Efter avtalsförhandlingarna 2023 och 2025 kom löneökningstakten 2023–2026 att uppgå till i genomsnitt drygt 3,5 procent per år vilket var ca 1 procent-

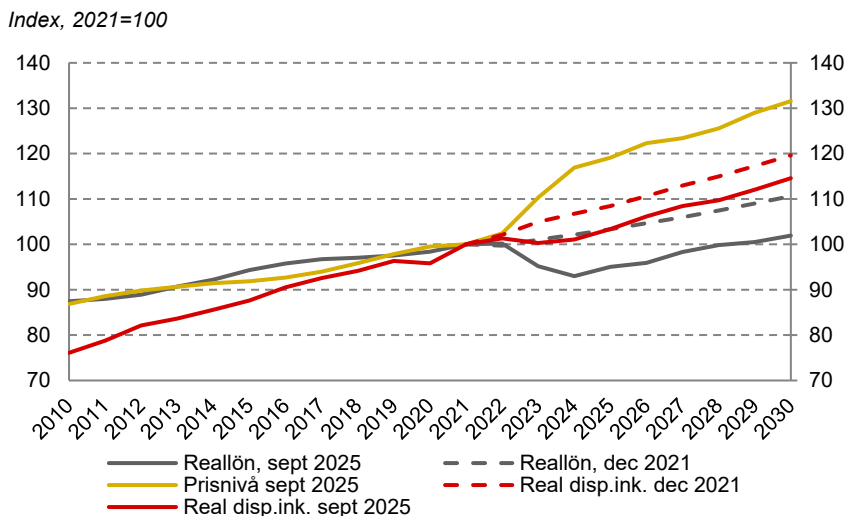
⁸⁸ Riksbanken (2022) delar upp inflationens dynamik i tre faser; direkta, indirekta respektive andrahandseffekter där vi väljer att lägga samman de två sista inom andrahandseffekter.

enhet högre jämfört med perioden 2010–2022. En tolkning av den högre löneökningstakten är att arbetstagarna fick ut viss kompensation för den höga inflationen. Det var dock långt ifrån tillräckligt för att undvika en stor nedgång i reallönerna (grå heldragen linje). Nedgången ser även ut att bli varaktig; enligt KI:s prognos från september 2025 är reallönerna 2030 ca 8,5 procent lägre än den nivå som KI:s prognostiserade i december 2021 (skillnad mellan streckad och heldragen grå linje). Två bidragande förklaringar är sannolikt att arbetstagarna bedöms få bära försämringen av bytesförhållandet (ca 3 procent) samt att produktivitetsnivån, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, är nästan 4 procent lägre på sikt jämfört med bedömningen 2021.⁸⁹

Den *reala disponibla inkomsten* utvecklades betydligt bättre jämfört med reallönen. Under åren med hög inflation 2022–2023 var real disponibel inkomst i princip oförändrad trots den höga inflationen (heldragen röd linje). Det är dock en jämförelsevis svag utveckling eftersom de reala inkomsterna i normalfallet ökar med 1–2 procent per år. Att de reala disponibla inkomsterna inte föll likt reallönerna beror i hög grad på att finanspolitiken ökade hushållens inkomster, dels via automatiska stabilisatorer, dels via diskretionära åtgärder (avsnitt 3.1.3). De aktiva åtgärderna har dock, med undantag för BP26, varit finansierade varför den finanspolitiska inriktningen varit nära nog neutral under perioden med hög inflation.⁹⁰ Jämfört med KI:s prognos i september 2021 är dock den reala disponibla inkomsten ca 4,5 procent lägre 2030 i prognosen från september 2025, dvs. i linje med nedrevideringen av produktivitetsnivån.

⁸⁹ Revideringen av produktivitetsnivån beror i huvudsak på revideringar i nationalräkenskaperna i maj 2025; se SCB (2025).

⁹⁰ Förändringen i det strukturella sparatet i respektive budgetproposition (dvs. i realtid) har uppgått till 0,3 (BP23), 0,2 (BP24), -0,2 (BP25) samt -1,4 procent av potentiell BNP (BP26). En positiv (negativ) förändring signalerar en åtstramande (expansiv) inriktning.

Diagram 3.2 Priser, reallön och real disponibel inkomst

Anm. Prisnivån mätt med utvecklingen av KPIF-inflation. Reallön: Timlön enligt Konjunktur-lönestatistiken deflaterad med KPIF. Real disponibel inkomst är deflaterad med deflatorsn för hushållens konsumtion vilken har samma genomsnittliga utveckling som KPIF under perioden. Källor: Konjunkturinstitutets prognosdatabas december 2021 resp. september 2025 samt egna beräkningar.

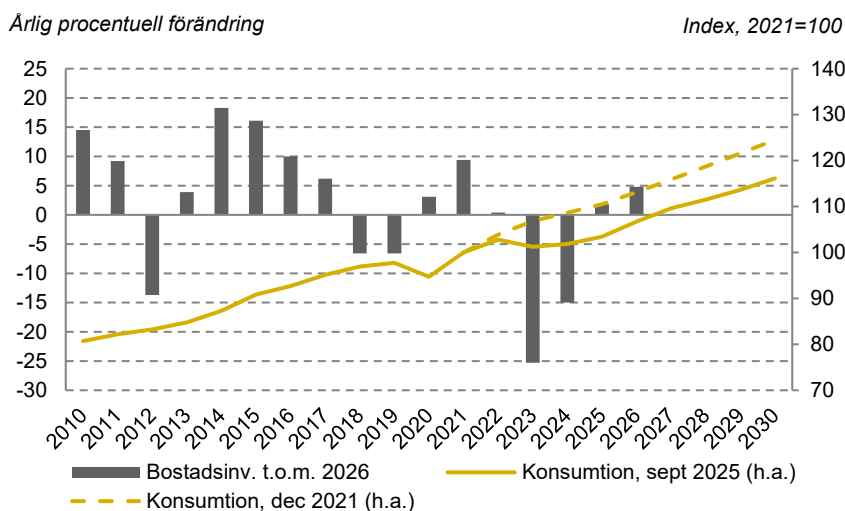
Centralbankens dilemma består i att stora negativa utbudsstörningar både ger hög inflation och en sämre realekonomisk utveckling, en kombination som brukar benämnas stagflation. En åtstramande inriktning på penningpolitiken syftar till att begränsa störningens andrahandseffekter på inflationen. Samtidigt dämpar en åtstramande penningpolitik den realekonomiska utvecklingen på kort sikt. Särskilt räntekänsliga hushåll och företag kan dra ned på konsumtion respektive investeringar. Det är därför normalt sett klokt av centralbanker att höja räntan i mindre omfattning när hög inflation beror på utbudsstörningar än när den beror på hög efterfrågan.

Riksbanken valde att höja styrräntan i april 2022 och fram till mitten av 2023 hade den höjts med 4 procentenheter.⁹¹ Den åtstramande penningpolitiken bidrog till att den realekonomiska utvecklingen blev mycket svag. BNP var i princip oförändrad i tre år, från sista kvartalet 2021 till motsvarande kvartal 2024. Särskilt svag var utvecklingen av hushållens konsumtion och bostadsinvesteringar (diagram 3.3).

⁹¹ ECB började höja sin styrränta i juli 2022 och fram till mitten av 2023 höjdes räntan med 4,5 procentenheter.

Bostadsinvesteringarna föll med hela 25 procent 2023 och ytterligare 15 procent 2024 vilket vittnar om fastighetsbranschens höga räntekänslighet. Hushållens konsumtion var i princip oförändrad 2022–2025 vilket kan jämföras med en normal ökningstakt på 1–2 procent per år. Det beror i stor utsträckning på att svenska hushåll har hög skuldsättning och korta räntebindningstider och därför är mycket räntekänsliga.⁹² Därtill spelar förstås även andra faktorer in, bl.a. den osäkerhet som USA:s handelskrig förde med sig. KI bedömer att konsumtionen på längre sikt kommer att vara lägre än vad som bedömdes i december 2021; skillnaden 2030 är ca 7 procent. Den reala disponibla inkomsten bedöms som framgång också minska, dock i något mindre omfattning (4,5 procent till 2030).⁹³

Diagram 3.3 Hushållens konsumtion och bostadsinvesteringar



Anm. Bostadsinvesteringarna är från Konjunkturinstitutets prognos i september 2025.

Källor: Konjunkturinstitutets prognosdatabas december 2021 resp. september 2025 och egna beräkningar.

⁹² Hushållens skuldkvot har minskat något under senare år vilket kan vara en följd av att de kraftiga räntehöjningarna 2022–2023 inneburit att hushållen reviderat sin uppfattning om vad som kommer att vara en normal räntenivå framöver.

⁹³ Det är en följd effekt av den ovan nämnda revideringen av produktivitetsnivån i nationalräkenskaper (se fotnot 86). KI:s prognos innebär sammantaget att hushållens sparande, dvs. skillnaden mellan disponibel inkomst och konsumtion, bedöms öka med ca 2,5 procentenheter till 2030 jämfört med bedömningen i december 2021.

Sammantaget resulterade utbudsstörningarna i stagflation, dvs. en period med hög inflation och svag realekonomisk utveckling. Karakteristiskt ökade inflationen snabbt och nådde sin topp redan inom ett år för att därefter falla tillbaka till normal nivå. Detta innebar en varaktigt högre prisnivå med kraftigt sänkta reallöner som följd. Tillsammans med den åtstramande penningpolitiken bidrog utbudsstörningarna till en svag realekonomisk utveckling med en lågkonjunktur som bedöms vara i fyra år, från 2023 till 2026. Särskilt drabbades hushållens konsumtion och bostadsinvesteringar. Det kan alltså ta flera år innan effekterna på real ekonomin ebbar ut, även om utbudsstörningarna reverseras ganska snabbt. Vissa effekter kan dessutom bli varaktiga, exempelvis hushållens reala inkomster, vilka vi studerar närmare i nästa avsnitt.

3.1.3 Effekter på inkomstfördelningen

Kunskapen om makroekonomiska effekter av utbudsstörningar är relativt god då det finns både teori och empiriska erfarenheter att luta sig mot. Så är inte fallet när det gäller effekter av utbudsstörningar på inkomstfördelningen. Vad vi vet saknas empiriska studier som beaktar de tre huvudsakliga konsekvenserna vid utbudsstörningar: hög inflation, stigande räntor och svag makroekonomisk utveckling. Det innebär dock inte att vi står helt utan analysverktyg. Det är möjligt att belysa s.k. direkta effekter av hög inflation och stigande räntor på inkomstfördelningen. Med direkta effekter avser vi hur hushållens disponibla inkomst⁹⁴ påverkas av hög inflation givet nuvarande regler för prisindexering av transfererings- och skattesystemen samt kostnader för att bibehålla befintlig konsumtionskorg inklusive ökade boendekostnader när räntorna stiger. Därtill beaktar vi hur aktiva politiska åtgärder som riktats mot hushållen under mandatperioden har påverkat inkomstfördelningen. Vår analys syftar därmed i korthet till att uppskatta de direkta effekterna för hushållens utgifter och hur den ekonomiska politiken – via prisindexeringar och aktiva beslut – påverkade inkomster i olika delar av fördelningen. Analysen beaktar inte eventuella indirekta effekter på inkomstfördelningen från en svag makroekonomisk utveckling, t.ex. i form av ökat arbetslöshet, eller

⁹⁴ Vi använder SCB:s definition av disponibel inkomst från 2004 (CDISP04) på familjehushållsnivå. Den består av summan av faktorinkomster, skattepliktiga transfereringar, skattefria transfereringar minus negativa transfereringar (skatter).

ändrat konsumtionsbeteende i och med att priserna stiger.⁹⁵ I analysen beaktas heller inte hur löner och inkomstpensioner har utvecklats över fördelningen. Vi kommenterar indirekta effekter i slutet av avsnittet.

Utifrån följande fyra faktorer uppskattar vi vilka direkta effekter som utbudsstörningarna 2021–2022 fick på hushållens köpkraft i olika delar av inkomstfördelningen:

1. ökad prisnivå vilket innebär ökade kostnader för hushåll att bibehålla befintlig konsumtionskorg;⁹⁶
2. ökade boendekostnader som en följd av högre räntor⁹⁷ (hyror och ägt boende),
3. höjt prisbasbelopp vilket ökar transfereringar och minskar skatteuttag via nuvarande regler för prisindexering,⁹⁸ samt
4. regeringens diskretionära åtgärder riktade till hushåll under mandatperioden.⁹⁹

Faktorerna 1–3 avser tidsperioden 2022–2025 medan den fjärde faktorn även avser 2026. Det sistnämnda beror på att vi använt regeringens redovisning i BP26 vilken endast presenteras för hela mandatperioden. När det gäller punkt 3 bör det noteras att prisindexeringen sker med viss fördröjning; uppräknings av prisbasbeloppet mellan exempelvis 2024 och 2025 baseras på KPI-inflationen mellan juni 2023 och juni 2024.

De direkta effekterna av en högre prisnivå på hushållens disponibla inkomster är ett resultat av finanspolitikens automatiska stabilisatorer, alltså att vissa transfereringar och skattesatser prisindexeras i nuvarande system. I tabell 3.1 framgår vilka transfereringar respektive skatter som prisindexeras till prisbasbeloppet. Exempelvis är garanti-

⁹⁵ I fördjupning 3.1 i slutet av avsnittet beskriver vi resultaten från en svensk studie som uppskattar direkta och indirekta effekter av ränteförändringar på disponibla inkomster över inkomstfördelningen. Den studien fångar dock inte upp effekter av hög inflation på fördelningen.

⁹⁶ Vi beaktar ökningen av 12 KPI-grupper under perioden december 2021–december 2025. Vi använder SCB:s data över hushållens utgifter (HUT) från 2012, detta eftersom den undersökningen, till skillnad från HUT 2021, är baserad på s.k. kassaböcker där hushållen rapporterar sina konsumtionsutgifter. I undersökningen är hushållen uppdelade på kvartiler vilka vi utjämnar till deciler.

⁹⁷ Det finns inga lättillgängliga data på ökade ränteutgifter påverkar inkomstfördelningen. I fördjupning 3.1 framgår dock en uppskattning av hur totala kapitalinkomster, netto, påverkas av en räntehöjning.

⁹⁸ Vi beaktar ökningen av prisbasbeloppet från 48 300 kr 2022 till 58 800 kr 2025, en ökning på 22 procent.

⁹⁹ Här avses åtgärder som påverkar den disponibla inkomsten såsom ökade transfereringar och skattesänkningar samt åtgärder som påverkar köpkraften såsom sänkt skatt på bensin.

pensionen prisindexerad till prisbasbeloppet medan barnbidraget är nominellt oförändrat. Ett högre prisbasbelopp innebär även att både grundavdraget och det förhöjda grundavdraget stiger vilket minskar kommunalskatten i kronor räknat. Därtill höjs skiktgränsen för den statliga inkomstskatten med inflationstakten¹⁰⁰ (plus två procent) varför ett ökat prisbasbelopp leder till lägre statlig skatt i kronor räknat.

Tabell 3.1 Grad av prisindexering i transfererings- och skattesystemen

Ingen indexering	Delvis indexering	Full indexering
A-kassa (tak)	Föräldrapenning	Bostadstillägg, fribelopp
Aktivitetsstöd (grundbelopp)	Sjukpenning	Garantipension
Barnbidrag	Sjuk- och aktivitetsersättn.	Grundavdrag, förhöjt grundavdrag
Dagersättning, asylsökande		Jobbskatteavdrag
Etableringsersättning		
Underhållsstöd		Omvårdnadsstöd
		Riksnorm, ekonomiskt bistånd
		Statlig inkomstskatt
		Studiestöd

Anm.: Riksnormen ska enligt Socialtjänstlagen (2001:453) grunda sig på Konsumentverkets pris- och konsumentundersökningar. Även om det krävs årliga beslut av regeringen av Riksnormen är den i praktiken prisindexerad, därav vår valda klassificering. Detsamma gäller skiktgränsen för den statliga inkomstskatten.

Källa: Konjunkturinstitutet (2022a).

Diagram 3.4 visar hur den disponibla inkomsten påverkas av automatiska justeringar i transfererings- och skattesystemet när prisbasbeloppet stiger med 10 procent (grå staplar). Den disponibla inkomsten för hushåll i de tre lägsta inkomstgrupperna ökar mest, i *del 1* med ca 6,5 procent. Det beror framför allt på att en relativt stor andel av dessa hushåll uppstår ekonomiskt bistånd, garantipension eller studiebidrag, som alla prisindexeras fullt ut.¹⁰¹ Ju högre inkomster hushållen har desto viktigare blir den höjda skiktgränsen för statlig skatt och höjt tak i föräldraförsäkringen.

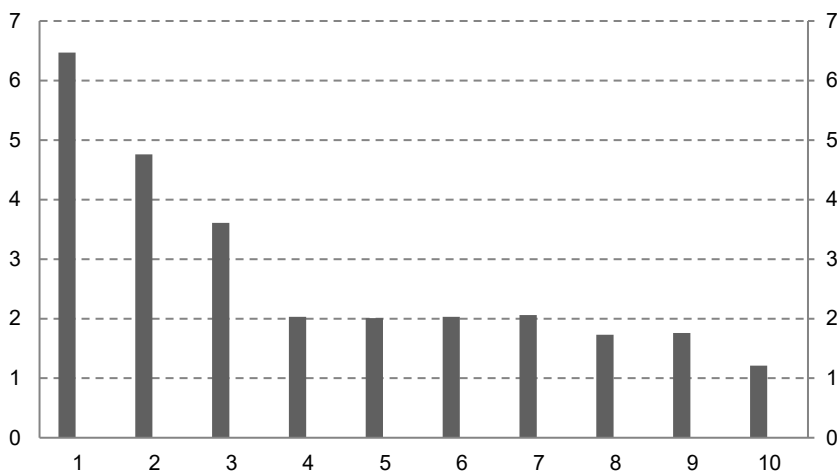
¹⁰⁰ Att räkna upp skiktgränsen kräver ett regeringsbeslut men är inte en reform i budgetens mening; i linje med FASIT-modellen som vi använder i beräkningarna betraktar vi här skiktgränsen som "fullt indexerad".

¹⁰¹ Höjningen av det ekonomiska biståndet får två effekter; dels ökat bistånd till befintliga mottagare, dels att den högre nivån för riksnormen gör att fler blir behöriga till stöd.

Vidare visar beräkningar att om prisindexeringen skulle utökas till transfereringar som i nuläget inte prisindexeras har detta endast begränsad effekt på förändringen i disponibel inkomst för samtliga inkomstdeciler.

Diagram 3.4 Disponibel inkomst vid 10 procent högre prisnivå

Procentuell förändring



Anm.: Diagrammet visar deciler, där '1' avser de tio procenten hushåll med lägst inkomst osv.

Källa: Egna beräkningar i FASIT-modellen.

Den första faktorn som listades ovan – prisökningar på hushållens konsumtionskorg – innebär att en given inkomst räcker till mindre konsumtion. Om prisnivån stiger med 10 procent på alla varor och tjänster kommer köpkraften hos alla hushåll falla med 10 procent. Ur detta perspektiv ger en högre prisnivå inga fördelningseffekter. Trots detta innebär den ekonomisk-politiska konsensus vi beskrev inledningsvis att hushåll med låga inkomster ofta stötts vid större prishöjningar. Det kan förklaras av att dessa hushåll konsumerar en större andel av sin inkomst, dvs. har ett lågt sparande. Dessutom lägger de en större andel av sin konsumtion på nödvändiga varor¹⁰² såsom livsmedel och boende, vilka är svåra att prioritera ned. Den politiska benägenheten att stötta hushåll med små marginaler (lågt sparande) beror sannolikt på en vilja att upprätthålla en viss miniminivå på hushållens reala köpkraft. Av dessa skäl väljer vi att analysera hur pris-

¹⁰² Detta enligt den s.k. HUT-statistiken (Hushållens konsumtionsutgifter) från SCB.

ökningar påverkar hushåll vid given konsumtionskorg i relation till deras disponibla inkomst.

I diagram 3.5 framgår nettot av de ökade inkomsterna från nuvarande prisindexering av transfererings- och skattesystemen som redovisades i diagram 3.4, och den ökade kostnaden för att bibehålla befintlig konsumtionskorg (som andel av disponibel inkomst). Som framgår i diagrammet får alla inkomstgrupper det sämre av att prisnivån blir 10 procent högre när dessa två faktorer beaktas. Det innebär att kostnadsökningen för befintlig konsumtionskorg överskrider inkomstökningarna från prisindexeringar av transfererings- och skattesystemen.¹⁰³ Diagrammet visar också att den sammantagna effekten är relativt likartad över hela inkomstfördelningen. Kostnaden för hushåll med låga inkomster att behålla sin konsumtionskorg ökar visserligen mer i förhållande till inkomsten, vilket beror på att de i utgångsläget har en större konsumtionsandel.¹⁰⁴ Samtidigt får de störst ökning av disponibla inkomster från prisindexeringen av transfererings- och skattesystemen.¹⁰⁵

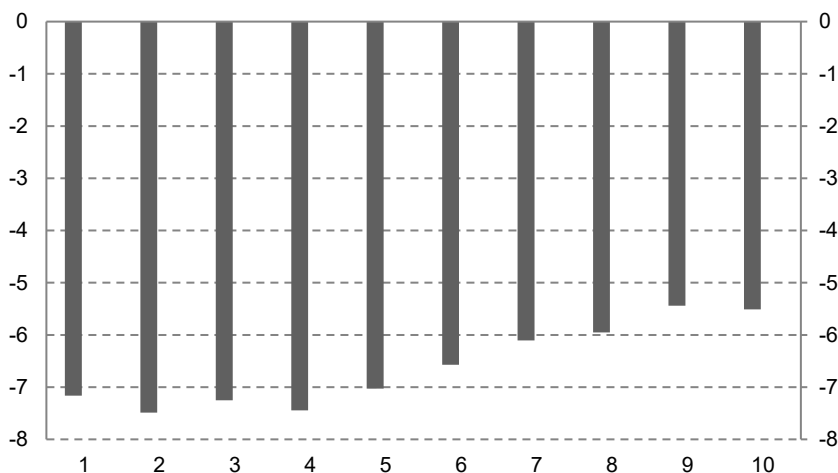
¹⁰³ Generella ökningarna i löner och inkomstpensioner ingår som framgått inte här, och vi kommenterar dessa i slutet av avsnittet.

¹⁰⁴ Som framgick i fotnot 93 baseras hushållens konsumtionsutgifter på en undersökning (HUT 2012) där hushållen för kassabok över sina utgifter fördelat på olika varugrupper. Till skillnad från hushållens inkomster, vilka kommer från offentlig statistik, kan det naturligen finnas felkällor i hushållens rapportering.

¹⁰⁵ Prisökningen på 10 procent innebär att den ökade kostnaden för hushåll i de lägsta decilerna ökar mer än 10 procent i förhållande till deras disponibla inkomst. Det beror på att deras konsumtion i utgångsläget överstiger den disponibla inkomsten enligt SCB:s undersökning Hushållens utgifter (HUT). Det är orsaken till att köpkraften för t.ex. decil 1 faller med ca 7 procent när priserna stiger med 10 procent (diagram 3.5) trots att de erhåller ökade transfereringar och minskade skatter motsvarande ca 6,5 procent (diagram 3.4).

Diagram 3.5 Köpkraft vid bibehållen konsumtionskorg när prisnivån stiger med 10 procent

Procentuell förändring



Anm.: Diagrammet visar deciler, där '1' avser de tio procenten hushåll med lägst inkomst osv. Samtliga varor och tjänster i respektive decils konsumtionskorg antas stiga med 10 procent. Beräkningen beaktar prisindexering av transfereringar och skatter enligt befintliga regelsystem (diagram 3.4).

Källor: SCB (hushållens utgifter, HUT, 2012) samt egna beräkningar i FASIT-modellen.

Vi övergår nu till att, utifrån de fyra faktorerna som listades ovan, analysera de direkta fördelningseffekterna av den *faktiska* utvecklingen under perioden med hög inflation.

Prisbasbeloppet ökade under åren 2022–2025 med sammantaget 22 procent, vilket kan jämföras med drygt 6 procent totalt om inflationen hade varit 2 procent per år.¹⁰⁶ Prisökningarna skilde sig dock åt mellan olika varor och tjänster där livsmedel (+27 procent), restaurang/logi (+21 procent) och boende (+19 procent)¹⁰⁷ ökade mest i pris.¹⁰⁸ Eftersom konsumtionen hos hushåll i den lägre delen av inkomstfördelningen består av relativt mycket boende och livsmedel, ökar kostnaden för deras befintliga konsumtionskorg mer än för hushåll med högre inkomster. Vi tar hänsyn till detta i beräkningarna.

¹⁰⁶ Prisbasbeloppet var 48 300 kr 2022 och 58 800 kr 2025.

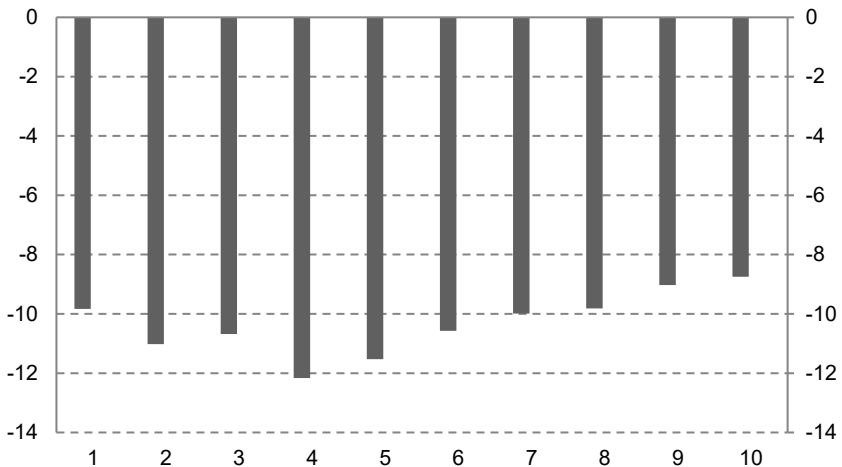
¹⁰⁷ Boende inkluderar effekter av högre räntor, både via kostnaden för lån i ägda bostäder och via ökade hyror.

¹⁰⁸ Priserna ökade enligt KPI med ca 18,5 procent mellan december 2021 och december 2025. Att ökningen är mindre än ökningen av prisbasbeloppet beror på att det sistnämnda bestäms utifrån inflationen juni-till-juni året innan det nya prisbasbeloppet träder i kraft.

I diagram 3.6 framgår en beräkning av hur köpkraften förändrades mellan 2022 och 2025 i relation till disponibel inkomst i olika delar av inkomstfördelningen när hänsyn tas till de tre första faktorerna som listades ovan, dvs. prisindexering, högre priser och högre räntekostnader.¹⁰⁹ Som väntat väger inkomstökningarna från prisindexeringar inte upp för de högre kostnaderna för befintliga konsumtionskorgar inklusive ökade boendekostnader som en följd av höjda räntor. Vi noterar dock att det inte är hushåll med de lägsta inkomsterna som drabbas mest, detta tack vare den relativt omfattande prisindexeringen av delar av deras disponibla inkomster.¹¹⁰

Diagram 3.6 Köpkraft vid bibehållen konsumtionskorg givet prisutvecklingen 2022–2025

Procentuell förändring



Anm.: Diagrammet visar deciler, där '1' avser de tio procenten hushåll med lägst inkomst osv. Beräkningen är nettot av (i) prisindexeringar av transfereringar och skatter enligt befintliga regelsystem som följer av utvecklingen av prisbasbeloppet 2022–2025 (+22 procent) samt (ii) prisökningen på respektive decils konsumtionskorg (inklusive boende) baseras på statistik från SCB och avser perioden december 2021–december 2025.

Källor: SCB (hushållens utgifter, HUT, 2012) samt egna beräkningar i FASIT-modellen.

¹⁰⁹ Beräkningarna tillåter att hushåll byter decil som ett resultat av de samlade förändringarna som sker.

¹¹⁰ Som noteras innebär ett högre prisbasbelopp även att fler omfattas av stödet. I praktiken motverkas det sistnämnda i viss mån av att även löne- och kapitalinkomster stiger under perioden. I denna beräkning antas oförändrade löne- och kapitalinkomster, vilket leder till att framför allt ekonomiskt bistånd överskattas något.

Slutligen beaktar vi den fjärde faktorn, dvs. hur regeringens aktiva åtgärder under mandatperioden har påverkat hushållens inkomster. I BP23-BP26, alltså inklusive de åtgärder som införs i år, har regeringen vidtagit bl.a. följande åtgärder som påverkar hushåll olika över inkomstfördelningen:¹¹¹

- sänkt skatt på arbetsinkomster, pension, sjukersättning, aktivitetsersättning, sparande i ISK och kapitalförsäkring, drivmedel och el;
- höjningar av tilläggsbidrag för bostadstillägget och gränser för boendekostnader i bostadsbidraget;
- lägre barnomsorgsavgifter, matmoms och reduktionsplikt.

Det framgår inte i BP26 exakt hur många miljarder kronor regeringens åtgärder riktade till hushållen har uppgått till under mandatperioden men det rör sig sannolikt om ca 90 mdkr, dvs. ungefär 1,5 procent av BNP.¹¹² Regeringens effektberäkningar av åtgärderna på inkomstfördelningen framgår av de gula staplarna i diagram 3.7. Det är hushållen med de lägsta inkomsterna (*decil 1*) som gynnats mest procentuellt. Sett till hela mandatperioden har åtgärderna i budgetpropositionerna bidragit till att öka gruppens disponibla inkomster med ca 4,5 procent (gul stapel).

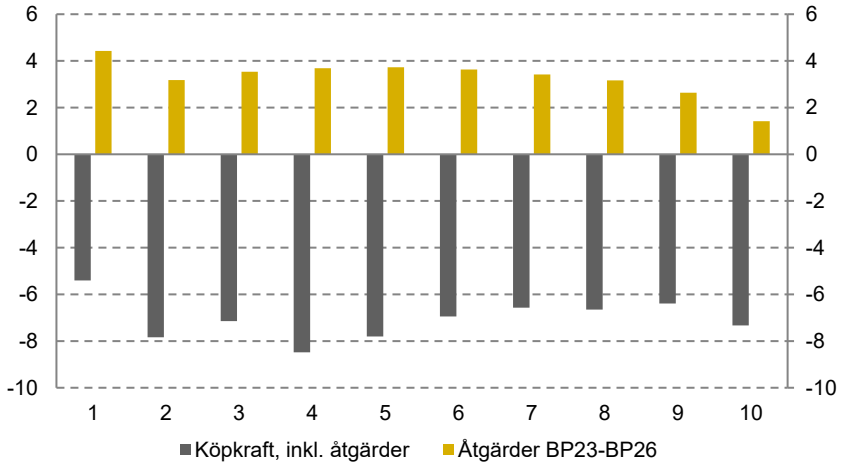
De grå staplarna i diagram 3.7 visar slutligen nettoeffekten av de fyra faktorer som listades ovan och utgörs av summan av de grå staplarna i diagram 3.6 och de gula staplarna i 3.7. Denna nettoeffekt tydliggör att finanspolitiken via prisindexering och aktiva åtgärder i procentuella termer särskilt har gynnats dem med lägst inkomster; trots tydligt högre kostnader för dem att behålla befintlig konsumtionskorg i förhållande till sin disponibla inkomst.

¹¹¹ För samtliga åtgärder som ingår i regeringens beräkningar, se BP26, bilaga 3, tabell a.1 (s. 35). Hushållen fick även elstöd 2022 och 2023 men de ingår inte i beräkningarna.

¹¹² Enligt mailkorrespondens med Regeringskansliet består dessa 90 mdkr av ca 50 mdkr i aktiva åtgärder inom skatte- och transfereringssystemen och 40 mdkr i aktiva åtgärder via indirekta skatter, avgifter och reduktionsplikt.

Diagram 3.7 Köpkraft inklusive aktiva åtgärder under mandatperioden (2023–2026)

Procentuell förändring



Anm.: Se diagram 3.6. De gula staplarna visar hur regeringens åtgärder har påverkat hushållens ekonomi både i form av ökad disponibel inkomst och ökad köpkraft; se BP26, bilaga 3, tabell a.1 (s. 35). De grå staplarna utgörs av summan av staplarna i diagram 3.6 och de gula staplarna i detta diagram.

Källor: Egna beräkningar i FASIT-modellen, HUT 2012 samt BP26, fördjupning 1.1.

För att bedöma effekterna över inkomstfördelningen behöver de direkta effekterna som beräknats ovan kompletteras med framför allt utvecklingen av arbetsinkomster och inkomstpensioner, vilka ökade med ca 15 respektive 10 procent¹¹³ under perioden 2022–2025. Vi har dock inte uppgifter om hur dessa fördelar sig i olika inkomstgrupper. Klart är dock att relativt många i den lägsta decilen inte påverkas av dessa inkomster. I stället erhåller de till stor del transfereringar som räknas upp med inflationen, t.ex. ekonomiskt bistånd, garantipension eller studiestöd. Individer i högre deciler har däremot i stor utsträckning arbetsinkomst eller inkomstpension som främsta inkomstkälla. Om ökningarna av dessa inkomster adderas till de röda staplarna i diagram 3.7 har den reala köpkraften stigit något i dessa deciler under den berörda perioden. Den sammantagna bilden för perioden 2022–2025 (inklusive 2026 när det gäller regeringens aktiva åtgärder) kan därmed summeras på följande sätt:

¹¹³ Inkomstpensionerna för nuvarande pensionärer utvecklas i normalfallet i linje med inflationsmålet och justeringar görs inte om inflationstakten är tillfälligt hög.

- Hushåll som får sin huvudsakliga försörjning från transfereringar som prisindexeras har under mandatperioden sannolikt förlorat en del i köpkraft vid given konsumtionskorg, men prisindexering och aktiva åtgärder har tydligt begränsat de negativa effekterna.
- Hushåll som får sin huvudsakliga försörjning från inkomster från arbete och inkomstpensioner har sannolikt fått en något ökad köpkraft under mandatperioden och aktiva finanspolitiska åtgärder har i viss mån bidragit till detta.
- Individer som blivit arbetslösa har drabbats mest negativt under mandatperioden. Deras inkomster har fallit samtidigt som deras konsumtionskorg ökat i pris. Att varken taket i a-kassan eller grundbeloppet¹¹⁴ inom aktivitetsstödet är prisindexerade förstärker denna effekt liksom att arbetslösa inte är berättigade till de jobbskatteavdrag som införts.

Fördjupning 3.1 Fördelningseffekter av penningpolitik – en svensk studie

I huvudtexten framgår beräkningar av hur utbudsstörningar kan påverka hushållens ekonomi i olika delar inkomstfördelningen. Beräkningarna avser s.k. direkta effekter, dvs. hur olika faktorer påverkar hushållens disponibla inkomst givet deras nuvarande situation vad gäller huvudsakligt inkomstslag (arbete, kapital, transfereringar) och kostnader (konsumtionskorg inklusive boendeform). Vid större störningar är det dock rimligt att hushållen i viss utsträckning ändrar beteende vilket vi här benämner som en *indirekt* effekt. Medan såväl direkta som indirekta effekter rutinmässigt inkluderas i makroekonomiska studier finns det vad vi vet inga motsvarande studier när det gäller direkta och indirekta effekter av utbudsstörningar på inkomstfördelningen. Det finns dock en empirisk

¹¹⁴ Det lägsta grundbeloppet var 223 kr per dag inom aktivitetsstödet fram till 1 oktober 2025 då det höjdes till 365 kr; se prop. 2023/24:128.

studie som använder individdata för Sverige som kommer en bit på vägen. Vi beskriver studien kortfattat i denna fördjupning.¹¹⁵

Som framgår i huvudtexten karaktäriseras utbudsstörningar av tre huvudsakliga effekter; hög inflation, stigande räntor samt svag realekonomisk utveckling. Den svenska studien uppskattar direkta och indirekta effekter av ränteförändringar (här: räntehöjningar) och dess realekonomiska effekter på individers reala disponibla inkomst från arbete, kapital och transfereringar. Däremot fångar studien inte upp direkta och indirekta effekter av den höga inflationen eftersom räntehöjningar under perioden då den empiriska modellen skattas (1998–2018) i genomsnitt är förknippade med lägre inflation.

Enligt studien innebär en räntehöjning på 0,25 procent att de två lägsta decilerna får lägre arbetsinkomster (diagram 3.8).¹¹⁶ Det beror sannolikt på att en räntehöjning ökar arbetslösheten främst bland individer med låg inkomst, och att ersättningen som arbetslös ofta innebär ett inkomstbortfall på tiotals procentenheter för de drabbade. Vidare visar resultaten på att räntehöjningar påverkar kapitalinkomster negativt i stora delar av inkomstfördelningen. Medan räntekostnader på framför allt bolån drabbar individer i mitten av fördelningen drabbas höginkomsttagare främst av lägre realiserade kapitalinkomster.

Sammantaget visar studien på betydande effekter av räntehöjningar på individers inkomster, där effekterna på arbetsinkomster dominerar i lägre inkomstskikt medan effekter på kapitalinkomster dominerar i högre inkomstskikt. Effekterna av en räntehöjning med 0,25 procentenheter framstår dock som väl stora och det finns flera skäl till att vara försiktig med att tillämpa på Riksbankens räntehöjning på 4 procentenheter mellan april 2022 och september 2023. Först kan noteras att estimaten på svenska data är tydligt högre än jämförbara studier i Danmark och Norge.¹¹⁷ Vidare baseras studien på ränteförändringar när Riksbanken avviker från sitt normala agerande medan ränteprippningen 2022–2023 var normal i så måtto att den var en reaktion

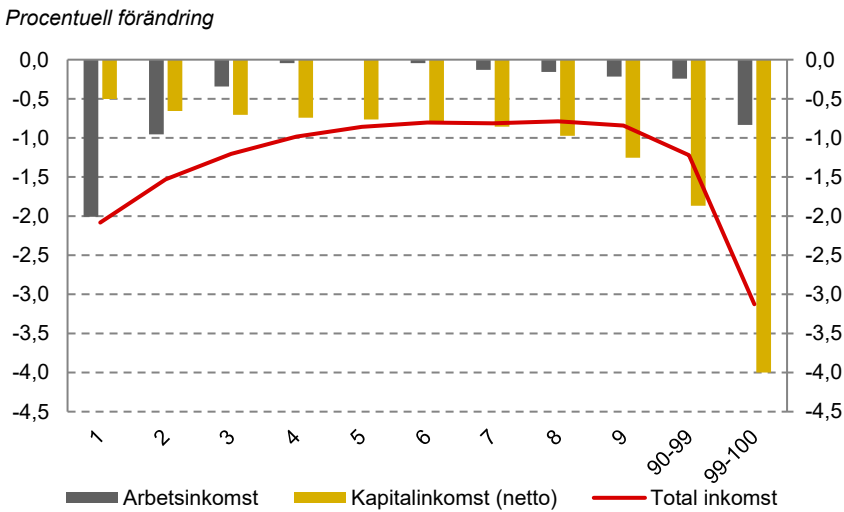
¹¹⁵ Se Amberg m.fl. (2022). Eftersom studien baseras på individdata behöver vi göra ett undantag från redovisningen som hittills utgått ifrån ett hushållsperspektiv. Se även Bobasu m.fl. (2025) för en studie av effekter i en allmänjämviktsmodell av räntehöjningar vid utbudsstörningar där hushåll har olika tillgångsinnehav och konsumtionskorg.

¹¹⁶ I denna grupp består de lägre kapitalinkomsterna främst av lägre realiserade vinster från avyttringar av aktier och bostäder. Effekterna på transfereringar är små och visas ej i diagrammet för att tydliggöra den information som ingår i diagrammet. Se Amberg m.fl. (2022) för fullständiga resultat.

¹¹⁷ Se Andersen m.fl. (2021). Se även Holm m.fl. (2021) för en studie på norska data.

på högre inflation. Därtill analyseras inte eventuella icke-linjära effekter vid större ränteförändringar. Med dessa förbehåll är dock effekterna tankeväckande.

Diagram 3.8 Effekt på total inkomst av 0,25 procentenheters oväntat högre styrrenta



Anm.: Diagrammet visar deciler, där '1' avser de tio procenten individer med lägst inkomst osv. '90-99' visar de nio procent av individerna som har högst inkomster näst individerna i den översta percentilen, '99-100'. Total inkomst utgörs av summan av inkomster från arbete, kapital och transfereringar. Avser ackumulerade effekter över två år.

Källa: Amberg m.fl. (2022), figur 2, panel A (omvänt tecken; här visas effekter av räntehöjning).

3.2 Finanspolitikens effekter på inflationen

Som framgått kan utbudsstörningar, inklusive centralbankens räntehöjningar, få betydande effekter på både makroekonomin och inkomstfördelningen. Effekterna är inte jämnt fördelade, skillnader mellan hur olika hushåll respektive branscher påverkas kan vara stora. Det gör att finanspolitiken med dess breda palett av åtgärder kan vara ett bra komplement till penningpolitiken vid utbudsstörningar. Samtidigt bör eventuella finanspolitiska åtgärder inte tillåtas försvåra centralbankens ambitioner att dämpa inflationen. I klartext bör expansiva åtgärder som bedöms öka inflationen kompletteras med åtstramande åtgärder i motsvarande mån; detta oavsett om syftet med

de expansiva åtgärderna är stabiliserings-, fördelnings- eller strukturpolitiskt.

För att finanspolitiken ska vara redo att vidta adekvata åtgärder behövs kunskap om vilka effekter olika finanspolitiska åtgärder har. Det kan låta som en självklarhet men behöver tyvärr påpekas eftersom empirisk forskning kring finanspolitikens effekter på ekonomin i allmänhet och inflation i synnerhet länge har varit eftersatt. I föregående års rapport redogjorde vi för studier som uppskattar hur olika finanspolitiska åtgärder påverkar BNP.¹¹⁸ Även om antalet studier inom detta område är få jämfört med motsvarande studier för penningpolitiken finns ett relativt rikligt internationellt underlag.¹¹⁹ Vidare är antalet internationella empiriska studier på hur finanspolitiska åtgärder påverkar inflationen få till antalet jämfört med antal studier av BNP-effekter. I Sverige har sådana studier saknats helt.

Att empiriska studier av finanspolitikens effekter endast utgör en liten fraktion av motsvarande penningpolitiska studier beror sannolikt på att penningpolitiken länge ansetts ha huvudansvaret för stabiliseringspolitiken och att centralbanker lägger stora resurser på att bedriva forskning. Även om huvudansvaret för stabiliseringspolitik ligger hos penningpolitiken är bristen på studier förvånande. Både centralbanker och finansdepartement borde ha intresse av att ta reda på hur olika budgetåtgärder påverkar inflationen och, i syfte att uppnå ett bra samspel, dela den informationen med varandra. I detta avsnitt redogör vi för kunskapsläget i denna fråga samt presenterar resultat från den första empiriska studien på svenska data.

3.2.1 Modellbaserade respektive empiriska studier

Precis som vid studier av finanspolitikens realekonomiska effekter finns två typer av analyser när det gäller att uppskatta effekterna på inflationen; *modellbaserade studier* och *empiriska studier*. Resultaten från dessa angreppssätt skiljer sig en del åt och båda metoderna har sina för- och nackdelar.

De modellbaserade studierna bygger på teoretiska s.k. allmänna jämviktsmodeller. Utöver inslag av kalibrering innebär en sådan ansats

¹¹⁸ Finanspolitiska rådet (2025a), kapitel 8.

¹¹⁹ Vi baserade bl.a. vår analys på en s.k. metastudie som omfattade 98 publicerade studier och sammanlagt 1914 estimat av hur finanspolitiska åtgärder påverkar BNP.

att ekonomiska samband estimeras inom ramen för modellens teoretiska struktur vilket kan sägas vara både dess styrka och svaghet. Å ena sidan underlättar ekonomisk teori tolkningen av den ekonomiska utvecklingen och en *allmän* jämvikt innebär, till skillnad från en *partiell*, att det inte finns något ”läckage” i beräkningarna.¹²⁰ Å andra sidan är en allmän jämviktsmodell en stor förenkling av verkligheten inklusive antaganden om aktörers rationalitet och trovärdighet kring målen inom finans- och penningpolitiken. Ju mer den teoretiska modellstrukturen distanserar sig från hur ekonomins aktörer agerar i verkligheten desto mindre kan modellen förväntas återspegla effekter av (här) ekonomisk politik.

För- och nackdelarna med empiriska studier är i princip de omvända. Empiriska modeller är i allmänhet små och ekonomisk teori används främst för att välja variabler och identifiera drivkrafter för den ekonomiska utvecklingen. Det innebär att effekter kan uppskattas utifrån relativt få restriktioner. Det kan dock försvaga den teoretiska förankringen och innebära en risk för att betydelsefulla variabler och samband utelämnas. Därtill kan det vara svårt att särskilja olika drivkrafter från varandra.

Vi övergår nu till att redovisa effekter av olika finanspolitiska åtgärder på inflation i modellbaserade respektive empiriska studier. Studierna omfattar endast s.k. linjära effekter, dvs. de beaktar inte att effekterna skulle kunna variera beroende på t.ex. konjunkturläget eller storleken på den finanspolitiska åtgärden. Det innebär att effekterna ska betraktas som ett genomsnitt över hela den tidsperiod som ingår. Vi avslutar med att kommentera situationsspecifika faktorer som kan innebära att effekter på inflationen inte är linjära.

Modellbaserade studier

I appendix 3A visas resultat från modellbaserade studier¹²¹ av hur inflation och BNP påverkas av en finanspolitisk expansion motsvarande 1 procent av BNP, dvs. drygt 60 mdkr. För samtliga finans-

¹²⁰ Samtidigt bör noteras att en stor del av den ekonomiska utvecklingen i allmänjämviktsmodeller förklaras av s.k. residualer till de ekvationer som ingår. Residualer fångar upp det som inte förklaras av modellens ekvationer (dvs. teorin) för utvecklingen av t.ex. inflation, styrränta och konsumtion. Utifrån den ekonomiska teorin tolkas dessa residualer som strukturella störningar, t.ex. att företagens prisbeteende eller Riksbankens ränteregulering plötsligt, men tillfälligt, ändras.

¹²¹ De internationella modellerna innehåller studier för USA och/eller euroområdet. De modeller som används är NAWM (ECB), QUEST III (EU-kom.), SIGMA (Federal Reserve), FrBUS (Federal Reserve), GIMF (IMF), GEM (Bank of Canada) och FISCAL (OECD).

politiska åtgärder som analyseras visas i appendix effekter från beräkningar av fyra kombinationer av följande förutsättningar:

- då den finanspolitiska expansionen varar ett respektive två år,¹²² samt
- då centralbanken agerar utifrån sin reaktionsfunktion (aktiv penningpolitik) respektive då centralbanken avstår från att agera under ett års tid (passiv penningpolitik).¹²³

För att förenkla framställningen här i huvudtexten visas genomsnittliga effekter från dessa fyra beräkningar. Diagram 3.9 visar genomsnittet för internationella makromodeller (för USA och euroområdet) och diagram 3.10 visar motsvarande för KI:s makromodell för svensk ekonomi. Vi noterar särskilt följande resultat:

- Offentliga investeringar och offentlig konsumtion har störst effekt på BNP med en multiplikator på drygt 1 medan inflationen ökar 0,1–0,2 procentenheter i de internationella modellerna. I den svenska modellen är effekten på BNP något större medan effekten på inflationen är mindre.¹²⁴
- Transfereringar som riktas till kreditbegränsade hushåll¹²⁵ har en relativt stor effekt på BNP (multiplikator ca 0,7) i de internationella modellerna och ökar inflationen med ca 0,1 procentenhet. Denna finanspolitiska åtgärd saknas i den svenska modellen. Där sticker i stället tillfälliga subventioner till företagens investeringar ut med en relativt stor effekt på BNP (multiplikator ca 0,8) och ökar inflationen med ca 0,1 procent.

¹²² Vid den tvååriga expansionen försämrans det offentliga sparandet med 1 procent första året och ligger kvar på denna nivå det andra året för att sedan återgå till basscenariot därefter.

¹²³ Det kan noteras att om finanspolitiken skulle ha exakt samma relativa effekter på realekonomin och inflationen skulle centralbanken vilja neutralisera den fullt ut om den ansåg att utvecklingen utan finanspolitiska åtgärder var önskvärd. Denna situation föreligger dock inte då det finns skillnader i hur penning- respektive finanspolitiken påverkar ekonomin, bl.a. vad gäller effekter som primärt går via växelkursen (se Bergholt m.fl., 2025, och referenser däri). Därtill finns det trögheter i centralbankens agerande vilket också resulterar i att penningpolitiken i praktiken inte neutraliserar finanspolitiken på kort sikt.

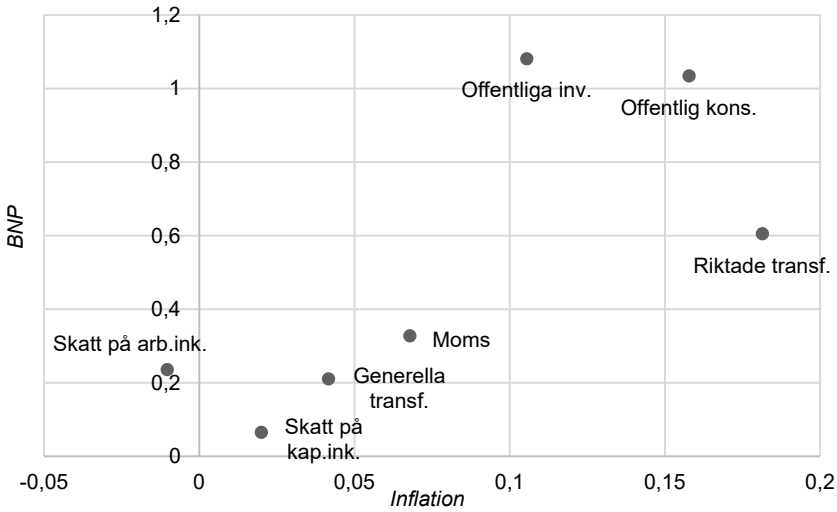
¹²⁴ För offentlig konsumtion och offentliga investeringar ökar inflationen något mindre jämfört med en penningpolitisk expansion som ökar BNP lika mycket; se Bobaso m.fl. (2025, kapitel 3) för resultat från en metaanalys. Skillnaden beror sannolikt till stor del på att växelkursen vanligtvis förstärks vid expansiv finanspolitik medan den vanligtvis försvagas vid expansiv penningpolitik.

¹²⁵ Med kreditbegränsade hushåll avses hushåll som i stor utsträckning är beroende av sin disponibla inkomst för sitt konsumtionsbeslut.

- Sänkta skatter har i allmänhet begränsade effekter på både BNP och inflation.

Diagram 3.9 Effekter av finanspolitisk expansion med 1 procent av BNP: internationella modellstudier

Procentenheter resp. procent

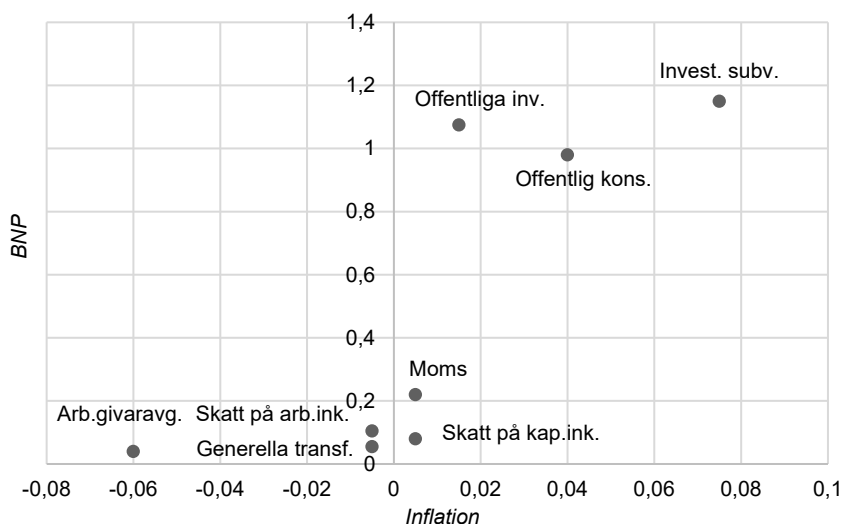


Anm.: Diagrammet visar genomsnittet av de effekter som framgår av diagram 3.A1–4 i appendix 3A. Genomsnittet baseras på fyra beräkningar; en finanspolitisk expansion motsvarande 1 procent av BNP i ett resp. två år samt när penningpolitiken agerar utifrån sin reaktionsfunktion resp. underlåter att agera under ett år. De modeller som används är NAWM (ECB), QUEST III (EU-kom.), SIGMA (Federal Reserve), FrBUS (Federal Reserve), GIMF (IMF), GEM (Bank of Canada) och FISCAL (OECD).

Källa: Coenen m.fl. (2012).

Diagram 3.10 Effekter av finanspolitisk expansion med 1 procent av BNP: svensk modellstudie

Procentenheter resp. procent



Anm.: Diagrammet visar genomsnittet av de effekter som framgår av diagram 3.A5–8 i appendix 3A. Genomsnittet baseras på fyra beräkningar; en finanspolitisk expansion motsvarande 1 procent av BNP i ett resp. två år samt när penningpolitiken agerar utifrån sin reaktionsfunktion resp. underlåter att agera under två år.

Källor: Konjunkturinstitutet (2022b, 2025e).

De internationella modellstudierna är från 2012.¹²⁶ Perioden med hög inflation har inspirerat nya modellbaserade studier även om dessa inte ännu har systematiserats på liknande sätt som beräkningarna ovan. Effekter av offentliga investeringar i sex modellbaserade studier från 2024 visar på snarlika effekter som i diagram 3.9; BNP ökar igenomsnitt med ca 1 procentenhet medan inflationen ökar 0,1–0,2 procentenheter.¹²⁷ I två modellbaserade studier från 2023 är effekten på BNP något lägre medan effekten på inflationen är ungefär den samma.¹²⁸

¹²⁶ Coenen m.fl. (2012).

¹²⁷ Bonam m.fl. (2024).

¹²⁸ Beyer m.fl. (2023). Därtill kan noteras att under senare år har en ny generation av dessa modeller presenterats, s.k. HANK-modeller. De innehåller en mer realistisk beskrivning av ekonomin, bl.a. att både inkomster och skattesatser skiljer sig åt mellan individer; "H" står just för denna heterogenitet. HANK-modeller innebär bl.a. att ofinansierade finanspolitiska åtgärder får något större effekter på inflationen än den generation modeller som återges i huvudtexten (se figur 2 i Kaplan, 2025).

Empiriska studier

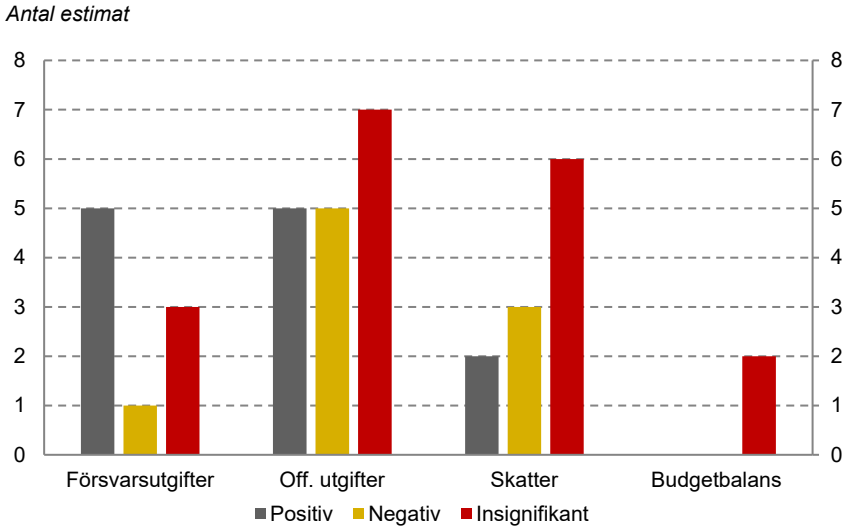
Empiriska studier är svårare att sammanfatta på ett lika strukturerat sätt som de modellbaserade studierna ovan. Det beror på att empiriska studier skiljer sig åt bl.a. vad gäller val av åtgärder och empirisk metod för att identifiera aktiva finanspolitiska beslut. Vidare särskiljs inte om penningpolitiken reagerar på finanspolitiken eller är passiv. De empiriska studierna har heller ingen motsvarighet till den gemensamma storleken (1 procent av BNP) i de modellbaserade studierna. I stället är det vanligt att redovisa hur en förändring motsvarande en standardavvikelse av identifierade störningar till respektive finanspolitisk variabel påverkar inflationen. I avsaknad av information om hur stor standardavvikelsen är i förhållande till den finanspolitiska variabelns storlek och BNP jämförs resultat i empiriska studier därför ofta utifrån om inflationen ökar eller minskar samt om effekten är statistiskt signifikant eller inte.¹²⁹ I diagram 3.11 visas en sådan kategorisering av 17 empiriska studier och följande kan noteras från resultaten:¹³⁰

- Finanspolitiska åtgärder (exklusive försvarsutgifter) saknar ofta signifikant effekt på inflationen (röda staplar).
- Av de signifikanta uppskattningarna visar 12 positiva effekter på inflationen (grå staplar), och 9 negativa (gula staplar).
- Försvarsutgifter innefattar endast studier från USA där finanspolitiska beslut identifierats i samband med upprustningen till Korea- och Vietnamkrigen. Bland dessa studier är signifikanta positiva effekter vanligast.

¹²⁹ Se t.ex. Jorgensen och Ravn (2022).

¹³⁰ Se tabell 3.B1. Antalet staplar är fler än antalet studier då vissa studier innehåller estimat av flera finanspolitiska åtgärder och/eller flera länder.

**Diagram 3.11 Effekter av finanspolitisk expansion på inflation:
Empiriska studier**



Anm.: Y-axeln visar antal estimat i resp. kategori. Med expansiv avses höjda utgifter, sänkta skatter eller försvagad budgetbalans. Positiv (negativ) innebär att en expansiv finanspolitisk åtgärd har en signifikant positiv (negativ) effekt på inflation inom ett år. Insignifikant innebär att effekten inte är statistiskt säkerställd (signifikansnivå 0,1).

Källor: Jorgensen och Ravn (2022) samt egen bearbetning. Se appendix 3B för information om kategorisering av respektive studie.

Situationspecifika hänsyn

De ovan beskrivna effekterna av finanspolitiska åtgärder på inflation är att betrakta som ett genomsnitt av de tidsperioder som studierna baseras på. Sådana s.k. linjära uppskattningar behöver kompletteras med information av hur effekterna kan påverkas i situationer som inte kan sägas representera ett genomsnitt. En sådan situation är den som ingick i den modellbaserade analysen ovan, dvs. huruvida penningpolitiken antas reagera på finanspolitiska åtgärder eller ej. Det finns dock flera andra situationer att beakta.

Effekten av finanspolitiska åtgärder på inflationen ökar något när penningpolitiken är passiv, dvs. när räntan inte ändras på kort sikt.¹³¹ Det ligger i linje med studier som publicerades i kölvattnet av att flera

¹³¹ Jämför effekterna vid aktiv och passiv penningpolitik i appendix 3A.

centralbanker nådde en nedre gräns för styrräntan 2014–2019.¹³² Fokus i dessa studier var på realekonomiska effekter av finanspolitiska åtgärder. Effekterna blev större när penningpolitiken inte reagerade genom att strama åt.¹³³ Därtill kan noteras att ny forskning om stabilisering av konjunkturcykler visar på att finanspolitik i form av transfereringar riktade till hushåll och investeringssubventioner riktade till företag helt kan ersätta förändringar i penningpolitikens styrränta.¹³⁴ Dessa insikter kan komma väl till pass om penningpolitiken återigen blir begränsad.

En annan omständighet att ta hänsyn till är om det råder hög- eller lågkonjunktur när de finanspolitiska åtgärderna vidtas. Om det råder brist på lediga produktionsresurser riskerar expansiva åtgärder att ge högre inflation i stället för högre produktion.¹³⁵ Omvänt gäller i lågkonjunktur. Empiriska studier för USA indikerar att konjunkturläget kan ha mycket stor betydelse för finanspolitikens effekt på inflationen.¹³⁶ En studie på svenska data stödjer detta även om andra möjliga förklaringar också lyfts fram.¹³⁷

Slutligen finns två ytterligare situationsspecifika hänsyn att beakta och de handlar om inflationsmålets trovärdighet; den offentliga förvaltningens skuldnivå samt centralbankens ställning. En alltför hög offentlig skuldsättning kan principiellt betalas på två sätt; av skattebetalarna genom en stram finanspolitik eller av de som innehar statsobligationer genom en hög inflation. Ju högre skulden är och ju svagare ställning centralbanken har, desto större är risken att skulden inflateras bort. I en empirisk studie finner Bank of International Settlements (BIS) att effekten av expansiv finanspolitik motsvarande 1 procent av BNP är ca 0,1 procentenhet på inflationen under två år om den initiala skuldsättningen är låg och centralbankens ställning är stark.¹³⁸ Om i stället den initiala skuldsättningen är hög och central-

¹³² Eftersom resursutnyttjandet fortfarande var lågt i många länder var ekonomin i behov av ytterligare stimulans. En expansiv finanspolitisk inriktning i denna situation skulle därför sannolikt inte mötas med en högre styrränta.

¹³³ Se Bonam m.fl. (2017) och referenser däri.

¹³⁴ Med ersätta avses att samma utveckling för realekonomin och inflationen kan uppnås med dessa två finanspolitiska åtgärder. Se Wolf (2025) och Nielsson m.fl. (2025).

¹³⁵ Ett formellt sätt att uttrycka detta är att den s.k. Phillipskurvan, dvs. relationen mellan inflation och arbetslöshet, är icke-linjär. Sambandet kan vara svagt i en lågkonjunktur men starkt i en högkonjunktur, dvs. inflationen ökar tydligt när arbetslösheten minskar från redan en låg nivå; se Benigno och Eggertsson (2023).

¹³⁶ Benigno och Eggertsson (2023) finner att inflationen ökar sex gånger mer när resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är högt. Se även Ball m.fl. (2022).

¹³⁷ Durakovic m.fl. (2025).

¹³⁸ BIS (2023).

bankens ställning svag ökar samma finanspolitiska expansion inflationen *fem* gånger så mycket, dvs. med 0,5 procentenheter.¹³⁹

Bedömningar av finanspolitikens effekter på inflationen behöver således ta hänsyn till vilken ekonomisk situation som föreligger. Omständigheter som talar för en nedjustering av förväntade effekter på inflationen är om penningpolitiken är begränsad, resursutnyttjandet lågt, den initiala skulden låg eller om centralbankens ställning är stark. Om någon eller flera av omständigheter är de omvända kan förväntade effekter av finanspolitik på inflationen behöva justeras upp.

3.2.2 Första empiriska studien på svenska data

Resultaten från de empiriska studierna i diagram 3.11 härrör företrädesvis från USA samt ett fåtal s.k. panelstudier där flera länder ingår.¹⁴⁰ Studier av finanspolitikens effekter på inflationen i små öppna ekonomier är få och studier för Sverige har helt saknats. Rådet har därför beställt en rapport som belyser denna fråga.¹⁴¹ I huvudsak ger rapporten samma bild som de internationella empiriska studierna ovan. Det är svårt att finna tydligt stöd för att finanspolitiska stimulanser generellt leder till en statistiskt signifikant ökning av inflationen. Samtidigt är osäkerheten i uppskattningarna ofta stor varför icke-triviala effekter på inflationen inte kan uteslutas.

Vi börjar med effekter på BNP. Liksom de multiplikatorer vi använder för den disaggregerade indikatorn i kapitel 2 (avsnitt 2.1.2) fokuserar vi här på den genomsnittliga multiplikatorn under två år.¹⁴² Störst BNP-multiplikator har offentlig konsumtion (ca 0,7) följt av transfereringar och investeringar (båda ca 0,6), indirekta skatter (ca 0,5) och direkta skatter (ca 0,3).¹⁴³ Vi noterar att dessa multiplikatorer skiljer sig en del från de multiplikatorer som rådet för när-

¹³⁹ De empiriska skattningarna visar att en relativt stark ställning för centralbanken är viktigare än en låg initial skuldnivå.

¹⁴⁰ Ett undantag är Perotti (2005) som, utöver USA, analyserar Australien, Kanada, Storbritannien och Tyskland. För dessa länder är effekten av finanspolitiska störningar på inflationen insignifikanta med några undantag där effekterna är signifikant negativa (se appendix 3B, tabell 3.B1).

¹⁴¹ Czarnota och Stockhammar (2026).

¹⁴² Under denna tvåårsperiod är BNP-multiplikatorn tidvis signifikant för störningar till offentlig konsumtion, transfereringar, direkta och indirekta skatter medan effekter av störningar till offentliga investeringar genomgående är insignifikanta. Se Czarnota och Stockhammar (2026), figur 1–5.

¹⁴³ Dessa resultat gäller den modell som författarna valt som baseline. De undersöker 564 alternativa specifikationer och medianvärdet för genomsnittlig BNP-multiplikator över två år för dessa är: offentlig konsumtion (ca 0,6), offentliga investeringar (ca 0,2), transfereringar (ca 0,8), direkta skatter (ca -0,4) samt indirekta skatter (ca 0,3).

varande använder för att analysera finanspolitikens inriktning.¹⁴⁴ De sistnämnda baseras på en mängd internationella studier och är jämförbara med ”stylized facts” som regelbundet används inom makroekonomin. Vi anser därför att fler studier för små öppna ekonomier, inklusive Sverige, behövs innan en justering av de multiplikatorer vi för närvarande använder kan övervägas.¹⁴⁵

När det gäller inflationen har lägre direkta skatter störst effekt (ca 0,8 i genomsnitt över två år), detta trots att BNP-multiplikatorn endast var ca 0,3.¹⁴⁶ En orsak kan vara att BNP påverkas tydligt positivt under första året efter att de direkta skatterna sänkts medan multiplikatorn sedan blir negativ. Effekten på inflationen från offentliga investeringar och offentlig konsumtion är mindre (ca 0,1 respektive ca -0,1). Ökade transfereringar har negativ effekt på inflationen (ca -0,3), detta trots att BNP-multiplikatorn är positiv. Slutligen har lägre indirekta skatter en negativ effekt på inflationen (ca -0,5) vilket rimligen tolkas som att den direkta effekten på inflationsmättet överstiger den indirekta effekten från ökad köpkraft och därmed efterfrågan.¹⁴⁷

I och med att detta är den första empiriska studien på svenska data, och eftersom det finns relativt lite empirisk forskning om små öppna ekonomier generellt, bör resultaten i studien tolkas försiktigt. Som framgått finns vissa mindre intuitiva resultat och vi noterar därtill att studien inte finner att konjunkturläget medför några systematiskt skilda effekter av finanspolitik. Sammantaget finns det ett behov av fler studier av små öppna ekonomier där bl.a. alternativa metoder för att identifiera finanspolitiska störningar analyseras.

¹⁴⁴ Den s.k. disaggregerade indikatorn baseras på en metastudie av Gechert och Rannenberg (2018; se kapitel 2). Särskilt BNP-multiplikatorn för offentliga investeringar avviker i den svenska studien, både jämfört med modellstudierna (diagram 3.9-3.10) och internationell evidens.

¹⁴⁵ Se Hjelm och Stockhammar (2016) för en studie av BNP-multiplikatorer på svenska data. I den studien används samma statistiska metoder som i Czarnota och Stockhammar (2026).

¹⁴⁶ Under en tvåårsperiod är effekterna på inflationen i huvudsak signifikanta från störningar till direkta och indirekta skatter samt, i mindre utsträckning, transfereringar. Effekter på inflationen från störningar till offentlig konsumtion och offentliga investeringar är genomgående insignifikanta.

¹⁴⁷ Czarnota och Stockhammar (2026) finner att kronan tenderar att appreciera efter finanspolitiska störningar. Detta har en dämpande effekt på inflationen, men eftersom växelkursresponsen är relativt likartad för alla typer av störningar förklarar det inte de olika inflations-effekterna.

3.3 Diskussion

3.3.1 Stabiliseringspolitik

Det anses vanligtvis lämpligt att låta penningpolitiken hålla i takt-pinnen när det gäller att stabilisera efterfrågenivån i ekonomin. Det gäller oavsett om ekonomin drabbas av utbuds- eller efterfrågerelaterade störningar. När negativa utbudsstörningar dominerar drabbas som framgått ekonomin av både svag realekonomisk utveckling och hög inflation. Penningpolitikens begränsning att endast verka via marknadsräntor blir då tydlig. En återkommande fråga är därför om finanspolitiken kan komplettera penningpolitiken att stabilisera ekonomin.

Enligt nuvarande konsensus bör finanspolitiken inte försvåra penningpolitikens inflationsbekämpning. Med det avses i allmänhet att den finanspolitiska inriktningen bör vara neutral, dvs. att det strukturella sparandet inte ska förändras. Även om denna konsensus kvarstår har erfarenheterna från perioden med hög inflation lett till ny forskning och analys inom området.

I vilken utsträckning expansiva finanspolitiska åtgärder bör finansieras beror på vilka effekter åtgärderna sammantaget förväntas få på inflationen. Sammanställningen av modellbaserade studier i avsnitt 3.2 visade begränsade inflationseffekter i förhållande till effekterna på BNP, särskilt för offentlig konsumtion och offentliga investeringar. När det gäller empiriska studier är osäkerheten stor och studierna relativt få, särskilt när det gäller små öppna ekonomier; det finns därför behov av mer forskning inom detta område. Sammantaget tyder nuvarande evidens på att finanspolitik har små men osäkra effekter på inflationen. Konjunkturläget spelar sannolikt roll, med mindre effekter i lågkonjunktur.¹⁴⁸

Vidare är det viktigt att reflektera över storleken på finanspolitiska åtgärder relativt de effekter penningpolitiken förväntas ha på makroekonomin. Exempelvis innebar räntehöjningarna 2022–2023 att räntebetalningarna från hushåll och icke-finansiella företag till monetära finansiella institut steg med drygt 250 mdkr.¹⁴⁹ De belopp som disku-

¹⁴⁸ Se Benigno och Eggertsson (2023) och Ball m.fl. (2022). Czarnota och Stockhammar (2026) finner dock ej några systematiska skillnader mellan genomsnittliga effekter och effekter i lågkonjunktur.

¹⁴⁹ Enligt Finansmarknadsstatistiken. Därtill ska läggas att icke-finansiella företags beläning bara till en mindre del (ca 40 procent) ligger hos monetära finansiella institut.

teras för finanspolitiska åtgärder kan vara i storleksordningen 30 mdkr (0,5 procent av BNP), vilket sannolikt ger ett jämförelsevis begränsat bidrag till BNP och inflationen.

För en given storlek på totala finanspolitiska åtgärder finns en pågående diskussion kring lämplig inriktning.¹⁵⁰ En tillfällig sänkning av momsens har lyfts fram efter erfarenheterna med hög inflation då åtgärden både kan stärka hushållens köpkraft och dämpa inflationen. Så sker om effekten av den stärkta köpkraften inte överstiger den direkta effekten av den sänkta momsens. Samtidigt innebär denna åtgärd att inflationen ökar igen när momsens återställs. Vidare framhålls riktade transfereringar för att motverka fördelningseffekter (se vidare nedan) och offentliga investeringar där båda har stor effekt på BNP samt kan ha viss positiv effekt på inflationen på kort sikt men där offentliga investeringar kan dämpa inflationen på lite längre sikt. Kortsiktigt högre inflation kan komma att mötas med något stramare penningpolitik men sammantaget kan resultatet för de grupper som påverkas av de finanspolitiska åtgärderna vara positivt. Vid de stora utbudsstörningar som inträffade 2022/23 vidtogs olika typer av stödåtgärder i Europa, inklusive Sverige.¹⁵¹

Från ett offentligfinansiellt perspektiv kan även noteras att samtliga åtgärder som vidtas inte behöver vara temporära. Det beror på att en varaktigt högre prisnivå skapar ett visst permanent reformutrymme genom att skatteintäkterna från bl.a. moms ökar varaktigt medan lejonparten av de offentliga utgifterna (särskilt löner) inte påverkas direkt.¹⁵² För ett givet behov av finanspolitisk stabilisering kan därför både permanenta och temporära åtgärder användas. Därtill kan noteras att den offentliga skuldsättningen som andel av (nominell) BNP i allmänhet minskar vid utbudsstörningar eftersom prisnivån ökar.

3.3.2 Fördelningspolitik

Fördelningspolitik är förstås i huvudsak en politisk fråga. Hur finanspolitiken agerar när en större störning drabbar ekonomin kan betraktas ur ett försäkringsperspektiv; vem ska stå för de ökade kostnader som

¹⁵⁰ Se t.ex. Bonam m.fl. (2024), Bonam m.fl. (2025) och Campos m.fl. (2025).

¹⁵¹ Se Dao m.fl. (2023) och referenser däri. Se även Finanspolitiska rådet (2023), kapitel 4, för en diskussion kring de elstöd som gavs till hushåll och företag i Sverige.

¹⁵² Se Finanspolitiska rådet (2024), appendix 2A.

uppkommer för individer och företag, de själva eller det offentliga? Som noterades ovan ökar skatteintäkterna för den offentliga förvaltningen när prisnivån höjs, särskilt via ökade momsintäkter. Det skapar ett utrymme för att öka offentliga utgifter, t.ex. i syfte att begränsa fördelningspolitiska effekter av den höga inflationen, utan att försämra de offentliga finanserna. Det politiska systemet kan förstås välja att öka fördelningspolitiska utgifter mer än så och i vilken mån de bör finansieras beror på de stabiliseringspolitiska övervägandena vi beskrev ovan.

Det kan noteras att prisindexeringen under åren med hög inflation innebar att vissa transfereringar ökade betydligt mer än lönerna. I avsaknad av aktiva åtgärder kommer detta dock successivt att reverseras eftersom löneökningstakten i normalfallet överstiger inflationen. En transferering som inte är prisindexerad är a-kassan, både vad gäller dess tak och aktivitetsstödet grundbelopp. De som under en period med hög inflation blir arbetslösa tappar mest i köpkraft. Inkomsten kan minska med tiotals procentenheter samtidigt som konsumtionskorgen blir dyrare. Till saken hör också att det oftare är individer med låg inkomst som blir arbetslösa och deras konsumtionskorg utgör därför i allmänhet en större andel av den disponibla inkomsten; med andra ord är marginalerna små.

Frågan uppkommer därför om det finns skäl att prisindexera a-kassans tak och aktivitetsstödet grundbelopp. Även detta är förstås i grunden en politisk fråga men vi kan konstatera att ersättningen från a-kassan oftast diskuteras utifrån hur stor andel den utgör av motsvarande löneinkomst. Det finns således en kil mellan vad man tjänar som anställd och vad man får ut som arbetslös; avsikten med kilen är att det ska finnas tillräckliga incitament att ta ett arbete och hur stor denna kil bör vara skiljer sig mellan politiska partier. För en given politisk uppfattning om kilens lämpliga storlek skulle en prisindexering av ersättningar från a-kassan till löneutvecklingen innebära en oförändrad kil. En indexering till prisutvecklingen skulle i stället ge en ökad kil över tid eftersom löneökningarna i genomsnitt överstiger prisökningarna. I tider med hög inflation ökar de transfereringar som prisindexeras fullt ut – ekonomiskt bistånd, garantipension och studiebidrag – i förhållande till ersättningar från a-kassan. En orsak till att dessa transfereringar prisindexeras är sannolikt att de är anpassade för att klara basala levnadsomkostnader. Grundtanken med a-kassan är dock att ersättningen ska vara mer generös. Så är också fallet med a-

kassans tak; där finns i allmänhet en ”fallhöjd” tills en individ är i behov av andra stöd. När det gäller grundbeloppet inom aktivitetsstödet finns det däremot en risk att arbetslösa kan behöva söka ekonomiskt bistånd. Kombinationen av hög inflation och nominellt fastställda grundbelopp innebär en betydande försämring av köpkraften. Avsaknad av prisindexering kräver i allmänhet en regelbunden översyn för att det reala värdet av ett stöd inte ska falla trendmässigt. I samband med förändringarna av a-kassan i fjol ingick grundbeloppet i aktivitetsstödet i översynen och höjdes från 223 kr till 365 kr per dag.

3.3.3 Strukturpolitik

Slutligen, när det gäller strukturpolitik innebär nuvarande konsensus att utbudsfrämjande åtgärder bör vidtas när ekonomin drabbas av negativa utbudsstörningar. Med det avses åtgärder som ökar ekonomins produktionsförmåga på sikt vilken bestäms av tillgången på arbetskraft och kapital samt teknisk utveckling. Utifrån detta perspektiv finns det vedertagna åtgärder som stärker drivkrafterna för arbete, kapitalbildning och teknisk utveckling; utbildning på alla nivåer, effektiva kapitalmarknader samt stöd till forskning- och utveckling. Det huvudsakliga problemet är att sådana åtgärder ofta har en större effekt på efterfrågan relativt utbudet på kort sikt. När så är fallet riskerar inflationen att öka på kort sikt medan inflationen kan dämpas på längre sikt om åtgärderna varaktigt lyckas öka produktionsförmågan. Liksom de stabiliseringspolitiska övervägandena ovan behöver därför åtgärder som främst syftar till att öka produktionsförmågan på sikt beakta olika åtgärders sannolika effekter på inflationen.

3.4 Slutsatser

Utbudsstörningar som innebär hög inflation, inklusive penningpolitikens åtstramande reaktion, får betydande effekter på både makroekonomin och inkomstfördelningen. Rådande konsensus innebär att finanspolitiken i sådana fall inte ska öka efterfrågan på ett sätt som försvårar centralbankens inflationsbekämpning. Därtill är den rådande uppfattningen att finanspolitiken ska vidta utbudsfrämjande åtgärder samt stödja hushåll som drabbas särskilt hårt av höjda priser.

När det gäller stabilisering anser vi att rådande konsensus i grunden är bra; finanspolitiken bör inte motverka penningpolitikens ambi-

tioner. Det gäller oavsett om syftet är stabiliserings-, fördelnings- eller strukturpolitiskt. Samtidigt kan finanspolitiska åtgärder behöva komplettera penningpolitiken men dessa bör i huvudsak finansieras för att finanspolitiken inte ska bli expansiv. Regeringen följde i stort denna konsensus i BP23-BP25; aktiva åtgärder vidtogs men sammantaget var den finanspolitiska inriktningen i princip neutral.

Det finns dock anledning att utveckla förhållningssättet något. Hur finanspolitiska åtgärder påverkar inflationen är centralt för att bedöma om finanspolitiken kan bidra till stabilisering. Enligt befintlig evidens kan finanspolitiska åtgärder användas för att öka efterfrågan något utan att riskera stora effekter på inflationen. Detta gäller även när inflationen är hög och särskilt när det råder lågkonjunktur eftersom effekterna på inflationen då sannolikt är mindre. Möjligheten att använda finanspolitiska åtgärder i detta syfte underlättas också av starka offentliga finanser och en trovärdig penningpolitik.

När det gäller fördelning bidrog finanspolitiken till att tydligt stötta hushållens köpkraft under perioden med hög inflation, både via prisindexeringar av transfererings- och skattesystemen och via aktiva åtgärder. Enligt regeringens beräkningar var dess aktiva åtgärder främst riktade till de tio procent av hushållen med lägst inkomst. Även prisindexeringarna gynnade framför allt hushåll med låga inkomster, särskilt de som uppstår ekonomiskt bistånd, garantipension eller studiebidrag. Med undantag för de som blev arbetslösa var minskningen av köpkraften begränsad för hushåll som får majoriteten av sin inkomst från prisindexerade transfereringar. Bland hushåll där arbetsinkomster dominerar ökade sannolikt köpkraften något för de allra flesta, bl.a. tack vare visst bidrag från både prisindexering och aktiva finanspolitiska åtgärder.

Strukturpolitiska åtgärder bör i första hand riktas mot de utbudsproblem som orsakat situationen. Liksom i normala tider kan åtgärder övervägas som främjar ekonomins produktionskapacitet på sikt, dock med nämnda stabiliseringspolitiska hänsyn. Det gäller åtgärder som främjar kapitalbildning och näringslivets investeringar, både fysiska och inom forskning och utveckling. Det kan även finnas skäl att utöka åtgärder inom arbetsmarknadspolitiken för att stärka arbetskraftens produktivitet på sikt.

Avslutningsvis vill vi understryka att eftersom penning- och finanspolitiken kan behöva komplettera varandra vid utbudsstörningar behövs en tydlig kommunikation mellan politikområdena. Ett frukt-

bart samspel kräver inte minst att respektive beslutsfattare beskriver vilka effekter som den förda politiken bedöms få. Det är av särskild betydelse vid utbudsstörningar eftersom det finns en målkonflikt mellan pris- och realekonomisk stabilitet.

Appendix 3A: Modellstudier

I diagram 3.9 och 3.10 i huvudtexten visas effekter av finanspolitiska störningar på BNP och inflation. Dessa baseras på ett genomsnitt av fyra kombinationer av följande förutsättningar:

- finanspolitisk expansion motsvarande 1 procent av BNP i ett respektive två år samt,¹⁵³
- penningpolitiken agerar utifrån sin reaktionsfunktion (aktiv) respektive underlåter att agera under ett (två) år (passiv).¹⁵⁴

I detta appendix framgår resultaten av var och en av de fyra kombinationerna. Diagram 3.A1-3.A4 visar internationella modellberäkningar och diagram 3.A5-3.A8 visar modellberäkningar för den svenska ekonomin.

Internationella modellberäkningar

Samtliga beräkningar är ett genomsnitt av effekter i modeller för USA respektive euroområdet.¹⁵⁵

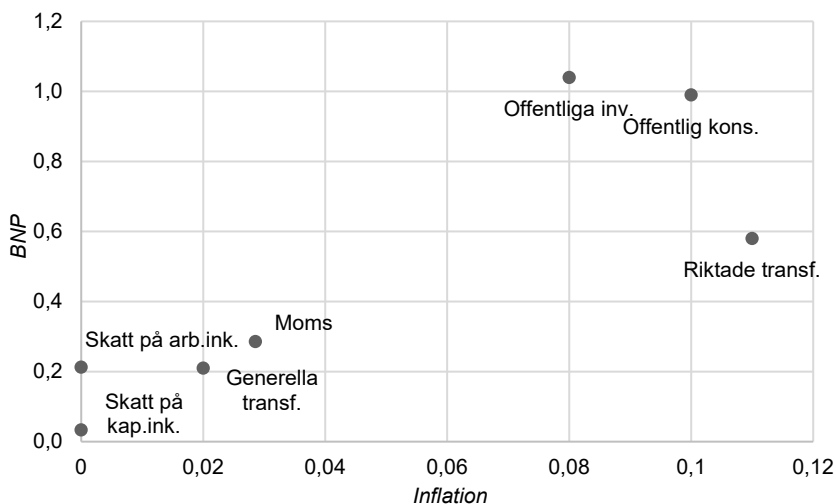
¹⁵³ Vid tvåårig expansion försämras det offentliga sparandet med 1 procent första året och ligger kvar på denna nivå det andra året för att sedan återgå till basscenariot.

¹⁵⁴ I de internationella modellstudierna är penningpolitiken passiv i ett år. I den svenska modellstudien är penningpolitiken passiv i två år när den finanspolitiska störningen varar i två år.

¹⁵⁵ Resultat i slutet av respektive år har avlästs från diagram i Coenen m.fl. (2012) där följande modeller ingår: NAWM (ECB), QUEST III (EU-kom.), SIGMA (Federal Reserve), FrBUS (Federal Reserve), GIMF (IMF), GEM (Bank of Canada) och FISCAL (OECD).

Diagram 3.A1 Ettårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, aktiv penningpolitik

Procentenheter resp. procent

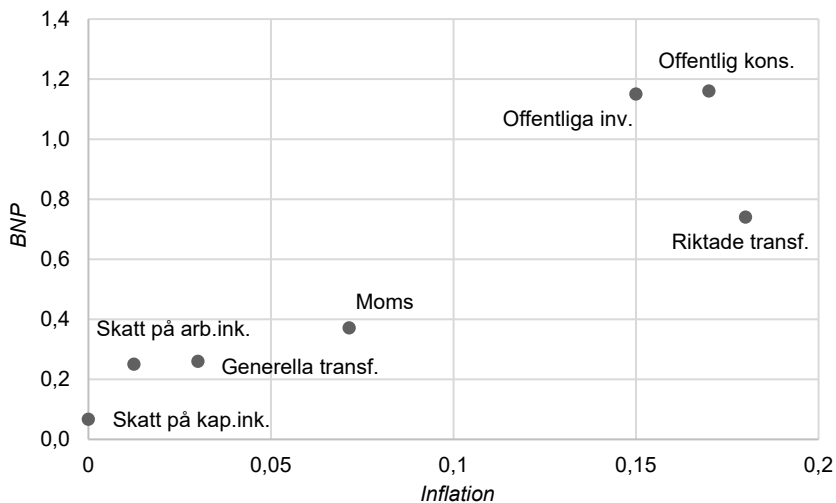


Anm.: Effekt på BNP och inflation efter ett år.

Källa: Coenen m.fl. (2012).

Diagram 3.A2 Ettårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, passiv penningpolitik

Procentenheter resp. procent

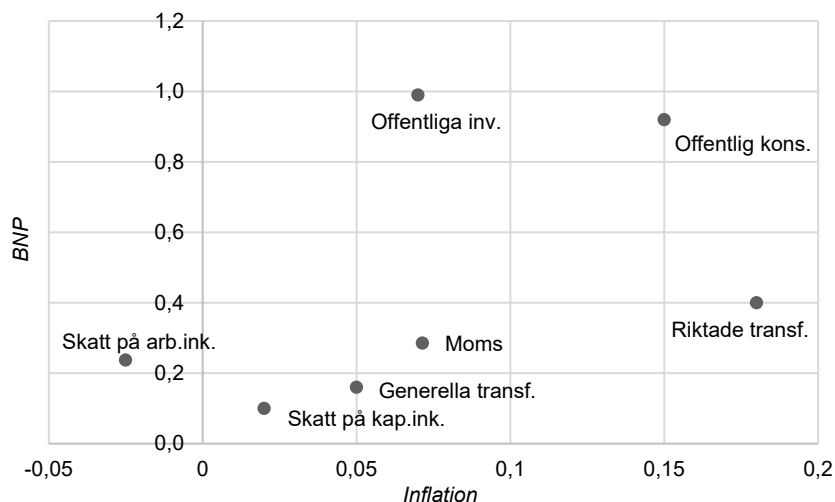


Anm.: Effekt på BNP och inflation efter ett år. Penningpolitiken är passiv under ett år.

Källa: Coenen m.fl. (2012).

Diagram 3.A3 Tvåårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, aktiv penningpolitik

Procentenheter resp. procent

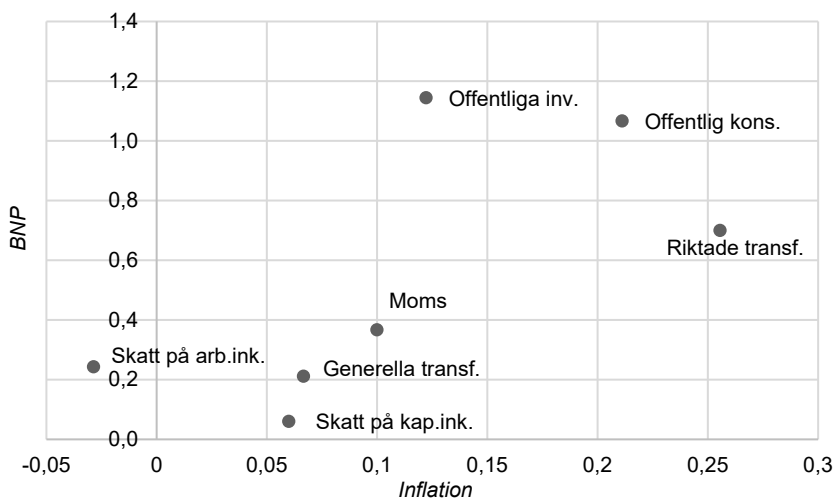


Anm.: Effekt på BNP och inflation efter två år.

Källa: Coenen m.fl. (2012).

Diagram 3.A4 Tvåårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, passiv penningpolitik

Procentenheter resp. procent



Anm.: Effekt på BNP och inflation efter två år. Penningpolitiken är passiv under ett år.

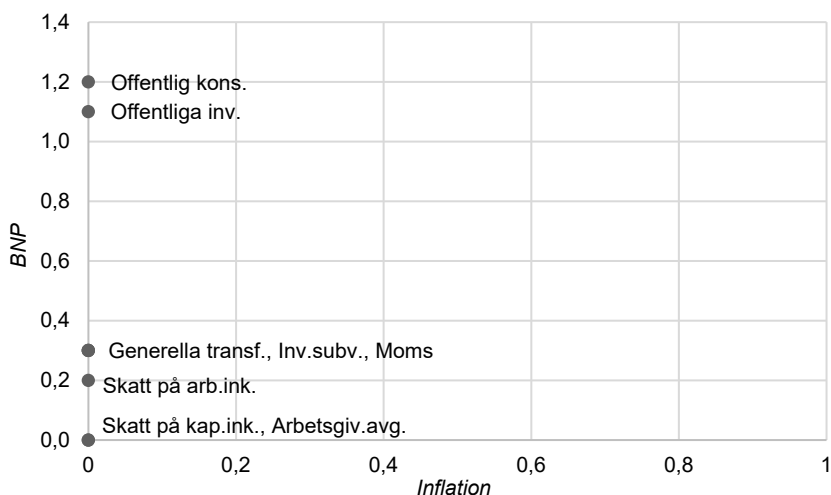
Källa: Coenen m.fl. (2012).

Beräkningar i svensk makromodell

Fyra beräkningar i Konjunkturinstitutets makromodell Selma framgår i diagrammen 3.A5–3.A8 nedan. Två skillnader föreligger jämfört med de internationella modellberäkningarna ovan; (i) beräkningarna i Selma visar på *genomsnittliga* effekter över ett respektive två år jämfört med effekter i slutet av året i de internationella modellerna, (ii) vid tvåårig finanspolitisk expansion är penningpolitiken passiv i *två* år jämfört med ett år i de internationella modellerna. Slutligen bör noteras att effekterna från ettåriga finanspolitiska expansioner baseras på en modellversion från 2022 medan effekterna från de tvååriga finanspolitiska expansionerna kommer från nuvarande modellversion.¹⁵⁶

Diagram 3.A5 Ettårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, aktiv penningpolitik

Procentenheter resp. procent



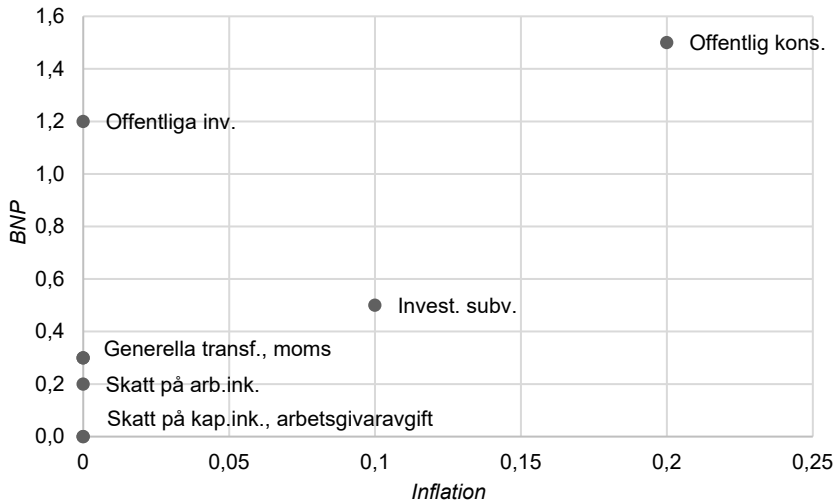
Anm.: Genomsnittlig effekt på BNP och inflation under ett år.

Källa: Konjunkturinstitutet (2022b), tabell 1.

¹⁵⁶ Detta eftersom publikationen där den senaste modellversionen används endast visar effekter från tvååriga finanspolitiska expansioner. Se Konjunkturinstitutet (2022b, 2025e).

Diagram 3.A6 Ettårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, passiv penningpolitik

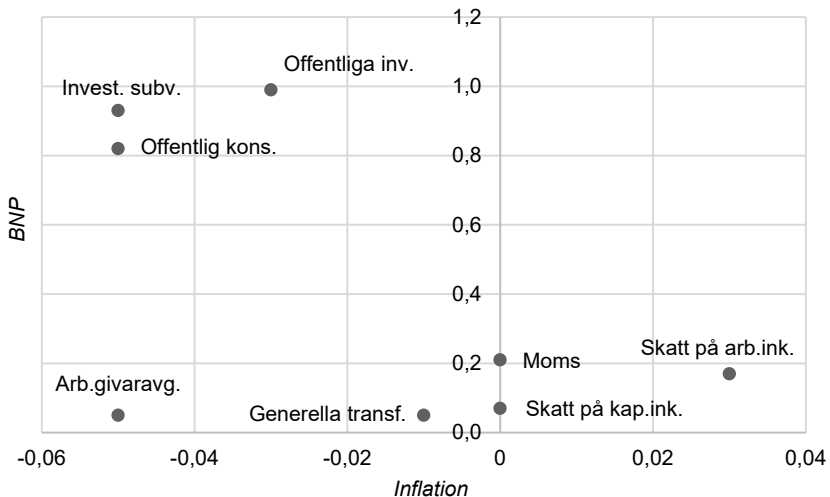
Procentenheter resp. procent



Anm.: Genomsnittlig effekt på BNP och inflation under ett år. Penningpolitiken passiv i fem kvartal.
Källa: Konjunkturinstitutet (2022b), tabell 1.

Diagram 3.A7 Tvåårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, aktiv penningpolitik

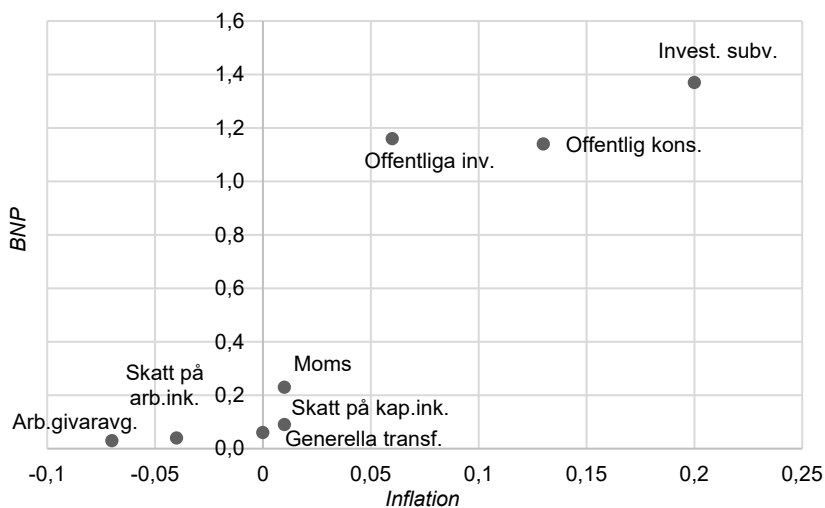
Procentenheter resp. procent



Anm.: Genomsnittlig effekt på BNP och inflation under två år.
Källa: Konjunkturinstitutet (2025c), tabell 6.

Diagram 3.A8 Tvåårig finanspolitisk expansion på 1 procent av BNP, passiv penningpolitik

Procentenheter resp. procent



Anm.: Genomsnittlig effekt på BNP och inflation under två år. Passiv penningpolitik under nio kvartal.

Källa: Konjunkturinstitutet (2025e), tabell 6.

Appendix 3B: Empiriska studier

Tabell 3.B1 visar de studier som ligger till grund för diagram 3.11 i huvudtexten. Siffrorna i tabellen avser antal estimat i respektive studie. Siffrorna på raden längst (summa) motsvarar staplarna i diagrammet.

Tabell 3.B1 Effekter av finanspolitisk expansion

	Krigs- utg.			Off. utg.			Skatt			Prim. spar.			Länder
	+	-	0	+	-	0	+	-	0	+	-	0	
Edelberg m.fl. (1999)	1												USA
Fatas & Mihov (2001a)											1		OECD (Panel)
Fatas & Mihov (2001b)				1									USA
Canzoneri m.fl. (2002)					1		1						USA
Canova & Pappa (2007)				1			1						Paneler av delstater i USA och 9 EU-länder
Perotti (2005)				1	4		2	3					Australien, Kanada, Tyskland, UK, USA
Caldara & Camps (2008)	1			3			1	2					USA
Mountford & Uhlig (2009)					1		1						USA
Nackamura & Steinson (2014)			1										USA-regioner (panel)
Dupor & Li (2015)		1	1										USA
Ben Zeev & Pappa (2017)	1												USA
Ricco m.fl. (2016)						1							USA
D'Alessandro (2019)					2								USA
Ferrara m.fl. (2021)	1												USA
Jorgensen & Ravn (2022)			1			1							USA
IMF (2023)	1			1									USA resp. panel av 17 länder
Checherita-Westphal & Pessa (2024)											1		Panel av 17 länder
Summa	5	1	3	5	5	7	2	3	6	0	0	2	

Anm.: För skatter och primärt sparande avses negativa störningar. Plus, minus resp. '0' avser om studien visar på signifikant positiva, negativa eller insignifikanta effekter (signifikansnivå 0,1).
Källor: Jorgensen och Ravn (2022) samt egen sammanställning.

4 Underhållsskuld för statliga vägar och järnvägar

Det offentliga fysiska kapitalet, som infrastruktur, byggnader och VA-anläggningar behöver vara i gott skick för att ge maximal nytta för samhället. På senare tid har det diskuterats om den statliga infrastrukturen lever upp till detta – inte minst har den s.k. underhållsskulden för statliga vägar och järnvägar varit i fokus i debatten.

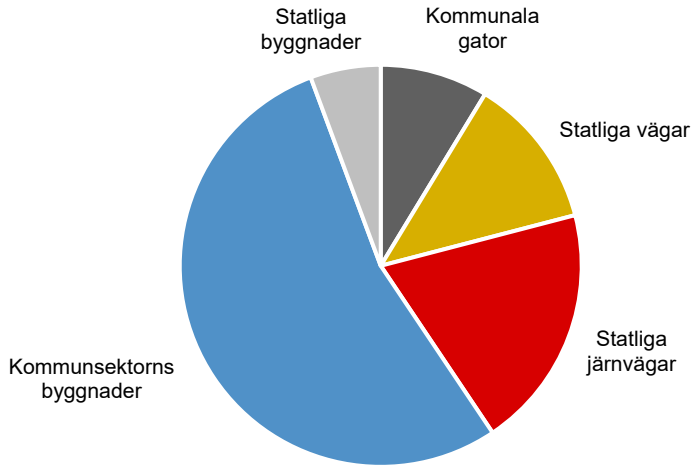
Finanspolitiska rådet har studerat den offentliga kapitalstocken tidigare, men rådet har nu fått en ny instruktion där analys av offentliga investeringar och den offentliga kapitalstocken explicit ingår. Därför diskuterar vi i det här kapitlet vad en underhållsskuld egentligen är för något, hur stor den bedöms vara för statliga vägar och järnvägar, varför den uppkommit och vilka effekter den får för samhällsekonomi. Den diskussion vi för kring detta kan generaliseras och tillämpas på andra typer av offentligt ägt kapital, exempelvis infrastrukturen för vatten och avlopp.

4.1 Bakgrund

För att den offentliga förvaltningen ska kunna erbjuda välfärd till invånarna behövs det fysiskt kapital. I vissa fall är det i form av skolbyggnader och sjukhus, i andra fall transportinfrastruktur som möjliggör person- och godstransporter.¹⁵⁷ Den fysiska kapitalstocken som ägs direkt av den offentliga förvaltningen uppgick till ca 60 procent av BNP dvs. ca 3 750 mdkr 2023. Som framgår i diagram 5.1. utgörs över hälften av kapitalstocken av kommuners och regioners byggnader. medan statliga vägar och järnvägar utgör en tredjedel.¹⁵⁸

¹⁵⁷ Allt fysiskt kapital som används av den offentliga förvaltningen ägs inte av det offentliga. Byggnader som används av privata utförare av välfärdstjänster, såsom en friskola eller ett privat äldreboende, ägs ofta av privata bolag, trots att tjänsten som de producerar bekostas av offentliga medel. Visst fysiskt kapital ägs av det offentliga men tillhör ändå inte den offentliga förvaltningens kapitalstock. Det beror på att kapitalet ägs av kommunala bolag eller tillhör offentliga affärsdrivande verksamheter. Hit hör exempelvis kommunala VA-anläggningar och Svenska kraftnäts stamnät.

¹⁵⁸ Om kapitalet från den kommunala förvaltningens bolag och affärsdrivande verksamheter inkluderas blir kapitalstocken större. Hur stor den är går dock inte att svara på då de kommunala bolagen tillhör näringslivet i nationalräkenskaperna.

Diagram 4.1 Offentliga förvaltningens kapitalstock 2023

Anm.: Kapitalstocken avser löpande priser och endast sådant fysiskt kapital som ägs direkt av den offentliga förvaltningen.

Källa: SCB.

Den statliga transportinfrastrukturen är speciell såtillvida att det inte finns några direkta substitut för den – det finns inga konkurrerande motorvägar eller stambanor som binder ihop landet. Den statliga infrastrukturen är därför avgörande för att ekonomin ska fungera effektivt genom att varor kan transporteras och arbetstagare ta sig till sina arbetsplatser. Dessutom tillför den nytta när medborgarna på fritiden kan resa inom och genom landet.

Den infrastruktur som används i dag har byggts under flera decennier, och i fallet med järnvägen i över ett sekel. Det innebär att dagens invånare och företag nyttjar investeringar som gjorts tidigare. Då den kapitalstock som används byggts upp under lång tid går det att hålla igen på både investeringar och underhåll av infrastrukturen utan att det märks nämnvärt på kort sikt. Det finns därför en risk att politiker väljer att prioritera åtgärder som invånarna märker direkt, såsom ökade resurser till välfärden eller minskade skatter, framför mer resurser till underhåll och investeringar i infrastruktur.

Sådana tendenser, där investeringar i infrastruktur har fått stå tillbaka, har märkts i Europa, särskilt i samband med finanskrisen och den efterföljande skuldskrisen. Liknande tendenser har dock inte

observerats i Sverige om man utgår från redovisningen i nationalräkenskaperna. Enligt denna har de svenska offentliga investeringarna i infrastruktur varit relativt konstanta som andel av BNP sedan 2000, möjligtvis med en något stigande trend sista decenniet, och är jämfört med övriga länder i Europa på en hög nivå som andel av BNP.¹⁵⁹

Medel till infrastrukturen delas ofta upp i kategorierna *vidmakthålla* respektive *utveckla*. De medel som tillförs för att vidmakthålla infrastrukturen går till löpande drift, basunderhåll och reinvesteringar. Reinvesteringar innebär att delar som förslitits ersätts av nya med motsvarande funktion. Reinvesteringar är i lekmannatermer en typ av större underhållsåtgärder. I det här kapitlet kommer vi att benämna basunderhåll och reinvesteringar som underhåll. De medel som går till att utveckla infrastrukturen används för att dra nya sträckor eller uppgradera nuvarande dragning, exempelvis från landsväg till motorväg eller bygga ut enkelspåriga järnvägar till dubbelspåriga. I det här kapitlet kommer vi att benämna utvecklande åtgärder som investeringar.

Investeringar, underhåll och förslitning av realkapitalet bestämmer tillsammans hur kapitalstocken utvecklats. Den ingående kapitalstocken slits varje år, vilket i avsaknad av nytt kapital leder till att kapitalstocken krymper. Vid investeringar och då den befintliga infrastrukturen underhålls tillförs mer kapital. Kapitalstocken ökar under året om investeringarna och underhållet är större än förslitningen.¹⁶⁰

Detta kapitel behandlar den s.k. underhållsskulden inom statlig transportinfrastruktur, vilket vi motiverar närmare nedan. Vi inleder dock med att kort beskriva utvecklingen av kapitalstocken inom statlig infrastruktur och de mått som brukar användas för att analysera den.

4.1.1 Kapitalstockens utveckling

Det finns flera mått som brukar användas när kapitalstocken för vägar och järnvägar analyseras. Ett är att jämföra utvecklingen med befolkningstillväxten. Om stocken ökat i takt med befolkningen finns det lika mycket reallt kapital för invånarna att nyttja som tidigare. Samtidigt kan befolkningen ha förändrat sitt resande. Det är därför

¹⁵⁹ SOU 2024:76.

¹⁶⁰ Basunderhåll leder i teorin till en större kapitalstock men Trafikverket och SCB inkluderar det inte när de beräknar stockens storlek. I deras beräkningar är det bara reinvesteringar och nyinvesteringar som ökar stocken.

även relevant att mäta kapitalstockens utveckling i förhållande till persontransporterna. Ett parallellt mått anpassat till näringslivets utveckling är att jämföra kapitalstockens utveckling med volymen av godstransporter. Persontransporter och godstransporter utgör det s.k. transportarbetet. Ett annat vanligt mått för att bedöma kapitalstockens utveckling är att jämföra den med utvecklingen av BNP. Detta liknar jämförelsen med godstransporter, under antagandet att godstransporter är lika centrala för produktionen av varor och tjänster nu som förr.

Vi börjar med de statliga vägarna. Diagram 4.2 visar hur kapitalstocken utvecklats i förhållande till dessa storheter, dvs. befolkning, transportarbete och BNP.¹⁶¹ Persontransporterna på väg har utvecklats i takt med befolkningen (den blå och den röda linjen har utvecklats snarlikt).¹⁶² Kapitalstocken har dock växt snabbare än både befolkning och persontransportarbete vilket innebär att det finns mer realkapital för varje invånare och enhet transportarbete att utnyttja (den mörkgrå linjen överstiger den blåa respektive röda linjen). Godstransporterna ökade i samma takt som kapitalstocken under den första halvan av den studerade perioden och långsammare under den andra halvan. Vidare har kapitalstocken för statliga vägar växt långsammare än BNP, vilket innebär att kapitalstocken som andel av BNP minskat från 7,7 procent 1993 till 6,1 procent 2024.¹⁶³ Minskningen har framför allt skett under den andra halvan av den studerade tidsperioden. Sammantaget innebär detta att kapitalstocken för vägar har ökat i en snabbare takt än befolkningen och transportarbetet de tre senaste decennierna, men i en långsammare takt än BNP. Förhållandet mellan BNP och transportarbetet är i sig intressant då det visar på ett minskat transportarbete per BNP-enhet.

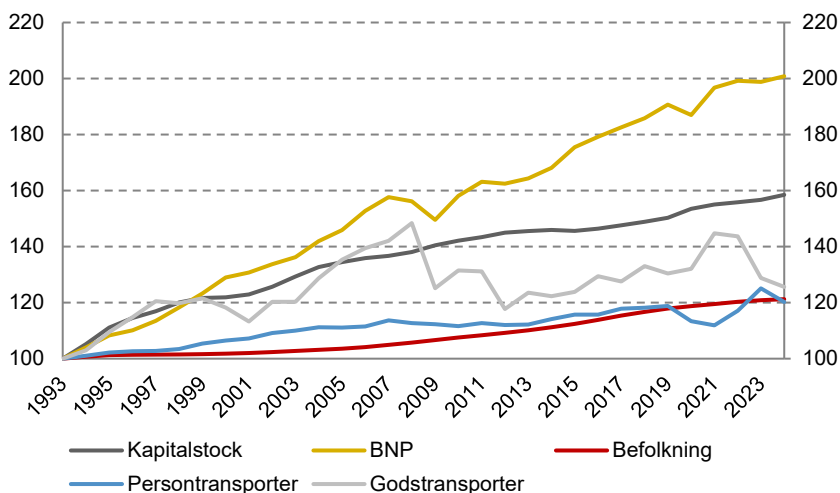
¹⁶¹ I detta avsnitt studerar vi kapitalstocken utifrån SCB:s nationalräkenskaper. De använder delvis andra metoder än vad Trafikverket gör när de i årsredovisningarna redovisar värdet på infrastrukturen. Rådet har jämfört siffrorna i nationalräkenskaperna med Trafikverkets siffror och funnit att skillnaderna är begränsade. Vi väljer därför att här utgå från den officiella statistiken från SCB.

¹⁶² Persontransporterna mäts i personkilometer och tar inte hänsyn till om transportslagens sammansättning har förändrats. Inte heller justeras för om samökningen ökat eller minskat.

¹⁶³ I löpande pris har kapitalstocken däremot ökat, från 5,8 procent av BNP 1993 till 7,3 procent 2024. Det beror på att deflatorn för vägar har ökat i en snabbare takt än BNP-deflatorn.

Diagram 4.2 Kapitalstocken för statliga vägar

Index, 1993=100

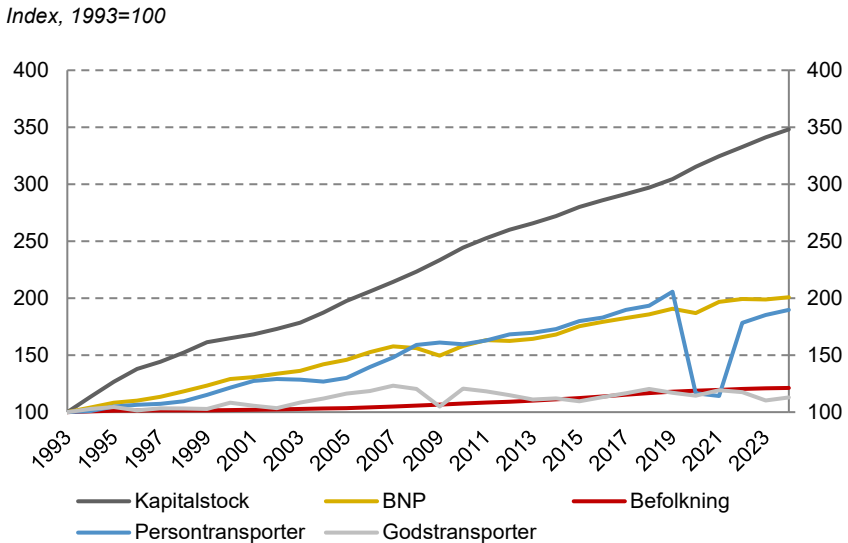


Anm.: Kapitalstocken och BNP avser fasta priser med 2020 som referensår. Indexet över persontransporter avser personkilometer, där en personkilometer innebär en förflyttning av en person en kilometer. Indexet över godstransporter avser tonkilometer, där en tonkilometer innebär att ett ton fraktas en kilometer. Det finns tidsseriebrott i indexen över persontransporter och godstransporter vilket gör att indexen ska tolkas med viss försiktighet.

Källor: SCB, Trafikanalys och egna beräkningar.

Utvecklingen för järnvägar visas i diagram 4.3. Där framgår att kapitalstocken har ökat betydligt snabbare än såväl befolkningen, transportarbetet som BNP. Det finns nästan tre gånger så mycket realkapital järnväg per person nu jämfört med för tre decennier sedan. Kapitalstocken som andel av BNP har nästintill dubblerats, från 5,5 procent av BNP 1993 till 9,5 procent 2024.¹⁶⁴

¹⁶⁴ I löpande pris har det nästan skett en tredubbling av kapitalstocken som andel av BNP, från 4,3 procent 1993 till 11,8 procent 2024.

Diagram 4.3 Kapitalstocken för järnvägar

Anm.: Kapitalstocken och BNP avser fasta priser med 2020 som referensår. Indexet över persontransporter avser personkilometer, där en personkilometer innebär en förflyttning av en person en kilometer. Indexet över godstransporter avser tonkilometer, där en tonkilometer innebär att ett ton fraktas en kilometer. Det finns tidsseriebrott i indexen över persontransporter och godstransporter vilket gör att indexen ska tolkas med viss försiktighet.

Källor: SCB, Trafikanalys och egna beräkningar.

Kapitalstocken – både vägar och järnvägar – förefaller med ovan använda mått utvecklats i positiv riktning. Det innebär dock inte nödvändigtvis att utvecklingen är tillfredställande. Om kapitalstocken i utgångsläget var för liten är det förvisso bra att det sker en ökning, men en ökning i sig visar inte om kapitalstocken är tillräckligt stor i nuläget. Därtill kan förslitningen på vissa delar av kapitalstocken vara otillfredsstillande stor. En intressant observation är att persontransportarbetet på järnväg ökat i samma takt som BNP samtidigt som vi såg i diagram 4.2 att det minskat på väg, vilket betyder att andelen personresor som skett på järnväg ökat.

Det är dock viktigt att analysera vad ökningen av kapitalstocken består av. Låt oss exemplifiera detta med järnvägen. Statistiken ovan är i fasta priser vilket innebär att prisförändringar ska ha rensats bort. Att kapitalstocken för järnvägar har tredubblats ska således inte tolkas som att den blivit tre gånger så dyr utan att det finns tre gånger så

mycket kvalitetsjusterad volym järnväg.¹⁶⁵ De senaste decennierna har spårlängden ökat med ca 10 procent, så ökningen av räls kan inte förklara att kapitalstocken ökat med 350 procent.¹⁶⁶ Det har dock genomförts ett antal stora och komplexa järnvägsinvesteringar under perioden, exempelvis Citytunneln i Malmö, tunneln under Hallandsåsen, Citybanan i Stockholm och just nu byggs Västlänken under Göteborg. Dessa projekt har varit dyra trots att relativt lite ny räls lagts. Många av de här projekten har drabbats av fördyringar och det finns principiella skäl för att rensa bort fördyringen när man ska bestämma den kvalitetsjusterade kapitalstocken, då fördyringar till sin natur handlar om att företeelser blir dyrare utan att kvaliteten höjs, dvs. en priseffekt. Därtill har kostnaderna för infrastruktur generellt ökat de sista decennierna, vilket kan försvåra rensningen av priseffekterna.¹⁶⁷ Det är också svårt att bedöma hur länge olika delar av infrastrukturen håller. Det finns därmed flera skäl till att volymen kapital inte nödvändigtvis varit fullt så gynnsam som siffrorna visar. Statistiken bör därför tolkas med försiktighet.

4.1.2 Underhållets betydelse

Redan 2015 lyfte rådet vikten av underhåll av de statliga vägarna och järnvägarna för att skicket på dem ska vara tillfredställande.¹⁶⁸ Då drog rådet slutsatsen att det inte gick att uttala sig om huruvida tillräckligt med resurser allokerats till detta. På senare år har frågan åter aktualiserats. I nyhetsartiklar, rapporter och i Trafikverkets inriktningsunderlag har det lyfts fram att Sverige har en *underhållsskuld*.¹⁶⁹ En samlad tolkning av den diskussionen är att för lite resurser lagts på det löpande underhållet för att vidmakthålla infrastrukturen. Underhållet som gjorts har enligt denna tolkning inte räckt för att kompensera för förslitningen.

En ökad underhållsskuld kan vara fullt förenligt med att kapitalstocken samtidigt växer. Så är fallet om det sker omfattande investeringar i form av nya sträckor som ökar kapitalstocken totalt samtidigt

¹⁶⁵ Kvalitetsjusterad volym innebär att ju bättre en produkt är desto mer volym tillskrivs den.

¹⁶⁶ Enligt statistik från Trafikanalys. Ett annat exempel på att kapitalstocken ökat, utan att spårlängden ökat, är att andelen planskilda korsningar ökat, vilket innebär ökad säkerhet då det finns färre ställen där järnvägar och vägar möts.

¹⁶⁷ Trafikverket (2024a), figur 15.

¹⁶⁸ Finanspolitiska rådet (2015).

¹⁶⁹ Se exempelvis Dagens Industri (2025), Dagens Nyheter (2024), SVT (2025), Bergström och Englén (2023), Svenskt Näringsliv (2023) och Trafikverket (2015, 2020, 2024a).

som underhållet är otillräckligt för att motverka förslitningen på befintliga sträckor.

Diskussionen om underhållsskuld väcker ett antal frågor som behandlas i detta kapitel.

1. Hur definieras och mäts en underhållsskuld?
2. Hur ser den eventuella underhållsskulden ut för de statliga vägarna och järnvägarna? Vilka effekter får detta för transporter och resande?
3. Varför har en eventuell underhållsskuld uppkommit och vilka resurser krävs för att åtgärda den?

Som avslutning på kapitlet lyfter rådet frågan i vilken mån det finns politiska processer som gör att underhållsskulder uppkommer, både inom transportinfrastruktur och andra områden, och i vilken mån det går att förbättra processerna för att motverka det.

4.2 Vad är en underhållsskuld?

Kapitalvaror slits med tiden. Hur stor förslitningen är beror på hur mycket objektet används men även ”tidens gång” innebär en förslitning, både genom väder och vind men också genom att material tappar i hållfasthet. Trafikbelastningen påverkar hur snabbt asfaltsbeläggningen slits, medan nederbörd och årstidsskiftningar påverkar den underliggande bärigheten. Underhåll syftar inte till att höja standarden på objektet utan att bevara den ursprungliga standarden. I detta avsnitt diskuterar vi olika sätt att definiera och mäta underhållsskulden.

4.2.1 Definitioner

Om underhållet inte är tillräckligt för att bevara standarden på befintliga vägar och järnvägar uppstår en s.k. underhållsskuld.¹⁷⁰ Det är ingen monetär skuld i den meningen att en långivare har en fordran utan syftar på att ägaren behöver ”betala tillbaka” till objektet genom ett ökat underhåll framöver om den ursprungliga standarden ska

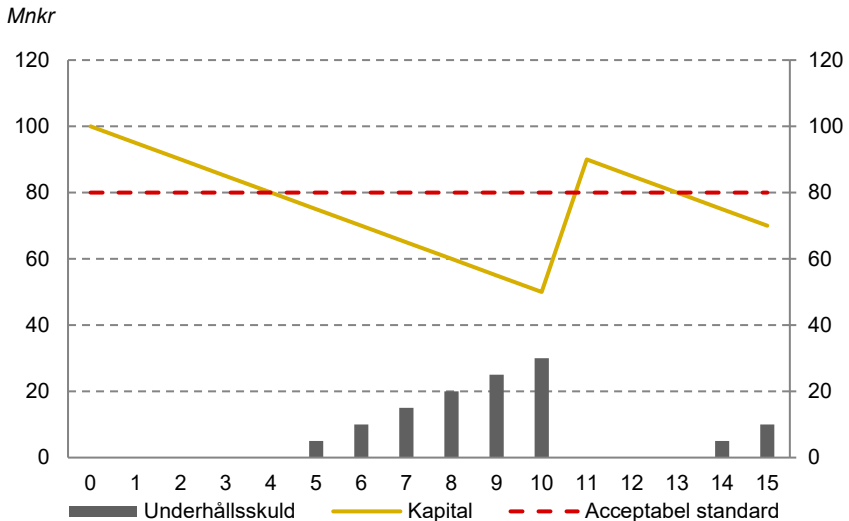
¹⁷⁰ Trafikverket använder inte begreppet underhållsskuld utan benämner fenomenet ”eftersatt underhåll”. Om underhåll görs i en sådan utsträckning att dagens funktionalitet bibehålls är en eventuell underhållsskuld oförändrad (Trafikverket, 2024b).

bevaras. Dock finns det en monetär koppling såtillvida att det på kort sikt frigör resurser när underhåll inte sker, och att ökade resurser måste till om underhållsskulden ska betalas av.

Förslitning i sig ger med nödvändighet inte upphov till en underhållsskuld. Underhållsskulden uppkommer först när förslitningen gått så långt att standarden blivit lägre än vad som är önskvärt. Underhållsskulden visar då storleken på det underhåll som borde gjorts tidigare.¹⁷¹ Infrastrukturen går att dela upp i flera olika anläggningar, exempelvis en specifik väg eller en specifik tågstation, där den totala underhållsskulden blir summan av allt underhåll som behöver göras på dessa anläggningar. Vi exemplifierar begreppet underhållsskuld för en specifik anläggning i diagram 4.4. I diagrammet värderas anläggningens kapitalstock initialt till 100 mnkr. Varje år slits kapitalet med en tjugondel av det initiala värdet, dvs. 5 mnkr. Standarden som accepteras för anläggningen innebär en kapitalstock på 80 mnkr, så när värdet är lägre än så har det uppkommit en underhållsskuld. För varje år som sedan går utan underhåll växer stapeln med underhållsskulden. Efter tio år så vidtas underhåll och standarden på kapitalstocken höjs då till ett värde som motsvarar 90 mnkr. Kapitalstocken är alltså inte fullt så bra som det var initialt men samtidigt högre än den acceptabla nivån. Det innebär att hela underhållsskulden är avbetalad. När förslitningen sedan fortgår byggs så småningom en ny underhållsskuld upp.

Diagram 4.4 visar att nivån för ”acceptabel standard” är det som avgör när förslitning resulterar i en underhållsskuld. Men acceptabel standard är inget absolut begrepp utan beror på (i) vilka konsekvenser som lägre standard leder till, och (ii) i vilken mån som beslutsfattaren accepterar dessa konsekvenser. Låt oss exemplifiera detta med vägar.

¹⁷¹ Definitionen kommer från Lind (2024), som har inspirerat till delar av avsnittet.

Diagram 4.4 Underhållsskuld: en principskiss

Anm.: Diagrammet visar hur kapitalet förslits och när kapitalet understiger den acceptabla standarden uppkommer en underhållsskuld.

Källa: Egen illustration.

Om en väg får lägre standard, exempelvis på grund av djupare spår i vägbanan, leder det till att körupplevelsen försämras, att fordonen kör långsammare och att risken för olyckor ökar. En lägre standard på vägen kan också innebära sämre diken vilket ökar risken för att vägen översvämmas och i värsta fall sköljs bort. Storleken på dessa effekter går att mäta objektivt. Däremot är det en subjektiv bedömning i vilken mån som detta accepteras. Förväntningarna på hur mjukt bilen ska rulla eller hur snabbt det ska gå att färdas en viss sträcka skiljer sig åt. Likaså är vilken risk, i termer av olyckor och stopp i trafiken, som kan accepteras subjektivt.

Höjs standarden så minskar risken för olyckor och stopp, och resandet förbättras men det görs till en högre kostnad. Vägbanor behöver asfalteras om oftare och vägtrummor bytas ut trots att de eventuellt kunnat hålla i många år till.¹⁷² Samtidigt är löpande underhåll generellt sett mer kostnadseffektivt än akutåtgärder.¹⁷³ Huruvida konsekvenserna av en försämrad standard är acceptabel eller inte beror

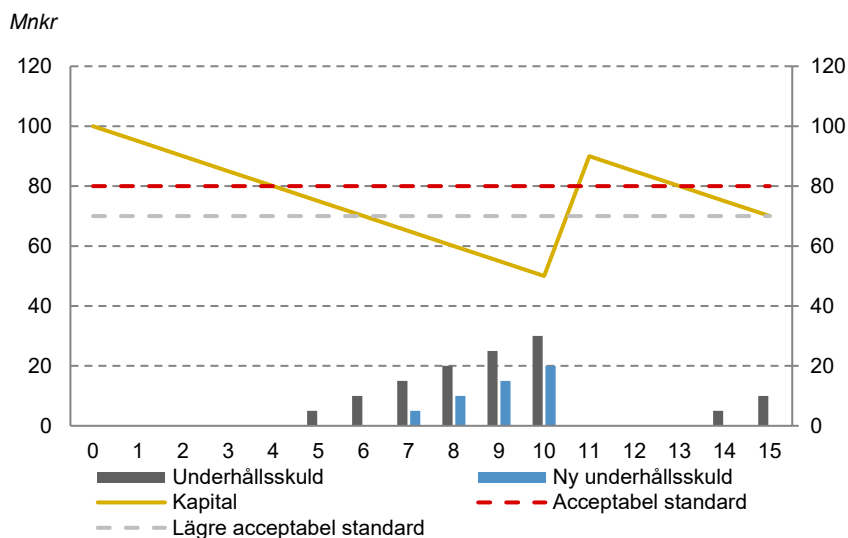
¹⁷² Dessutom innebär det en "kostnad" i form av trafikstörningar när underhållet görs.

¹⁷³ Trafikverket (2024b).

på hur samhället värderar nytto bortfallet, vilket i slutändan är en politisk fråga. Det är endast beslutsfattaren som kan väga samman nyttan med en hög standard, riskerna med en låg standard och kostnaden för att höja standarden, för att på så sätt nå en acceptabel nivå på standard.

Detta innebär att storleken på underhållsskulden kan förändras vid ett regeringsskifte. Om en ny regering exempelvis värderar förseningar i trafiken lägre innebär det en större tolerans för förseningar i trafiken, dvs. sänker nivån för vilken standard som accepteras, så minskar underhållsskulden. Detta illustreras i diagram 4.5. I diagrammet så innebär den lägre acceptabla standarden att det dröjer längre innan det uppkommer en underhållsskuld för anläggningen och när den väl uppkommer så är den mindre. Vilken standard Trafikverket tycker är acceptabel när de bedömer storleken på det eftersatta underhållet återkommer vi till.

Diagram 4.5 Underhållsskuld vid lägre acceptabel standard



Anm.: Diagrammet visar hur kapitalet förslits och när kapitalet understiger den acceptabla standarden uppkommer en underhållsskuld. Med en lägre acceptabel standard blir den nya underhållsskulden lägre.

Källa: Egen illustration.

Att underhållet sköts enligt den plan som togs fram när anläggningen gjordes garanterar inte att det inte har uppkommit en underhållsskuld. Förutom att den acceptabla standarden kan ha ändrats kan också

slitaget ha blivit annorlunda än vad som förutspått. Exempelvis har persontransporter på järnväg dubblerats de senaste tre decennierna, vilket framgick av diagram 4.3 ovan. Den ökade trafiken har inneburit ett högre slitage på infrastrukturen och då behövs mer underhåll för att en underhållsskuld inte ska uppstå.

Problematiskt att bara fokusera på underhållsskulden

Det finns som framgått goda skäl för att underhålla infrastrukturen. Bristande underhåll leder till dyra akutåtgärder och i värsta fall till att hela vägar eller järnvägar blir oanvändbara. Men även om underhållsskulden åtgärdas kan det finnas utmaningar på infrastrukturområdet. Ett problem kan vara att kapitalstocken är för liten. Som nämndes tidigare så har kapitalstocken för statliga vägar minskat som andel av BNP de sista decennierna.

Ett annat problem kan vara att kapitalstocken är ineffektiv eller till och med obsolet. Den kan exempelvis bestå av transportsätt som inte längre används eller på sträckor som ger låg samhällsnytta. I en tidigare rapport visade rådet att infrastrukturinvesteringar inte väljs utifrån en rangordning av hög samhällsekonomisk nytta.¹⁷⁴ Det problemet kan finnas oavsett hur väl underhållen infrastrukturen är. Här har det skett viss förändring på senare tid och Trafikverket har därför till regeringen lämnat förslag till att stryka olönsamma projekt till förmån för lönsamma projekt.¹⁷⁵

4.2.2 Mätmetoder

Det finns i huvudsak tre metoder för att mäta underhållsskulden.¹⁷⁶ Den första metoden utgår från befintlig standard och beräknar vad det skulle kosta att återställa till en acceptabel nivå. Den andra metoden jämför den tekniska livslängden av en anläggning med den faktiska. Den tredje metoden jämför de utgifter som läggs på underhåll med en beräknad, ej observerad, förslitning. Differensen däremellan utgör förändringen av underhållsskulden, medan nivån på underhållsskulden inte identifieras.

¹⁷⁴ Finanspolitiska rådet (2015).

¹⁷⁵ Trafikverket (2025a).

¹⁷⁶ De mätmetoder som Trafikverket använder diskuteras också i Trafikanalys (2025a). Där konstaterar Trafikanalys att det saknas mått på hur infrastrukturens funktion förhåller sig i relation till den acceptabla standarden, vilket gör det svårt att följa utvecklingen av underhållsskulden.

Trafikverket använder den första metoden när de uppskattar storleken på underhållsskulden för vägar. Som en del i sitt ansvar för infrastrukturen ingår att hålla sig uppdaterad om vägarnas skick. De tillståndsmått och indikatorer som samlas in, såsom spårdjup på vägbanan, jämförs sedan med en i förväg bestämd acceptabel standard. Differensen däremellan ger underhållsskuldens storlek.

Principerna för vad som enligt Trafikverket utgör en acceptabel standard framgår i en rapport från 2011, vilket indikerar att den bedömningen varit oförändrad de sista 15 åren.¹⁷⁷ Samtidigt uppger Trafikverket att ”när beslut tas om ökade miljö- och säkerhetskrav eller att tillåta högre belastningar på vägnätet ökar också det eftersatta underhållet utifrån de nya högre kraven” vilket tyder på att den acceptabla standarden har förändrats.¹⁷⁸ Samtidigt är åtgärder på grund av nya krav, som noterades ovan, rent principiellt inte underhåll utan investeringar.

Nivån på den acceptabla standarden är som sagts i slutändan en politisk fråga då det handlar om avvägningen mellan risktolerans och kostnadseffektivitet. När Trafikverket lade fast principerna för acceptabel standard 2011 så redogjorde de inte för hur avvägningen mellan risktolerans och kostnadseffektivitet gjordes. Att principerna för vad som ska utgöra acceptabel standard har legat fast sedan 2011, trots ett flertal regeringsskiften, indikerar att regeringar inte haft olika åsikter i frågan.

Trafikverket föredrar att beräkna storleken på underhållsskulden på det sätt som beskrivs ovan för vägar, dvs. genom att det nuvarande skicket jämförs med en acceptabel nivå. Denna metod är dock inte möjlig att använda för järnvägen då de i nuläget saknar tillräckligt detaljerad information om järnvägens standard. Ett internt arbete pågår dock för att få ett bättre informationsunderlag.¹⁷⁹ Underhållsskulden för järnvägar är därför i högre grad beräknad utifrån teknisk livslängd. Den tekniska livslängden visar hur länge en anläggning beräknas hålla och den jämförs sedan med den faktiska livslängden. Om den faktiska livslängden överstiger teknisk livslängd räknas detta som en underhållsskuld. Beräkningen görs uppdelat på ett antal olika järnvägskomponenter, såsom banvallar, räls, elledning och växlar. Detta tillåter beräkningen att göras noggrannare då de olika kompo-

¹⁷⁷ Trafikverket (2011).

¹⁷⁸ Trafikverket (2024b), s. 27.

¹⁷⁹ Trafikverket (2025b).

nenterna kan ha olika teknisk livslängd och olika kostnader för underhåll.

4.3 Underhållsskuldens storlek och effekter

Inför att regeringen vart fjärde år presenterar sin infrastrukturproposition har Trafikverket sedan 2015 tagit fram ett *inriktningsunderlag* som beskriver transportsystemets status, framtida behov och vad som kan uppnås med olika nivåer av anslag.¹⁸⁰ Beslutsprocessen kring infrastrukturen beskrivs närmre i en fördjupning i slutet av avsnittet.

Infrastruktursektorn har i flera decennier haft en svag produktivitet utveckling och därmed har kostnaderna ökat relativt snabbt.¹⁸¹ Exempelvis ökade kostnaden för infrastruktur tre gånger så mycket som övriga priser i samhället 2009–2023.¹⁸² När Trafikverket var fjärde år presenterar sin bedömning av underhållsskulden i inriktningsunderlaget får prisnivån därmed betydelse. I det senaste inriktningsunderlaget presenterade därför Trafikverket underhållsskulden i både 2021 och 2023 års prisnivå.

4.3.1 Statliga vägar

Underhållsskulden för statliga vägar uppgår enligt Trafikverkets bedömningar till 35 mdkr 2026 i 2023 års prisnivå (diagram 4.6 blå stapel). Det motsvarar ca 10 procent av kapitalstockens storlek.¹⁸³ En möjlig tolkning är med andra ord att den genomsnittliga standarden på de statliga vägarna är ca 90 procent av vad Trafikverket anser är den eftersträlvade standarden. Underhållsskulden är dock ojämnt fördelad,

¹⁸⁰ Tidigare gjordes detta gemensamt av Vägverket, Barnverket samt Statens institut för kommunikationsanalys (SIKA).

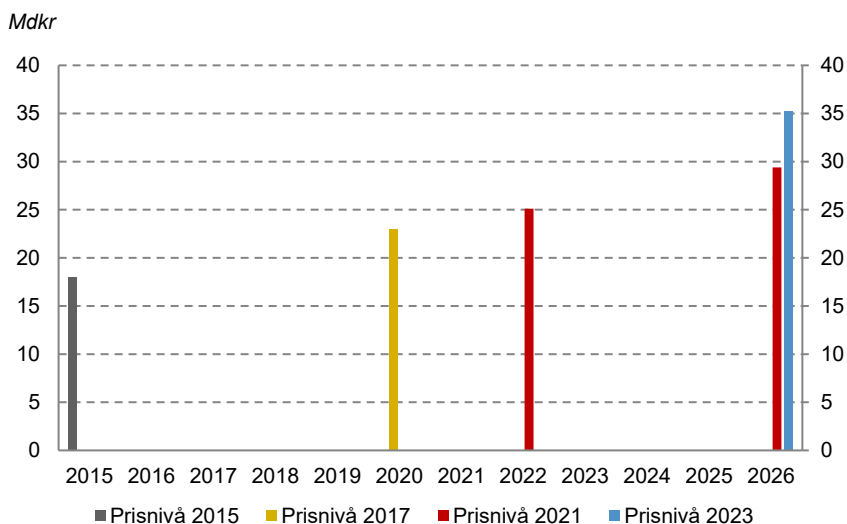
¹⁸¹ Trafikanalys har ett regeringsuppdrag om att granska Trafikverkets arbete med kostnads kontroll, se exempelvis Trafikanalys (2024).

¹⁸² Trafikverket (2024a), figur 15.

¹⁸³ Enligt SCB så uppgår kapitalstocken för statliga vägar till 329 mdkr 2024. Den har de sista tio åren ökat med ca 3 mdkr årligen. Om en liknande utveckling fortgår till 2026 innebär det en kapitalstock på 335 mdkr. Om all underhållsskuld varit betald 2026 skulle kapitalstocken varit 35 mdkr större och därmed uppgå till 370 mdkr, givet att det tillförs mer resurser för att betala av skulden och inte enbart sker en omfördelning av resurser från investeringar till underhåll. Denna beräkning tar inte hänsyn till att SCB:s siffror är i 2020 års prisnivå och underhållsskulden på 35 mdkr i 2023 års prisnivå.

där de högtrafikerade vägarna generellt sett har en sämre standard.¹⁸⁴ Diagrammet visar också att underhållsskulden har ökat över tid. Den första bedömningen visade en underhållsskuld på 18 mdkr 2015 (grå stapel) och i det senaste inriktningsunderlaget bedöms alltså skulden vara 17 mdkr högre (i löpande priser).

Diagram 4.6 Underhållsskulden för statliga vägar



Anm.: X-axeln visar vilket år som bedömningen avser och respektive stapel visar prisnivån.
Källor: Trafikverket (2015, tabell 2; 2020, tabell 12; 2024a, tabell 9).

En del av den ökade skulden beror på att det blivit dyrare att åtgärda det eftersatta underhållet. Det märks tydligast på ökningen mellan 2022 och 2026. I 2021 års prisnivå ökar underhållsskulden med 1 miljard per år under perioden, dvs. 4 mdkr totalt (dvs. skillnaden mellan de röda staplarna i diagram 4.6). Effekten av ökade priser på att åtgärda det eftersatta underhållet mellan 2021 och 2023 innebär samtidigt att underhållsskulden blir 6 mdkr större (skillnaden mellan blå och röd stapel 2026 i diagram 4.6). Prisökningen som sker under två år, och som drabbar hela stocken av eftersatt underhåll, överstiger således den reella förslitningen som skedde under dessa fyra år.

¹⁸⁴ Trafikverket (2024b), figur 3. Att högtrafikerade vägar generellt sett har en sämre standard förefaller suboptimalt, men en orsak till det är att dessa vägar är kostsamma att åtgärda på grund av den hårda belastningen. Att underhållsskulden är högre på högtrafikerade vägar kan också indikera på att den aggregerade skulden underskattas i termer av värde eller nytta eftersom dessa vägar genererar högre samhällsnytta.

Det är relevant att studera hur underhållsskulden utvecklats i relation till BNP, eftersom det visar hur stor andel av ekonomins resurser som behöver tas i bruk för att åtgärda underhållet. En sådan beräkning ger att underhållsskulden var 0,43 procent av BNP 2015, 0,46 procent av BNP 2022 och att den är 0,55 procent 2026. På tio år är ökningen 0,1 procent av BNP, varav merparten skett mellan 2022 och 2026.¹⁸⁵ För att få ytterligare perspektiv på storleksordningen kan underhållsskulden ökning på 17 mdkr under ett decennium även jämföras med de ca 130 mdkr som under samma period lagts på vidmakthållandet (drift och underhåll) av de statliga vägarna. Ökningen motsvarar knappt 15 procent av de totala medlen.

4.3.2 Järnvägar

Underhållsskulden för järnvägar har, liksom underhållsskulden för de statliga vägarna, mer än fördubblats det senaste decenniet. Enligt Trafikverkets bedömning så har skulden ökat från 36 mdkr 2015 till 91 mdkr 2026 (diagram 4.7).

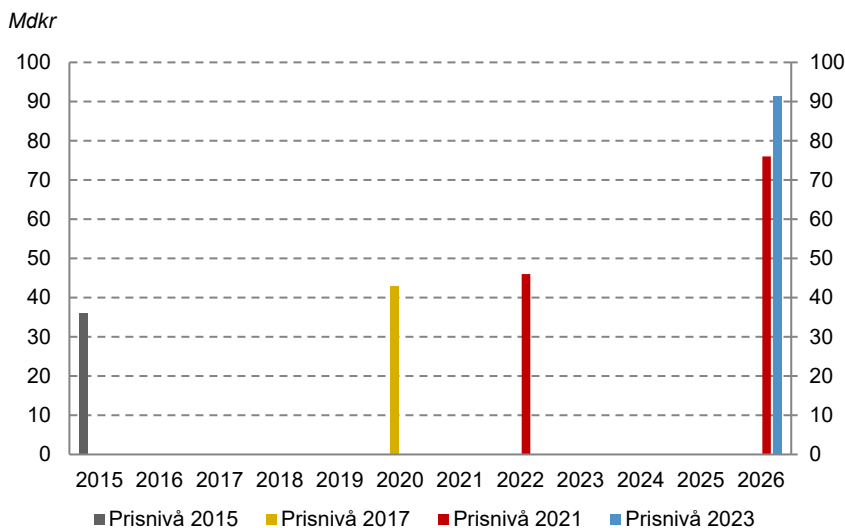
Till skillnad från vägarna så har en stor del av skulden för järnvägarna byggts upp de sista åren. För fyra år sedan bedömdes skulden uppgå till 46 mdkr i 2021 års penningvärde och bedömningen för i år är 76 mdkr, motsvarande en årlig ökning på knappt 8 mdkr. Om hänsyn tas till prisökningarna mellan 2021 och 2023 ökar skulden med ytterligare 15 mdkr. Att underhållsskulden för järnvägar har ökat de sista åren märks även när skulden sätts i relation till ekonomins storlek. En sådan beräkning ger att underhållsskulden var 0,85 procent av BNP 2015 och lika stor 2022 (0,84 procent).¹⁸⁶ Därefter växte skulden som andel av BNP och bedöms uppgå till 1,42 procent 2026.¹⁸⁷ Ökningen är således knappt 0,6 procent av BNP mellan 2022 och 2026, vilket innebär att det nu krävs nästan dubbelt så mycket av ekonomins resurser för att betala av underhållsskulden jämfört med för fyra år sedan.

¹⁸⁵ Beräkningarna tar hänsyn till de olika prisnivåerna genom att för 2022 utgå från nominell BNP 2021 som växer med den reala BNP-tillväxten för 2022. Då uppgår underhållsskulden till 0,46 procent av BNP 2022. För 2026 utgår beräkningarna från nominell BNP 2023 som växer med den reala (prognostiserade) BNP-tillväxten till och med 2026. Det ger en underhållsskuld på 0,55 procent av BNP 2026.

¹⁸⁶ Beräkningarna tar hänsyn till de olika prisnivåerna genom att för 2022 utgå från nominell BNP 2021 som växer med den reala BNP-tillväxten för 2022.

¹⁸⁷ Beräkningarna tar hänsyn till de olika prisnivåerna genom att för 2026 utgå från nominell BNP 2023 som växer med den reala (prognostiserade) BNP-tillväxten till och med 2026.

Diagram 4.7 Underhållsskulden för järnvägar



Anm.: X-axeln visar vilket år som bedömningen avser och respektive stapel visar prisnivån.
Källor: Trafikverket (2015, tabell 2; 2020, tabell 12; 2024a, tabell 10).

Underhållsskulden har ökat även när den jämförs med kapitalstockens storlek. År 2022 bedömdes den uppgå till knappt 10 procent, vilket innebär att den genomsnittliga standarden på järnvägarna är drygt 90 procent av den eftersträlvade standarden.¹⁸⁸ I nuläget uppgår skulden till ca 15 procent av kapitalstockens storlek, vilket motsvarar en genomsnittlig standard på 85 procent av vad som är eftersträvat.¹⁸⁹

Ett ytterligare perspektiv på underhållsskuldens ökning ges när den jämförs med tidigare anslag. Det senaste decenniet har det lagts ca 125 mdkr på vidmakthållande (drift och underhåll) av järnvägen. Under samma period har underhållsskulden ökat med 55 mdkr, motsvarande ca 45 procent.

¹⁸⁸ Enligt SCB så uppgick kapitalstocken för järnvägar till 490 mdkr 2022. Om all underhållsskuld varit betald det året skulle kapitalstocken varit 46 mdkr större och därmed uppgå till 536 mdkr. Beräkningen tar inte hänsyn till att SCB:s siffror är i 2020 års prisnivå och underhållsskulden på 46 mdkr i 2021 års prisnivå. En liknande beräkning för 2015 ger att underhållsskulden även det året uppgick till ca 10 procent av kapitalstockens storlek.

¹⁸⁹ Enligt SCB så uppgår kapitalstocken för järnvägar till 512 mdkr 2024. Den har de sista tio åren ökat med ca 11 mdkr årligen. Om en liknande utveckling fortgår till 2026 innebär det en kapitalstock på 545 mdkr. Om all underhållsskuld varit betald det året skulle kapitalstocken varit 91 mdkr större och därmed uppgå till 636 mdkr. Beräkningen tar inte hänsyn till att SCB:s siffror är i 2020 års prisnivå och underhållsskulden på 91 mdkr i 2023 års prisnivå.

Trafikverket är inte ensamma om att analysera underhållsskuldens storlek och förändring. I en rapport från Järnvägslyftet jämförs det faktiska underhållet som gjorts i svensk järnväg med behovet som ges utifrån att den prognostiserade tekniska livslängden.¹⁹⁰ Författarna bedömer att underhållet bara överstigit behovet vid två år under 1993–2022, nämligen i mitten av 1990-talet. De övriga åren har underhållsskulden ökat och beräknas 2022 till 62 mdkr. Rapportförfattarna anser att deras siffra överensstämmer relativt väl med Trafikverkets siffror när hänsyn tas till vilka år som studeras och effekten som olika år har på prisnivåerna.

Även Svenskt Näringsliv har presenterat siffror över underhållsskuldens storlek.¹⁹¹ De utgår från Trafikverkets uppskattning av underhållsskuldens storlek för vägar och järnvägar 2015. Till den adderar de differensen mellan vilket underhåll som skett på de statliga vägarna och järnvägarna, utifrån Trafikverkets årsredovisningar, med vad som enligt Trafikverkets inriktningsunderlag krävs för att standarden inte ska försämrats. Beräkningen ger då att underhållsskulden uppgår till 78 mdkr 2023. Det är något mer, men i samma härad, som Trafikverkets uppskattning på 71 mdkr för 2022.¹⁹² Sammantaget finns alltså relativt samstämmiga uppskattningar av underhållsskulden.

4.3.3 Effekter av eftersatt underhåll

I en underlagsrapport till Trafikverkets senaste inriktningsunderlag görs samhällsekonomiska analyser av underhåll.¹⁹³ I rapporten jämförs effekterna av ett ökat underhåll med den nivån som finns i planen för 2022–2033. Analysen syftar till att kvantifiera de nyttor som finns med ökat underhåll och jämföra det med de tillhörande kostnaderna. Nyttor inkluderar snabbare resor och färre avbrott men också att den totala kostnaden under infrastrukturens livslängd blir lägre.

Trafikverkets slutsats är att det är samhällsekonomiskt lönsamt att underhålla infrastrukturen så att den nuvarande standarden bibehålls och att underhållsskulden inte fortsätter att byggas upp. Det bedöms också vara samhällsekonomiskt lönsamt att åtgärda den underhållsskuld som finns för de statliga vägarna och järnvägarna. En anledning

¹⁹⁰ Bergström och Englén (2023).

¹⁹¹ Svenskt Näringsliv (2023).

¹⁹² Både uppskattningen från Svenskt Näringsliv och från Trafikverket är uttryckt i 2021 års priser.

¹⁹³ Trafikverket (2024b).

till detta är att underhåll generellt bedöms vara kostnadseffektivt. Ökat underhåll leder till att akutåtgärder, som generellt sett är dyra, behövs i en mindre utsträckning. Mer underhåll ger således en högre standard på infrastrukturen med färre akuta fel till sammantaget lägre kostnader. Då ett ökat underhåll leder till färre fel och lägre kostnader för att ta hand om infrastrukturen så innebär en ökad underhållsskuld det omvända. Trafikverket bedömer vidare att underhåll ger en högre samhällsekonomisk nytta än många av de nya investeringar som föreslås.¹⁹⁴

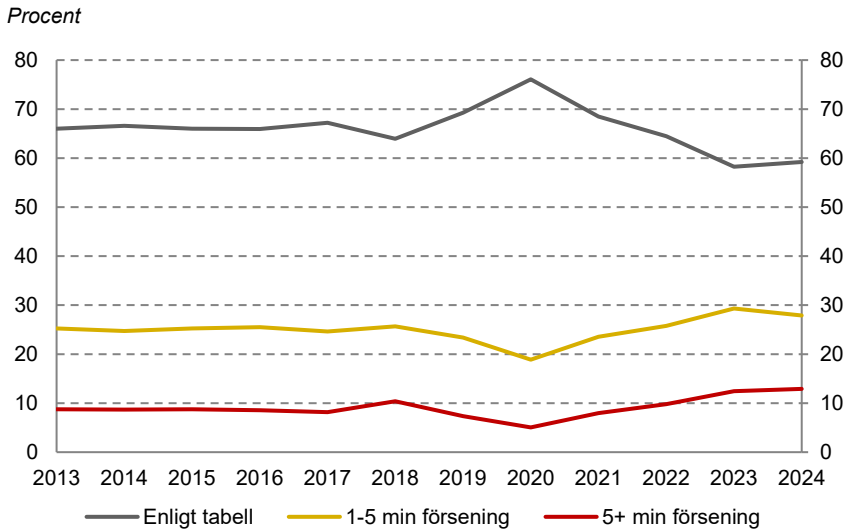
Svenskt Näringsliv har belyst effekterna av eftersatt underhåll, bland annat genom enkätundersökningar som skickats till ett urval av de åkerier som är medlemmar i Transportföretagen, totalt 494 enkäter.¹⁹⁵ Endast 76 svar inkom och bland dessa uppgav nästan hälften att deras åkerier påverkades i hög eller mycket hög utsträckning av bristande underhåll.¹⁹⁶ Det bristande underhållet ledde till skador på fordon, längre körvägar samt försenade och skadade leveranser.

Det finns indikatorer som visar hur väl transportsystemet fungerar. En sådan indikator, som regeringen själv använder, är punktligheten för tågtrafik. Indikatorn visar att punktligheten har försämrats under den tidsperiod då underhållsskulden på järnvägar ökat. Det sista decenniet har punktligheten fallit från att ca 65 procent av persontågen var i tid till att mindre än 60 procent är det (diagram 4.8). Av de tåg som är försenade så är det dessutom en större andel tåg som är mer än fem minuter sena nu jämfört med för tio år sedan. Samtidigt bör statistiken tolkas med försiktighet då den visar på en korrelation mellan förseningar och underhållsskuld men inget orsakssamband. En annan orsak till den försämrade punktligheten kan vara att persontågen ökat med ca 15 procent under perioden vilket lett till ökad trängsel på spåren och i förlängningen ökad risk för förseningar. Det märks exempelvis under 2020 då coronapandemin ledde till ett minskat resande och högre punktlighet.

¹⁹⁴ Trafikverket (2024a), tabell 29.

¹⁹⁵ Svenskt Näringsliv (2023).

¹⁹⁶ Den låga svarsfrekvensen innebär att man inte bör tolka svaren som representativa för branschen som helhet. Det finns en risk att de åkerier som var missnöjda var mer benägna att svara på enkäten.

Diagram 4.8 Punktlighet för persontåg

Anm.: Avser samtliga persontåg.
Källor: Trafikanalys och egna beräkningar.

Fördjupning 4.1 Styrningen av infrastrukturen

Trafikverket är den myndighet som ansvarar för den statliga transportinfrastrukturen. Styrningen, som visar vad Trafikverket ska fokusera på, uppdateras var fjärde år och sträcker sig tolv år framåt. Det är en överlappande process där fyra nya år läggs till de tidigare. Under 2026 kommer man formellt att ersätta perioden 2022–2033 med 2026–2037.

Processen är liknande inför varje ny period, och exemplifieras lättast med hur den nuvarande planen togs fram. Regeringen gav Trafikverket ett uppdrag om att ta fram ett inriktningsunderlag för infrastrukturplaneringen för perioden 2026–2037.¹⁹⁷ Trafikverket publicerade inriktningsunderlaget 2024 där de bland annat beskriver status på infrastrukturen, vilka behov som finns framöver och förslag och effekter av olika anslag, s.k. *ramnivåer*.¹⁹⁸ Ramnivåerna anger de övergripande ramar som Trafikverket sedan har att förhålla sig till och

¹⁹⁷ Dir. LI2023/02737.

¹⁹⁸ Trafikverket (2024a).

är uppdelade på *utveckling (investeringar) av infrastruktur* och *vidmakthållande (drift och underhåll) av vägar* respektive *vidmakthållande av järnvägar*.

Utifrån bl.a. inriktningsunderlaget överlämnade regeringen en ny *infrastrukturproposition* till riksdagen hösten 2024.¹⁹⁹ Propositionen presenterar regeringens syn på infrastrukturen och vilken inriktning som föreslås för transportinfrastrukturen under kommande planperiod samt förslag till ekonomiska ramar för 2026–2037.

Trafikverket fick sedan i uppdrag att, utifrån propositionen, ta fram ett förslag till *nationell plan* för transportinfrastrukturen 2026–2037.²⁰⁰ Den planen presenterades 2025 och innehåller konkreta förslag till åtgärder både för vidmakthållande och utveckling, samt dess effekter.²⁰¹ I planen föreslås exempelvis omprioriteringar av vilka nya investeringar som bör genomföras. Planen diskuterar också genomförbarheten av förslagen och hur det kan ske på ett kostnadseffektivt sätt.

Planförslaget skickades ut på remiss och efter beredning av förslaget och synpunkterna beslutar slutligen regeringen om innehållet i den nya nationella planen under 2026.

4.4 Underhållsskuldens orsaker och åtgärdande

4.4.1 Behov och tillförda medel

Finanspolitiska rådet har tidigare poängterat att underhåll är viktigt och att det krävs bra underlag för att kunna bedöma om det underhåll som sker är tillräckligt. Redan 2015 konstaterade rådet att:²⁰²

Underhåll och reparationer är centrala för ett väl fungerande väg- och järnvägsnät. Utifrån statistik och analyser som regeringen hittills har redovisat går det dock inte att uttala sig om resurserna till underhåll och reparationer av vägar och järnvägar är tillräckliga. Existerande problem kan bero på en för liten budget, men också på att tilldelade resurser används ineffektivt. Kunskapsläget är här oroväckande dåligt. Regeringen bör därför presentera en sammanhållen analys av

¹⁹⁹ Prop. 2024/25:28.

²⁰⁰ Dir. LI2025/00640.

²⁰¹ Trafikverket (2025a).

²⁰² Finanspolitiska rådet (2015), s. 141.

underhållsbehovet för det svenska väg- och järnvägsnätet ställt i relation till avsatta resurser.

Regeringen skrev i den efterföljande budgetpropositionen att de instämde i rådets bedömning av kunskapsläget.²⁰³ De meddelade samtidigt att det pågick ett arbete med att kartlägga infrastrukturens tillstånd. Detta arbete presenterades sedan i inriktningsunderlaget för 2018–2029 då Trafikverket för första gången redovisade underhållsskuldens storlek, (första observationen i diagram 4.6 och 4.7).²⁰⁴

Perioden 2018–2029

Trafikverket uppgav i inriktningsunderlaget för 2018–2029 att de dåvarande anslagsramarna, som avsåg 2014–2025, inte räckte till för att upprätthålla standarden på infrastrukturen. Behovet var ”väsentligt högre” och en del i detta var att det eftersatta underhållet hade ökat. Trafikverkets bedömning var att det krävdes att anslagen för vidmakthållande ökade med 6–7 mdkr årligen för att dåvarande standard skulle upprätthållas. Om det eftersatta underhållet skulle tas igen krävdes ytterligare anslag på 4–5 mdkr årligen. I infrastrukturpropositionen för 2018–2029 höjde regeringen anslagen, men inte i den utsträckning som krävdes enligt Trafikverkets bedömning. De årliga anslagen för att vidmakthålla vägar och järnvägar höjdes med 1 respektive 3 mdkr, se tabell 4.1. De ökningarna räckte därmed inte ens till att upprätthålla den dåvarande standarden på infrastrukturen, enligt Trafikverkets bedömning. Att behålla standarden och därtill ta igen det eftersatta underhållet hade krävt 7–8 ytterligare mdkr årligen, dvs. uppemot 80 mdkr under hela planeringsperioden.²⁰⁵

²⁰³ BP16.

²⁰⁴ Trafikverket (2015).

²⁰⁵ Trafikverkets siffror för vilka anslagsökningar som krävdes för att bibehålla standarden och ta igen det eftersatta underhållet var i 2015 års priser. De 4 mdkr som vidmakthållandet ökade med var i 2017 års priser. Då priser normalt sett ökar mellan åren är 4 mdkr 2017 mindre värt än 4 mdkr 2015.

Tabell 4.1 Ekonomiska ramar 2018–2029

Mdkr och procent

	2014–2025	2018–2029	Årlig differens	Förändring ramar
Vidmakthållande väg	153	164	1	7
Vidmakthållande järnväg	85	125	3	47
Utveckling	277	334	5	20
Totalt	515	623	9	21

Anm.: Ramarna för vidmakthållande inbegriper både drift och underhåll av infrastrukturen. Ramen för utveckling avser tillgängliga medel för investeringar. Alla siffror är i 2017 års priser. Sista kolumnen, *Förändring ramar*, visar den procentuella förändringen mellan ramen för 2018–2029 och ramen för 2014–2025.

Källor: Prop. 2016/17:21, tabell 6.1, och egna beräkningar.

Totalt ökade ramarna för infrastruktur med 21 procent (sista kolumnen i tabell 4.1). Ramen för utveckling ökade med 20 procent, vilket innebär att proportionerna mellan att utveckla och vidmakthålla infrastrukturen var så gott som oförändrade. Därmed skedde ingen omprioritering av resurser från utveckling (investeringar) till vidmakthållande (drift och underhåll). Däremot prioriterades vidmakthållande av järnvägar framför vägar. De årliga anslagen till järnvägar ökade med 3 mdkr, motsvarande 47 procent, jämfört med vägnas 1 mdkr, motsvarande 7 procent.

Perioden 2022–2033

När nästa inriktningsunderlag togs fram 2020, för perioden 2022–2033, hade den totala underhållsskulden ökat med 12 mdkr, fördelat som 5 mdkr för vägar och 7 för järnvägar.²⁰⁶ Det är något mer än vad som kan förväntas givet den underfinansiering som det förra beslutet innebar i jämförelse med Trafikverkets dåvarande bedömning. Trafikverket noterade också att slitaget gått fortare än vad de tidigare bedömt.²⁰⁷

I inriktningsunderlaget för 2022–2033 bedömde Trafikverket att det krävdes en ram på 200 mdkr för att vidmakthålla standarden på vägar och 169 mdkr för att göra motsvarande för järnvägar. I den efterföljande infrastrukturpropositionen föreslog regeringen att ramarna

²⁰⁶ Trafikverket (2020).

²⁰⁷ Trafikverket (2020).

skulle uppgår till 186 respektive 156 mdkr (tabell 4.2).²⁰⁸ Det innebär att de årliga ramarna var ca 1 mdkr lägre för både vägar respektive järnvägar än vad Trafikverket bedömde som nödvändigt för att standarden inte skulle försämrats.²⁰⁹

Tabell 4.2 Ekonomiska ramar 2022–2033

Mdkr och procent

	2018–2029	2022–2033	Årlig differens	Förändring ramar
Vidmakthållande väg	164	186	2	13
Vidmakthållande järnväg	125	156	3	24
Utveckling	334	412	7	23
Totalt	623	753	11	21

Anm.: Ramarna för vidmakthållande inbegriper både drift och underhåll av infrastrukturen. Ramen för utveckling avser tillgängliga medel för investeringar. Alla siffror är i 2017 års priser. Sista kolumnen, *Förändring ramar*, visar den procentuella förändringen mellan ramen för 2022–2033 och ramen för 2018–2029.

Källor: Prop. 2020/21:151, tabell 7.1, och egna beräkningar.

Sista kolumnen i tabell 4.2 visar att utveckling av nya projekt fick en procentuell ökning i linje med de totala ökningarna, så proportionerna mellan att utveckla och vidmakthålla infrastrukturen var fortsatt oförändrade. Dock skedde det, liksom vid det förra beslutet, en omprioritering inom vidmakthållande mot järnvägar på vägnarnas bekostnad.

Perioden 2026–2037

Den nu gällande infrastrukturpropositionen, som avser 2026–2037, presenterades 2024.²¹⁰ De totala anslagen ökade mer än tidigare; 27 procent jämfört med 21 procent de två föregående planperioderna. Ramen för utveckling ökade i en långsammare takt än den totala ökningen, vilket innebär att vidmakthållandet av infrastrukturen prioriterades framför utveckling. Ramen för att vidmakthålla vägarna ökade med 11 mdkr, eller 56 procent, jämfört med tidigare ram (tabell 4.3). Ramen uppgick till det belopp som Trafikverket i inriktningsunderlaget bedömt krävs för att upprätthålla den nuvarande nivån

²⁰⁸ Utöver de beslutade ramarna har regeringen vid ett antal tillfällen tillfört extra medel till infrastrukturen, exempelvis för vägunderhåll i BP24 och BP25.

²⁰⁹ Trafikanalys (2025b) granskar varför underhållsskulden växt mellan inriktningsunderlagen 2020 och 2024 och drar slutsatsen att för lite medel i förhållande till behoven förklarar delar av ökningen.

²¹⁰ Prop. 2024/25:28.

samt beta av hela underhållsskulden fram till 2037. Ramen för att vidmakthålla järnvägar ökar med 11 procent, motsvarande 2 mdkr årligen. Det räcker enligt Trafikverket för att standarden på järnvägarna inte ska försämrats och att underhållsskulden ska börja betas av.

Tabell 4.3 Ekonomiska ramar 2026–2037

Mdkr och procent

	2022–2033	2026–2037	Årlig differens	Förändring ramar
Vidmakthållande väg	239	372	11	56
Vidmakthållande järnväg	200	221	2	10
Utveckling	530	638	9	20
Totalt	968	1 230	22	27

Anm.: Ramarna för vidmakthållande inbegriper både drift och underhåll av infrastrukturen. Ramen för utveckling avser tillgängliga medel för investeringar. Alla siffror är i 2025 års priser. Ramarna för 2026–2037 är utökade med 59 mdkr, proportionerligt fördelade, för att beakta att Trafikverket fått utökad förvaltningsanslag med 59 mdkr så ramarna inte tas i anspråk för förvaltningskostnader. Sista kolumnen, *Förändring ramar*, visar den procentuella förändringen mellan ramen för 2026–2037 och ramen för 2022–2033.

Källor: Prop. 2024/25:28, tabell 7.1, och egna beräkningar.

Sammanfattningsvis så har det för perioderna 2018–2029 och 2022–2033 tilldelats mindre medel till att vidmakthålla statliga vägar och järnvägar än vad Trafikverket bedömt varit nödvändigt. Samtidigt har underhållsskulden ökat. För perioden 2026–2037 ökar medlen till vidmakthållandet. Trafikverkets bedömning är att medlen ökar i en sådan utsträckning så det räcker till att beta av hela underhållsskulden på vägar fram till 2037. För järnvägar ökar medlen med så mycket som Trafikverket bedömer kan omsättas i underhåll.

4.4.2 Bindande restriktioner framöver

Som framgått har de tilldelade medlen tidigare utgjort en begränsning för hur mycket underhåll som kunnat göras – Trafikverket har fått mindre än vad de kunnat omsätta. Så är inte fallet längre. I senaste infrastrukturpropositionen så ökade ramarna till vägarna så att all underhållsskuld ska vara åtgärdad 2037.

Även ramen för järnvägar ökade men trots detta bedömer Trafikverket att underhållsskulden på järnvägar kan vara i stort sett åtgärdad först 2050. En större ram hade dock inte lett till att underhållsskulden minskat snabbare. Framöver är det nämligen inte de finansiella

resurserna som begränsar hur snabbt underhållsskulden kan betas av utan fysiska begränsningar på järnvägsspåren – en högre takt av underhåll hade stört trafiken på ett sätt som inte varit samhällsekonomiskt lönsamt.

Vid underhåll av vägar går det ofta att leda om trafiken, exempelvis genom att en tvåfilig väg blir enfilig. Det gör att underhåll kan genomföras utan att det stör trafiken i en alltför hög utsträckning. Att leda om järnvägar är betydligt svårare. Större delen av järnvägen i Sverige är enkelspårig. Det innebär att tåg i båda riktningarna delar på samma räls och att tågen får mötas inne på stationer eller särskilda mötesplatser. Vid underhåll av enkelspårig räls finns det således ingen alternativ rutt för tågen.

Det pågår ett utvecklingsarbete för att kunna utföra underhåll av järnvägar på ett bättre sätt. En del i det är att använda metoder som är snabbare och därmed inte behöver blockera spåren under lika lång tid. Exempelvis har Trafikverket under 2025 köpt in nya underhållståg som tillåter underhåll på ett spår utan att intilliggande spår behöver stängas av. En annan del är att hitta möjligheter för att underhållet ska ske vid tidpunkter då trafiken inte påverkas i lika stor utsträckning, företrädesvis under natten, men detta är generellt sett dyrare. Det är möjligt att utvecklingsarbetet resulterar i att mer underhåll kan utföras, vilket skulle kunna innebära att den bindande restriktionen i framtiden återigen är finansieringen.

4.5 Slutsatser

Kapitalstocken för statlig infrastruktur

Sverige har lagt en internationellt sett hög andel av BNP på infrastruktur de sista decennierna. De officiella siffrorna visar att kapitalstocken har ökat, men statistiken bör samtidigt tolkas med försiktighet. Eftersom förslitningen går förhållandevis långsamt innebär det en stabil grund för en, internationellt sett, stor kapitalstock även i framtiden. En god investeringstakt är nödvändig, men inte tillräcklig för att få en adekvat infrastruktur. Det krävs också att resurserna läggs på rätt saker. För ett decennium sedan kritiserade rådet att nya infrastrukturprojekt inte rangordnas utifrån samhällsekonomisk nytta. På det området har det nu skett förbättringar. Regeringen har betonat vikten av att samhällsekonomisk nytta ska få större betydelse

i bedömningen om ett projekt ska få starta.²¹¹ Trafikverket har hörsammat detta och strukit olönsamma projekt till förmån för lönsamma projekt i sitt senaste förslag till nationell plan.

Underhållsskulden för statlig infrastruktur

Att definiera och mäta underhållsskulden är komplext. Det beror på att skulden är direkt relaterad till vad som anses vara en acceptabel standard på infrastrukturen. Det sistnämnda är i grunden en politik fråga varför skulden ändras om politiken ändrar uppfattning om acceptabel standard. Därtill kan det i vissa fall vara svårt att uppskatta den nuvarande standarden på infrastrukturen, något som i nuläget framför allt gäller järnvägarna. Trafikverket gör egna bedömningar och enligt dessa har underhållsskulden för vägar ökat, både i miljarder kronor och som andel av BNP. En viktig faktor till ökningen är att det blivit dyrare att genomföra underhåll jämfört med övrig prisutveckling i samhället. Mellan 2022 och 2026 ökar den reala underhållsskulden för vägar med endast 1 mdkr årligen, samtidigt som högre priser leder till att skulden i löpande pris ökar med knappt 3 mdkr årligen.

Enligt Trafikverket så ökar underhållsskulden för järnvägar relativt kraftigt under 2022–2026. Ökningen uppgår till 8 mdkr årligen i reala termer och 11 mdkr i löpande pris. Det innebär att underhållsskulden för järnvägar dubbleras under perioden och uppgår till 91 mdkr 2026. Som andel av BNP har skulden ökat med 0,6 procentenheter 2022–2026.

De finns som sagt svårigheter med att bestämma hur stor en underhållsskuld är. Samtidigt är den exakta storleken av underordnad betydelse. Enligt Trafikverket förbättrar ett ökat underhåll resandet och transporterna, och dessutom är det mer kostnadseffektivt då det resulterar i färre dyra akuta underhållsåtgärder. Underhåll tenderar dessutom att vara mer samhällsekonomiskt lönsamt än många av de nya infrastrukturinvesteringar som presenterats. Ett viktigt skäl till att underhållsskulden har ökat är att anslagen till underhåll har underskridit de behov som enligt Trafikverket fanns. Samtidigt har kostnaden för infrastruktur ökat kraftigt och att hålla tillbaka anslagen något kan vara en del i att upprätthålla ett tryck i syfte att begränsa kostnadsökningarna.

²¹¹ Dir. LI2025/00640.

I takt med att problemet med bristande underhåll uppmärksammas har det nu skett en förändring. Rådet välkomnar att underhåll är prioriterat i den senaste infrastrukturpropositionen. I propositionen får Trafikverket de medel som de bedömer kan omsättas i underhåll. Givet detta hade det varit önskvärt om anslagen för underhåll varit högre historiskt, antingen genom högre totalt anslag eller att prioriteringen mellan utveckling och vidmakthållande varit annorlunda. Det är samtidigt viktigt att de ökade anslagen förvaltas väl för att få ut så mycket underhåll som möjligt för varje krona.

Underhållsskulden för de statliga vägarna är på många sätt hanterbar. Den har förvisso vuxit det senaste decenniet men med relativt modesta belopp årligen. Den nya infrastrukturpropositionen visar också att det är möjligt att återta allt eftersatt underhåll för vägar fram till 2037, förutsatt att den politiska viljan kvarstår. Det kräver ca 3 mdkr extra per år i ökat underhåll. Det är ett relativt litet belopp i jämförelse med de årliga totala ramarna för statlig infrastruktur på ca 100 mdkr.

För järnvägar är underhållsskulden mer problematisk. Den verkar vara större i kronor räknat och på grund av begränsningar i att dirigera om spårtrafiken tar den längre tid att åtgärda. En lärdom av detta är att för områden där det är svårt att beta av en underhållsskuld är det särskilt viktigt att bevaka så att underhållet inte eftersätts. De förbättringsåtgärder som Trafikverket genomför för att få ett mer korrekt underlag om järnvägens skick är därmed välbehövligt.

Trafikverket uppger att det är trafiken som begränsar hur snabbt det går att ta igen eftersatt järnvägsunderhåll, och inte enbart de ekonomiska ramarna. Ett underhållsarbete utöver det som följer av ramen leder, enligt Trafikverket, till omotiverat stora trafikstörningar. Att styra underhållet till tidpunkter då trafiken störs så lite som möjligt, liksom att använda effektiva metoder, är således en viktig pusselbit för att ytterligare underhåll av järnvägar ska kunna ske. Nya metoder skulle kunna innebära att mer underhåll kan genomföras under en given tidsperiod, vilket skulle kunna innebära att den bindande restriktionen i framtiden återigen är finansieringen. Därför är kostnadskontrollen viktig. Att underhållsskulden ökat så mycket mer i löpande pris än realt visar att prisutvecklingen inom branschen varit hög.

Sammantaget har hanteringen av underhållsskulden för de statliga vägarna och järnvägarna gått i rätt riktning och denna process kan sägas ha skett i tre steg. I första steget inhämtades det kunskap om underhållsskuldens storlek. Under de dryga tio år som gått sedan

frågan om en eventuell underhållsskuld först lyftes har beslutsunderlaget förbättrats betydligt. Detta understryker behovet av att ta fram tillförlitliga data; hade sådan funnits innan 2015 hade problemet med för hög underhållsskuld kunnat identifierats tidigare. I nästa steg har politiken uppmärksammat företeelsen, för att i det tredje steget agera och skjuta till mer resurser. Trots att det kan tyckas ha gått för långsamt så är slutresultatet på många sätt en styrka för det politiska systemet inklusive berörda myndigheter.

Underhållsskuld inom andra områden

Avslutningsvis noterar vi att det i den allmänna debatten förs diskussioner om underhållsskulder även inom andra områden, såsom kommunala gator och VA-anläggningar.²¹² Situationen liknar vad som gäller för de statliga vägarna och järnvägarna såtillvida att det är svårt att bestämma hur stor en eventuell underhållsskuld är.

Som påpekades inledningsvis saknas övergripande statistik över kapitalstockens storlek för den kommunala förvaltningens affärsdrivande verksamheter och kommunala bolag. Än svårare är det att på nationell nivå se hur väl underhållet detta kapital är. Det är en brist att det saknas officiell aggregerad statistik över kommunernas VA-anläggningar och det skulle vara önskvärt om detta åtgärdades.

Om den politiska viljan finns är det troligtvis möjligt att komma till rätta med de problemen genom att både ta fram bättre dataunderlag och tillföra mer resurser, dvs. motsvarande strategi som används inom den statliga infrastrukturen. Lärdomarna från den statliga infrastrukturen är att det är extra prioriterat att inte tillåta eftersatt underhåll ackumulera över tid inom de områden där det finns begränsningar i hur snabbt det går att ta igen. Det är därför viktigt att i ett första steg prioritera identifiering av underhållsskulder även inom andra områden såsom kommunala gator och VA-anläggningar samt, i ett andra steg, prioritera underhåll där så behövs.

För alla typer av infrastruktur är det viktigt att kapitalstocken är adekvat underhållen. Samtidigt påverkar den övriga styrningen hur väl kapitalstocken nyttjas. Exempelvis är systemet med differentierade banavgifter ett steg i rätt riktning för att effektivt nyttja den järnvägsanläggning som finns. Det vore välkommet med fler reformer som ökar effektiviteten i nyttjandet av det offentliga kapitalet.

²¹² Se exempelvis Aktuell Hållbarhet (2025).

5 Potentiell BNP – revideringar och finanspolitiska lärdomar

Potentiell BNP avser ekonomins samlade produktion i ett hypotetiskt normalläge där konjunkturen är i balans. Variabeln kan inte observeras och måste därför uppskattas genom bedömningar och statistiska bearbetningar. Bedömningarna är dock osäkra och kan variera markant beroende på beräkningsmetod och hur de underliggande variabelerna definieras.

Osäkerheten är viktig att beakta eftersom finanspolitikens viktigaste operationella variabler beror på bedömningen av potentiell BNP. Det gäller BNP-gapet, som är det vanligaste konjunkturmåttet, och det strukturella sparandet, som är saldomålets uppföljningsvariabel. Via dessa variabler kan revideringar av potentiell BNP påverka bilden av utrymmet för ofinansierade åtgärder, vilket gör dem till en viktig fråga för finanspolitiska avvägningar.

I detta kapitel analyserar vi osäkerheten i bedömningar av potentiell BNP.²¹³ Vi inleder med att visa hur bedömningar reviderats historiskt och hur det har påverkat uppskattningar av BNP-gapet och det strukturella sparandet.²¹⁴ Vi för därefter en diskussion om vilken innebörd revideringarna har för finanspolitiken; om de påverkar bilden av politikens överensstämmelse med saldomålet, om det har någon betydelse för de offentliga finansernas långsiktiga utveckling och om det motiverar några förändringar i metoderna som omgärdar politiken. Kapitlet avslutas med en sammanfattning av rådets slutsatser.

5.1 Osäkerheten i potentiell BNP

Som beskrevs i inledningen är potentiell BNP en icke-observerbar variabel som avser hur mycket en ekonomi producerar när konjunkturen är i balans. I detta avsnitt riktar vi in oss på regeringens bedömningar av real potentiell BNP och fokuserar på två frågor:

- Hur mycket har potentiell BNP 2000–2022 reviderats mellan den första publicerade bedömningen och BP25?

²¹³ Beräkningarna som presenteras i kapitlets diagram beskrivs i appendix 5A.

²¹⁴ I Svensk finanspolitik 2024 gjorde vi liknande beräkningar över osäkerheten i prognoser för det strukturella sparandet. Relationen mellan de beräkningarna och analysen i detta kapitel beskrivs i fördjupning 5.1.

- Hur har revideringarna av potentiell BNP fördelats mellan revideringar av potentiell produktivitet och potentiellt arbetade timmar?

Det bör understrykas att vår analys avser revideringar av bedömningar efter att de först publicerats i budgetpropositionen. Osäkerheten som avspeglas i revideringarna innehåller således inte några prognosfel. Den första publicerade bedömningen för varje år har hämtats från budgetpropositionen för två år framåt. Första bedömningen för t.ex. 2010 kommer alltså från BP12, första bedömningen för 2011 från BP13 osv.²¹⁵

Tabell 5.1 Revideringar av BNP

Procent av ursprunglig BNP-bedömning

	Genomsnitt	Standardavvikelse
Potentiell BNP	4,5	4,8
2000–2012	8,0	3,6
2013–2022	0,0	0,5
Faktisk BNP	5,6	5,3
2000–2012	9,6	3,4
2013–2022	0,4	0,9

Anm.: Revidering av potentiell och faktisk BNP mellan den första bedömningen och bedömningen i BP25. Fasta priser, 2024 års penningvärde, prisjustering med KI:s implicitprisindex. Perioduppdelningen har gjorts med hänsyn till det trendbrott som orsakades av SCB:s generalrevidering av nationalräkenskaperna i september 2014.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

Vi börjar med den första frågan, om hur revideringarna av potentiell BNP sett ut för åren 2000–2022. Vi kan konstatera att nivån för potentiell BNP generellt har reviderats upp jämfört med första publiceringen. Som framgår i tabell 5.1 finns en betydande bias och osäkerhet.²¹⁶ Den genomsnittliga revideringen är 4,5 procent och standardavvikelsen 4,8 procent. Om potentiell BNP i realtid uppskattas till 6 000 mdkr innebär det att potentiell BNP *ex post* kommer att ligga inom intervallet 5 980–6 560 mdkr med 68 procents säkerhet.²¹⁷ Tabellen visar också att revideringarna generellt är större

²¹⁵ Anledningen är att budgetpropositionerna publiceras under hösten året innan. Exempelvis publicerades BP12 i september 2011. Den innehåller därmed prognoser för både 2012 och 2011, så att 2010 blir propositionens sista helårssifra.

²¹⁶ Med bias avses att revideringarnas medelvärde inte är noll.

²¹⁷ Resonemanget förutsätter att revideringarna är normalfördelade.

för de tidiga än för de sena åren under perioden. Vi återkommer till detta mönster nedan.

Revideringar av potentiell BNP kan ske av två huvudsakliga anledningar: att bedömaren har justerat sin beräkningsmetod och att SCB har reviderat faktisk BNP, vars komponenter ligger till grund för uppskattningen av potentialen. Diagram 5.1 visar hur mycket som kan förklaras av SCB:s revideringar av faktiskt BNP. Ju närmare punkterna ligger den 45-gradiga linjen, desto starkare relation. Av diagrammet framgår ett tydligt samband, vilket innebär att revideringarna i huvudsak förklaras av faktisk BNP och alltså inte främst beror på beräkningsmetoden för potentiell BNP. Av diagrammet framgår även att revideringarna av faktisk BNP ofta har varit större än för potentialen. Genomsnittet är 5,6 procent och standardavvikelsen 5,3 procent (tabell 5.1). Att revideringar av faktisk BNP överstiger dem för potentiell BNP förklaras sannolikt, åtminstone delvis, av att regeringens beräkningsmetod för potentialen i stor utsträckning består av statistiska filter som sprider ut upprevideringar av faktisk BNP över flera år.²¹⁸

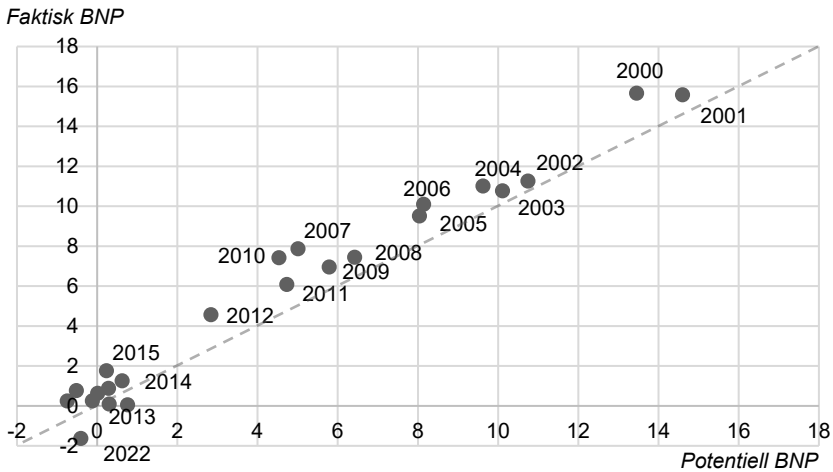
Av diagram 5.1 framgår att revideringarna är mycket stora vissa år, och att det finns ett närmast perfekt samband mellan revideringarnas storlek och hur långt bak i tiden det aktuella året ligger. Det förklaras både av att den ekonomiska utvecklingen visat sig oväntat stark och att SCB successivt har breddat definitionen av BNP.²¹⁹ De största revideringarna är för 2000 och 2001, följt av 2002, 2003 osv. Detta samband håller fram till och med 2012, som först publicerades i BP14. Därefter är revideringarna små och slutar ackumuleras över tid. Förklaringen till trendbrottet är en generalrevidering av national-

²¹⁸ Regeringens (2022) metod består till stor del av HP-filtrering. Ett HP-filter konstruerar en trendlinje genom att minimera summan av det kvadrerade medelfelet och den kvadrerade andradifferensen. Filtrets anpassning till en kraftig revidering av faktisk BNP för ett år innebär att även potentiell BNP revideras upp (för att minimera det kvadrerade medelfelet), men inte med lika mycket (för att minimera den kvadrerade andradifferensen).

²¹⁹ Se Riksrevisionen (2019) för en diskussion om den relativa storleksordningen på revideringar som följer av metodomläggningar respektive ny statistik. De allmänna översynerna sker i regel var femte år och styrs i hög grad av den europeiska beräkningskonventionen ENS. Se SCB (2014) för information om omläggningen 2014, och SCB (1999), SCB (2005) och SCB (2010) för detaljer om tidigare översyner.

räkenskaperna (NR) som SCB genomförde i samband med BP15.²²⁰ För perioden före omläggningen är den genomsnittliga revideringen av potentiell och faktisk BNP 8,0 respektive 9,6 procent, vilket kan jämföras med 0,0 respektive 0,4 procent för perioden efter (tabell 5.1). Det bör i huvudsak tolkas som att metodjusteringarna har varit förhållandevis små under det senaste årtiondet.

Diagram 5.1 Revidering av potentiell och faktisk BNP



Anm.: Fasta priser, 2024 års penningvärde, prisjustering med KI:s implicitprisindex. Siffrorna baseras på regeringens beräkningar över nominell (potentiell) BNP i budgetpropositioner sedan BP02. Y-axeln visar storleken på revideringarna av faktisk BNP i procent, och x-axeln visar motsvarande för potentiell BNP.

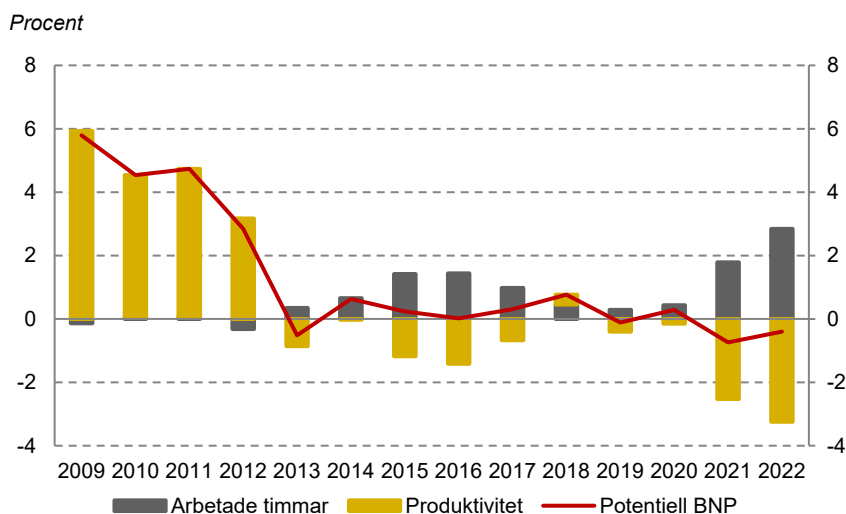
Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen och KI.

I diagram 5.2 belyser vi den andra frågeställningen, om hur mycket av revideringarna som förklaras av förändringar i variabelns två beståndsdelar: potentiell produktivitet och potentiellt arbetade timmar. Vi noterar att revideringarna i de flesta fall beror på förändringar av den potentiella produktiviteten. Exempelvis förklaras de stora produktivetsrevideringarna för åren 2009–2012 till större delen av general-

²²⁰ Förändringen innefattade bl.a. införandet av det europeiska regelverket ENS 2010. Den största förändringen i ENS 2010 var att forskning och utveckling samt investeringar i vapensystem omklassificerades från förbrukning till bruttoinvesteringar (SCB, 2014). Att trendbrottet uppstår redan 2012 i våra beräkningar beror, som vi nämnde inledningsvis, på att vi använder den senaste helårssiffran i varje budgetproposition som första bedömning. Första bedömning för 2012 kommer från BP14, alltså den sista propositionen innan NR-omläggningen ägde rum.

revideringen av NR som nämns ovan.²²¹ För åren 2015–2017, då Sverige tog emot ett stort antal invandrare, har den potentiella produktiviteten dock reviderats ner. Det har skett parallellt med att det potentiella antalet arbetade timmar har justerats upp, så att den bedömda nivån på potentiell BNP i princip varit oförändrad. Den stora invandringen till Sverige under de berörda åren kan ha bidragit till båda dessa förändringar genom att dels öka storleken på arbetskraften, dels minska den genomsnittliga produktionen per arbetad timme eftersom många nyanlända började arbeta i låglöneyrken.²²² Stödet vid korttidsarbete kan ha haft en liknande effekt på den potentiella produktiviteten och antalet arbetade timmar under pandemiåren.

Diagram 5.2 Dekomponering av revideringar, potentiell BNP



Anm.: Fasta priser, 2024 års penningvärde, prisjustering med KI:s implicitprisindex. Siffrorna baseras på regeringens beräkningar över potentiellt arbetade timmar och potentiell produktivitet i budgetpropositioner sedan BP11.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen och KI.

5.2 Osäkerheten i BNP-gapet

Som beskrevs i inledningen är skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP, det s.k. BNP-gapet, det vanligaste sättet att mäta konjunktur-

²²¹ Införandet av ENS 2010 ökade produktiviteten genom att bl.a. forskning och utveckling inkluderades i BNP-definitionen.

²²² Se Finanspolitiska rådet (2024) och referenser däri, i synnerhet Konjunkturinstitutet (2023).

läget. Om gapet är negativt är faktisk BNP lägre än potentiell BNP, vilket indikerar en lågkonjunktur. Om gapet är positivt är storleksförhållandet det omvända och ekonomin befinner sig i högkonjunktur. I detta avsnitt fortsätter vi ovanstående analys genom att analysera hur BNP-gapet reviderats under de senaste decennierna. Vi fokuserar på följande två frågor:

- Hur har BNP-gapet för åren 2000–2022 reviderats mellan den första publicerade bedömningen och BP25?
- Förklaras revideringarna främst av förändringar i bedömningen av faktisk eller potentiell BNP?

Vi börjar med frågan om totala revideringar. I tabell 5.2 visas revideringarnas genomsnitt och i diagram 5.3 framgår hur de sett ut för varje enskilt år. Utifrån diagrammet kan vi konstatera att gapets medelvärde är tydligt negativt vid den första bedömningen men inte i BP25, och att det därmed har reviderats upp i fler fall än det reviderats ner. Konjunkturläget brukar alltså bedömas som svagare vid första bedömning än i efterhand. Den genomsnittliga revideringen är 1,0 procent och standardavvikelsen 1,0, vilket innebär att bedömningen av BNP-gapet i BP25 i 68 procent av fallen ligger inom intervallet 0,0 till +2,0 procent från ursprungsbedömningen.²²³ Detta spann är större än samtliga negativa BNP-gap under eurokrisen, vilket understryker osäkerheten i bedömningar av konjunkturläget.

Tabell 5.2 Revideringar av BNP-gapet

Procent av potentiell BNP

	Genomsnitt	Standardavvikelse
BNP-gap	1,0	1,0
2000–2012	1,4	0,7
2013–2022	0,3	0,9

Anm.: Revidering av BNP-gap mellan första bedömningen och bedömningen i BP25. Perioduppdelningen har gjorts med hänsyn till det trendbrott som orsakades av SCB:s generalrevidering av nationalräkenskaperna i september 2014.

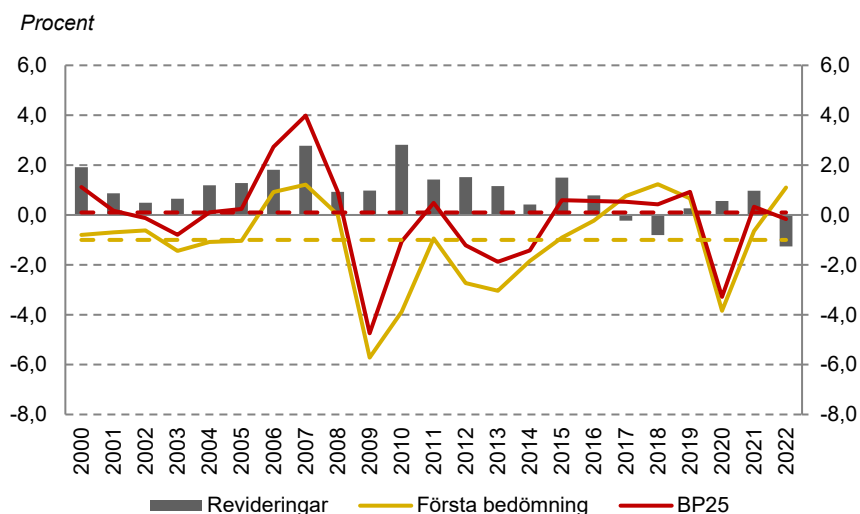
Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

En viktig förklaring till revideringarnas positiva genomsnitt är att potentiell BNP, i enlighet med diagram 5.1 i föregående avsnitt, generellt revideras åt samma håll som faktisk BNP men inte med lika

²²³ Resonemanget förutsätter att revideringarna är normalfördelade.

mycket. Faktisk BNP höjs alltså mer än potentiell BNP, vilket är detsamma som att BNP-gapet revideras upp. Det positiva genomsnittet drivs dock i princip helt av de tidiga åren. Om endast 2013 till 2022 tas med i analysen är den genomsnittliga revideringen 0,3, alltså nära noll. Det beror emellertid inte främst på att bedömningarna blivit mindre osäkra, utan på att det förekommit både positiva och negativa justeringar. Revideringarna för olika år balanserar således ut varandra i beräkningen av genomsnittet.

Diagram 5.3 BNP-gap



Anm.: Diagrammet visar BNP-gapet vid första bedömningen, i BP25 och skillnaden (revideringen) mellan de två serierna. Streckade linjer avser det genomsnittliga BNP-gapet under perioden enligt första bedömning respektive BP25.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

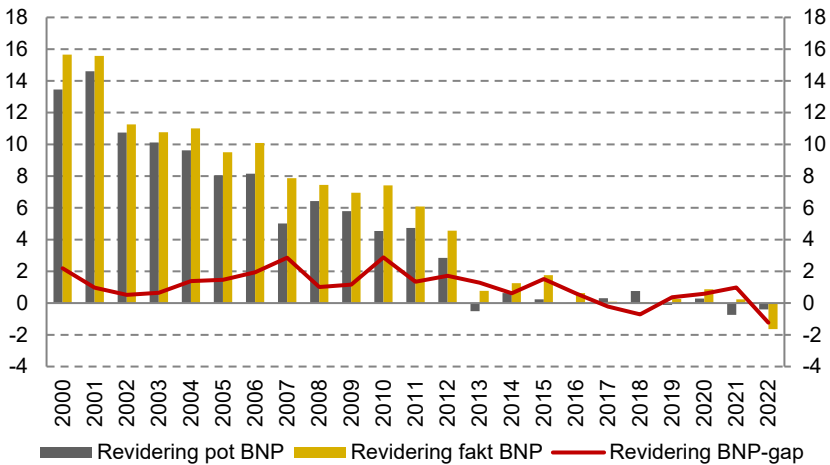
Vi går vidare till den andra frågeställningen, om vad som förklarar revideringarna. Vi noterade ovan att de var som störst under 2000-talets första årtionde. En trolig anledning är att användandet av HP-filter i beräkningsmetoden för potentiell BNP innebär att revideringar av faktisk BNP inte omedelbart får fullt genomslag i potentialen, vilket i sin tur leder till att det beräknade gapet höjs. Mönstret i diagram 5.4 tyder på att så har varit fallet; faktisk BNP har ofta reviderats upp mer än potentialen. En andra faktor, som också nämns ovan, är att det efter BP15 har varit relativt vanligt att revideringarna av faktisk och potentiell BNP för perioden 2000–2012 har haft *olika tecken*, även om

de varit små. Differenserna mellan täljarens och nämnarens revideringar har därmed blivit ovanligt stora, vilket lett till revideringar av gapet.

Mot denna bakgrund har det betydelse att de underliggande BNP-revideringarna delvis beror på metodomläggningar. Om definitionen av BNP breddas, och förändringen inte har en proportionerlig effekt på hela BNP-serien, kan effekten på potentiell BNP bli mindre än ett-till-ett.²²⁴ Det innebär att BNP-gapet revideras upp i linje med beskrivningen ovan, *utan att den verkliga bedömningen av konjunkturläget ändrats*. Vi kan i nuläget inte svara på hur mycket av de totala revideringarna av BNP-gapet som förklaras av detta, men det kan vara en bidragande faktor till de stora revideringarna för åren före 2012. I så fall kan det innebära att *ex post*-bedömningar av gapet har en sämre tillförlitlighet än de första publiceringarna.

Diagram 5.4 Revideringar av BNP-gapets delar

Procent av potentiell BNP



Anm.: Revideringar av faktisk BNP, potentiell BNP och BNP-gap. Fasta priser, 2024 års penningvärde. Revideringarna avser skillnaden mellan första bedömning och BP25.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

²²⁴ Metodomläggningar som påverkar beräkningen av faktisk BNP symmetriskt över hela tids-serien torde påverka potentiell BNP exakt lika mycket, och därmed inte ha någon effekt på BNP-gapet. Effekter på BNP-gapet uppstår om metodomläggningen slår olika mot olika år, vilket kan ske om den del som påverkas har förändrats i relativ storlek över tid.

5.3 Osäkerheten i strukturellt sparande

Som vi beskrev inledningsvis utgör det strukturella sparandet en bedömning av det finansiella sparandets nivå i ett normalt konjunkturläge. Sedan 2015 använder regeringen en metod där konjunkturjusteringen görs separat för inkomster och utgifter.²²⁵ De potentiella skatteinkomsterna beräknas genom att en statistisk filtrering av skattebasernas långsiktiga BNP-andel multipliceras med potentiell BNP. På motsvarande sätt konjunkturjusteras utgifterna för a-kassan utifrån den bedömda nivån på arbetslöshetsgapet. Det resulterande nettot av strukturella inkomster och utgifter uttrycks sedan i procent av potentiell BNP.

I detta avsnitt fortsätter vi analysen genom att visa hur det strukturella sparandet har reviderats under de senaste årtiondena. Vi fokuserar på två frågor:

- Hur har det strukturella sparandet för åren 2000–2022 reviderats mellan den första publicerade bedömningen och BP25?
- Förklaras revideringarna främst av förändringar i bedömningen av konjunkturläget eller andra faktorer?

Svaret på den första frågan framgår i tabell 5.3 och diagram 5.5, som visar revideringarna under den studerade perioden. Det är tydligt att de oftast har varit negativa, vilket innebär att det strukturella sparandet tenderar att överskattas i realtid. Den genomsnittliga revideringen är -0,9 procent och standardavvikelsen 1,0 procent. Bedömningen av det strukturella sparandet i BP25 ligger därmed inom spannet -1,9 till +0,1 procent från ursprungsbedömningen i 68 procent av fallen.²²⁶ Revideringarna är också större ju längre tillbaka i tiden vi går, vilket stämmer överens med de revideringsmönster för potentiell BNP och BNP-gap som vi beskrev ovan. För perioden före 2013 är genomsnittet -1,4 procent, medan det för åren efter bara är -0,2 procent.

²²⁵ Regeringen (2024).

²²⁶ Resonemanget förutsätter att revideringarna är normalfördelade.

Tabell 5.3 Revideringar av strukturellt sparande

Procent av potentiell BNP

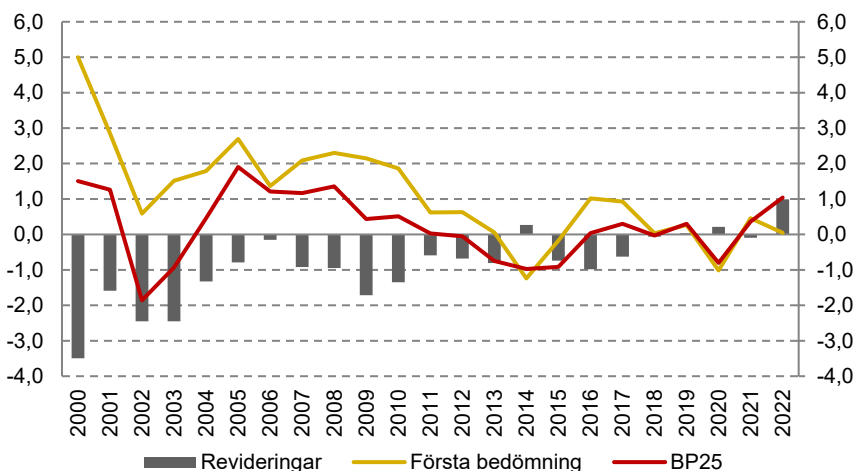
	Genomsnitt	Standardavvikelse
Strukturellt sparande	-0,9	1,0
2000–2012	-1,4	0,9
2013–2022	-0,2	0,6

Anm.: Revidering av det strukturella sparandet mellan första bedömning och bedömningen i BP25. Perioduppdelningen har gjorts med hänsyn till det trendbrott som orsakades av SCB:s generalrevidering av nationalräkenskaperna i september 2014.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

Diagram 5.5 Revideringar av strukturellt sparande

Procent av potentiell BNP



Anm.: Diagrammet visar det strukturella sparandet vid första bedömningen, i BP25 och skillnaden (revideringen) mellan de två serierna.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

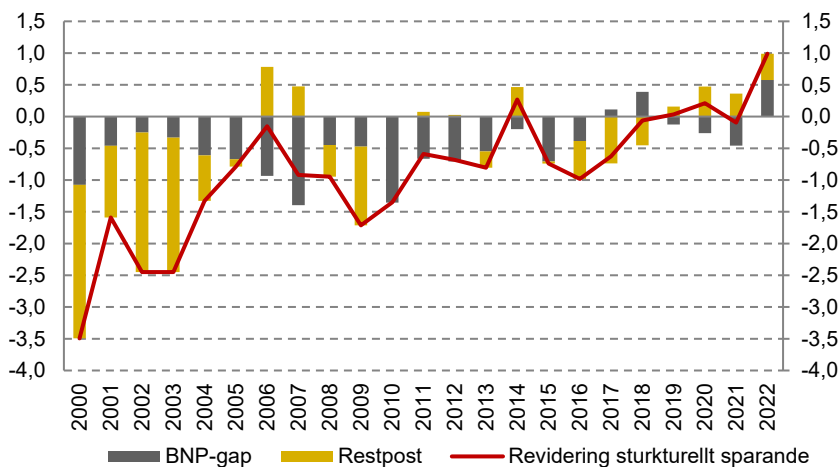
Vi går vidare till den andra frågeställningen, om vad som förklarar revideringarna. I diagram 5.6 har vi dekomponerat den totala revideringen i två delar: en som förklaras av BNP-gapsrevideringar och en restpost som innehåller bl.a. kapitalnetto och primära utgifter utöver arbetslöshetsersättning. Revideringarna av gapet förklarar ungefär hälften av sparandjusteringarna. Restposten är dock viktigare under de tidiga åren då revideringarna är som störst.

Inom restposten är den dominerande faktorn att de primära utgifterna (utöver arbetslöshetsersättning) förändrades jämfört med

första bedömningen. Utgifterna blev högre än vad man trodde, samtidigt som det inte skedde någon motsvarande upprevidering av inkomsterna. Det *finansiella* sparandet har följaktligen reviderats ner, under 2000-talets första fem år med 42 mdkr i genomsnitt. Det motsvarar drygt 2 procent av BNP per år, vilket stämmer överens med restpostens storlek i diagram 5.6. Vi kan därmed dra slutsatsen att det strukturella sparandets nedrevideringar till ena hälften beror på upprevideringar av BNP-gapet, och till andra hälften på upprevideringar av de offentliga utgifterna.

Diagram 5.6 Dekomponering, revideringar av strukturellt sparande

Procent av potentiell BNP



Anm.: Diagrammet visar hur stor del av revideringarna av det strukturella sparandet som kan förklaras av förändringar i bedömningen av BNP-gapet respektive andra faktorer (restpost). Dekomponeringen är gjord utifrån de beräknade budgetelasticiteterna i Sigonius (2024). Sedan 2015 beräknar regeringen det strukturella sparandet med separata justeringar för inkomster och utgifter, inte utifrån en budgetelasticitet. Vi bedömer att resultaten är tillräckligt lika för att diagrammet ska vara rättvisande.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

Fördjupning 5.1 Prognosutvärderingen i Svensk finanspolitik 2024

I Svensk finanspolitik 2024 publicerade rådet beräkningar av det strukturella sparandets osäkerhet som angränsar till detta kapitel. I den analysen jämför vi budgetpropositionernas prognoser för näst-

kommande år med senaste bedömning (VP23),²²⁷ vilket innebär att den beräknade osäkerheten innehåller en komponent som beror på prognosfel och en som beror på revideringar. I detta kapitel jämför vi i stället första bedömning *efter årets utgång* med senaste bedömning, så att inga prognosfel finns med i analysen. Osäkerheten som beskrivs här motsvarar alltså en delmängd av den som beskrivs i kapitlet från 2024.

I det kapitlet beräknar vi en bias för regeringens prognoser över det strukturella sparandet för nästkommande år på -0,2 procent. Det ska jämföras med den genomsnittliga revideringen på -0,9 procent i detta avsnitt, eller -0,6 procent om vi avgränsar oss till samma tidsperiod som i kapitlet från 2024 (2003–2022). Med andra ord blir nedrevideringarna av det strukturella sparandet *mindre* när vi inkluderar prognoser för nästkommande år. Det ger bilden av att sparandet överskattas i prognosen för nästkommande år, överskattas *ännu mer* vid första bedömningen efter det aktuella årets slut och därefter successivt revideras nedåt under åren som följer. Vi noterar även att osäkerheten i de första bedömningarna är samma med som utan prognoskomponent. Bedömningen av det strukturella sparandet är alltså lika osäker vid prognosen för nästkommande år som vid första bedömning efter årets slut.

5.4 Policydiskussion

Som framgick ovan har det gjorts tämligen stora revideringar av potentiella variabler under de senaste årtiondena och det går att skönja en tydlig systematik. Konsekventa upprevideringar av faktisk BNP har lett till att även potentiell BNP reviderats upp, men inte med lika mycket. Faktisk BNP har därmed stigit i förhållande till potentiell BNP, vilket är detsamma som att BNP-gapen har höjts. De högre BNP-gapen har medfört en minskning av den konjunkturella komponenten i beräkningen av det strukturella sparandet, så att sparandet i många fall blivit avsevärt lägre än man först trodde. Slutligen har revideringarna av samtliga variabler – potentiell BNP, BNP-gap och strukturellt sparande – blivit trendmässigt mindre över tid och under det senaste decenniet har de varit små. Det kan tolkas

²²⁷ Den genomsnittliga revideringen mellan VP23 och BP25 är 0,0. Det finns således inga systematiska skillnader mellan "slutbedömningarna" som används i detta kapitel och kapitlet från 2024.

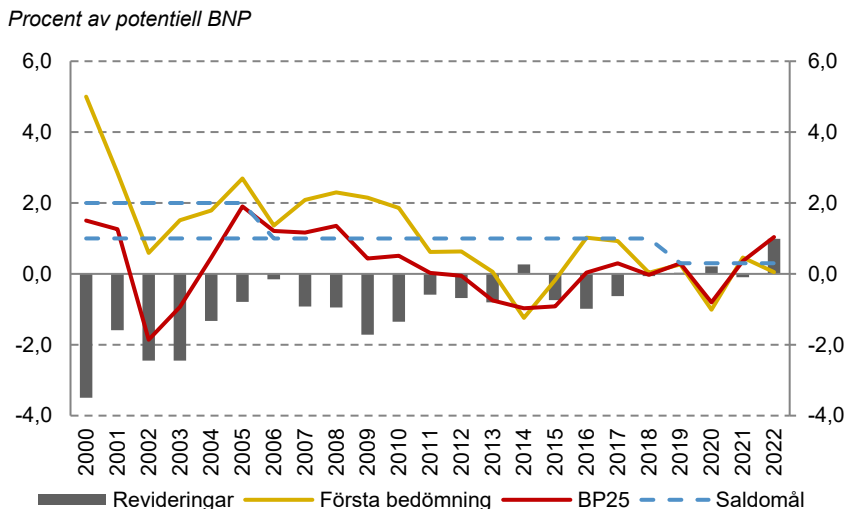
som att precisionen i bedömningarna har ökat, men den huvudsakliga orsaken är att det inte gjorts några stora metodändringar i nationalräkenskaperna under perioden.

Rådet brukar bedöma finanspolitikens överensstämmelse med ramverket utifrån prognosen för strukturellt sparande och BNP-gap i budgetpropositionen. Så gör vi även i år (kapitel 2) eftersom det är rimligt att granska politiken utifrån det informationsläge som rådde när beslutet fattades. Med tanke på revideringarnas systematik är det dock angeläget att ställa frågan hur finanspolitikens ramverksefterlevnad ser ut ex post, när de största justeringarna kan antas vara gjorda.

Vi börjar med att titta på hur det strukturella sparandet har förhållit sig till saldomålet före respektive efter revideringarna (diagram 5.7). Enligt de första bedömningarna ser politiken ut att i hög grad ha uppfyllt målet. Genomsnittet för det strukturella sparandet är 1,1 procent – exakt samma som saldomålets medelvärde under perioden. Om vi även beaktar att BNP-gapet vid första publicering i genomsnitt har varit -1,0 procent framstår det som att politiken snarast har varit för stram. De parallella upprevideringarna av gapet och nedrevideringarna av sparandet ändrar dock bilden. Det genomsnittliga sparandet enligt BP25 blir 0,2 procent, alltså tydligt lägre än saldomålets medelnivå, samtidigt som BNP-gapet i genomsnitt är noll.²²⁸ Nedrevideringen förklaras bl.a. av att finanspolitiken ex post framstår som avsevärt mer expansiv under den begränsade lågkonjunkturen i början av 2000-talet och under finanskrisen.²²⁹ Sammantaget indikerar ex post-bedömningen att sparandet i genomsnitt legat under målnivån utan att det funnits konjunkturella motiv, vilket är detsamma som att finanspolitiken varit för expansiv.

²²⁸ Eftersom BNP-gapet i genomsnitt har varit noll bör genomsnittet för det strukturella sparandet vara samma som för det finansiella sparandet över perioden. Så är också fallet (Konjunkturinstitutets prognosdatabas). Det innebär att genomsnittet för det strukturella sparandet i teorin kan likställas med det bakåtblickande genomsnitt (för det finansiella sparandet) som utgjorde en del av det finanspolitiska ramverket fram till årsskiftet 2025/26.

²²⁹ Under perioden 2000–2012 var saldomålet i genomsnitt 1,4 procent, medan det strukturella sparandet i genomsnitt var 2,0 procent vid första publiceringen och 0,5 procent i BP25. För perioden 2013–2022 var motsvarande siffror 0,7 procent, 0,0 procent respektive -0,1 procent. Resonemanget är dock giltigt för hela perioden om vi antar att revideringar kommer ackumuleras klumpvis även i framtiden.

Diagram 5.7 Strukturella sparande och saldomål

Anm.: Diagrammet visar det strukturella sparandet vid första bedömningen och i BP25, och saldomålets utveckling sedan millennieskiftet. Att saldomålet anges med två nivåer fram till 2005 beror på en NR-omläggning i april 2007 som innebar att premiepensionssystemet flyttades från offentlig förvaltning till hushållssektorn. Omläggningen ledde till att det finansiella sparandet minskade med drygt 1 procent av BNP och var skälet till ändringen av saldomålet från 2 till 1 procent av BNP 2007. I serien för BP25 räknas premiepensionssystemet inte med, vilket innebär att sparandet bör jämföras med ett saldomål på 1 procent fram till sänkningen 2019. I serien för första bedömning räknas premiepensionen med fram t.o.m. BP07, dvs. 2005. Sparandet för de åren ska därför jämföras med ett saldomål på 2 procent.

Källa: Egna beräkningar utifrån data från regeringen.

Nästa fråga är om det konsekventa underskridandet av saldomålet ex post utgör ett problem för de offentliga finanserna. Det är trots allt den slutgiltiga bedömningen av sparandet som anger hur mycket som läggs till Maastrichtskulden. Över längre tidsperioder skulle upprepade felbedömningar kunna skapa en oförutsedd skuldutveckling. Som framgår i föregående avsnitt förklaras det strukturella sparandets revideringar till ungefär hälften av att BNP har justerats upp, vilket av beräkningsmässiga skäl förändrat bilden av politikens relation till saldomålet. Denna del av nedrevideringarna av det strukturella sparandet innebär inte någon förändring av den faktiska upplåningen och är därför inte något problem för de offentliga finanserna.

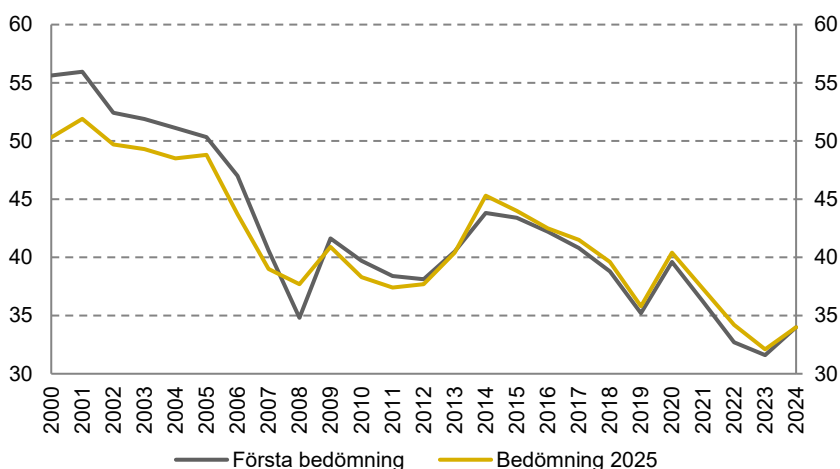
Den andra halvan av revideringarna förklaras emellertid av att de offentliga utgifterna skrivits upp mer än inkomsterna. Här finns en tydligare koppling till den offentligfinansiella utvecklingen, eftersom dessa revideringar påverkar det faktiska lånebehovet. Ackumulerat var

det finansiella sparandet under perioden 2000–2022 drygt 360 mdkr lägre än enligt de första bedömningarna, vilket motsvarar 5,3 procent av 2025 års BNP. Det innebär att Maastrichtskulden i kronor är högre ex post än vid första publiceringen.

Utvecklingen har dock motverkats av upprevideringarna av BNP, som är nämnare i skuldkvotsekvationen. Trots att upplåningen i kronor blev större än väntat under början av 2000-talet har skuldkvoten reviderats ner med drygt fem procentenheter för de berörda åren (diagram 5.8). Därefter har första och senaste bedömning konvergerat och sedan finanskrisen har revideringarna varit små. Det beror på att både överskattningarna av det finansiella sparandet och ”underskattningarna” av BNP har varit betydligt mindre sedan dess.

Diagram 5.8 Maastrichtskuld

Procent av BNP



Anm.: Maastrichtskuldens nivå i förhållande till BNP, första bedömning och bedömning 2025.

Källa: Konjunkturinstitutets prognosdatabas.

Den övergripande trenden är att Maastrichtskulden fallit både när BNP reviderats mycket och lite, och när lånebehovet underskattats och inte. Det visar att avståndet mellan de beslutade saldomålen och ett ohållbart sparande varit betydande, och att finanspolitiken förhållit sig till målen tillräckligt väl för att varken metodomläggningar eller initiala felbedömningar ska påverka bilden nämnvärt. Revideringarna har helt enkelt inte varit av en art som ändrat bilden av den offentligfinansiella utvecklingen. Vår

sammantagna slutsats är därför att en ex post-analys av potentiella variabler inte har några andra policyimplikationer än att saldomålet bör fortsätta följas. Med en sådan politik är förutsättningarna goda för en hållbar offentligfinansiell utveckling även framöver.

5.5 Slutsatser

Potentiell BNP har i allmänhet reviderats upp under de senaste decennierna. Det gäller framför allt 2000-talets första årtionde. Revideringarna beror i stor utsträckning på att faktisk BNP, som är potentialens underliggande variabel, har justerats upp. Det kan i viss mån spegla att den ekonomiska utvecklingen blivit oväntat stark men förklaras främst av metodomläggningar i nationalräkenskaperna.

Revideringsmönstret av potentiell och faktiskt BNP har emellertid inneburit att BNP-gapet har höjts, vilket i sin tur ändrat bedömningarna av det strukturella sparandet. Eftersom konjunkturen reviderats upp har det strukturella sparandet reviderats ner. Ur detta framträder en bild där finanspolitikens historiska överensstämmelse med saldomålet ser sämre ut ju längre tiden går efter första bedömningen. Höjningarna av BNP-gapet förklarar ungefär hälften av nedrevideringarna av det strukturella sparandet, medan den andra hälften förklaras av att de offentliga utgifterna har blivit högre än man först trodde. Utgiftsrevideringarnas betydelse är emellertid starkt koncentrerad till 2000-talets första fem år.

I vilken mån det bristande uppfyllandet av saldomålet ex post är ett problem beror på hur skuldutvecklingen påverkas. De betydande nedrevideringarna av det finansiella sparandet för 2000-talets början beror på upprevideringar av primära utgifter och bidrar till att höja skuldkvoten, men upprevideringarna av BNP under samma tidsperiod verkar i motsatt riktning. Nettot av dessa två faktorer är att skuldkvoten för de berörda åren är tydligt lägre ex post än vid första bedömningen. Sedan finanskrisen har skillnaderna dock varit små. Den samlade bilden är att skuldkvoten fallit trendmässigt under hela tidsperioden, oavsett storleken på BNP-revideringar och över-skattningar av det finansiella sparandet. Vi bedömer därför att de samlade revideringarna, även om de tidvis varit stora, inte har haft någon tydlig påverkan på de offentliga finanserna.

Av analysen följer emellertid ett antal rekommendationer till myndigheter som beräknar makroekonomiska eller potentiella vari-

abler. En första rekommendation är att det vore fördelaktigt om SCB systematiskt redovisar hur mycket av den samlade revideringen av BNP sedan ett visst år, t.ex. 2000, som har beräkningstekniska förklaringar. Denna information vore betydelsefull för myndigheter som beräknar BNP-gap, eftersom det försämrar gapens tillförlitlighet ex post om de under årens lopp påverkas av att metoderna ändras. En andra rekommendation är att de berörda myndigheterna sedan använder SCB:s dekomponering för att rensa bort eventuella effekter av metodomläggningar på BNP-gapet. Det skulle t.ex. kunna göras genom att effekterna av omläggningarna på faktisk BNP överförs rakt av till potentiell BNP, utan att gå via ordinarie beräkningsmetod. Därmed undviks vissa godtyckliga revideringar av den historiska konjunkturutvecklingen, vilket vi tror skulle öka bedömningarnas kvalitet.

Appendix 5A: Beräkningsmetoder

I detta appendix förklarar vi hur beräkningarna i kapitlet är gjorda. Vi börjar med diagram 5.1, som visar revideringarna av faktisk och potentiell BNP i fasta priser. Beräkningarna har gjorts med utgångspunkt i årsstatistik över nominell (potentiell) BNP som deflaterats med KI:s implicitprisindex. Revideringarna motsvarar skillnaden mellan den deflaterade BNP-siffran i BP25 och motsvarande siffra vid den första publiceringen. Med första publicering avses första gången en BNP-siffra publiceras i budgetpropositionen efter att det berörda året är slut. Exempelvis publicerades BP12 i september 2011, vilket innebär att det sista avslutade året vid det tillfället var 2010. På motsvarande sätt är första publicering för 2011 hämtad från BP13, för 2012 från BP14 osv. Revideringarna av BNP-gap (diagram 5.3), strukturellt sparande (5.5 samt 5.7) och Maastrichtskuld (diagram 5.8) är beräknade på samma sätt.

Diagram 5.2 visar hur stor del av revideringarna för potentiell BNP åren 2009–2022 som beror på ändringar av potentiell produktivitet respektive potentiellt arbetade timmar. Beräkningen är gjord genom att först räkna ut hur mycket potentiellt arbetade timmar ändrades mellan första publicering och BP25. Revideringen av potentiell produktivitet är sedan beräknad residualt genom att revideringen av potentiellt arbetade timmar subtraheras från revideringen av potentiell BNP.

Diagram 5.4 visar hur stor del av BNP-gapets revidering som beror på ändringar av potentiell respektive faktisk BNP. Beräkningen är gjord genom att revideringen av potentiell BNP subtraherats från revideringen av faktisk BNP.

Diagram 5.6 visar hur mycket av revideringen av det strukturella sparandet som förklaras av att konjunkturbedömningen ändrats. Vi har beräknat den konjunkturrella komponenten av revideringen genom att multiplicera revideringen av BNP-gapet med budgetelasticiteten för det aktuella året enligt Sigonius (2024). Restposten utgör den del av det strukturella sparandets revidering som inte fångas av ändrade konjunkturbedömningar.

Referenser

- Aktuell Hållbarhet (2025), VA-branschen varnar: Sverige har ”en gigantisk underhållsskuld som växer exponentiellt”, 8 augusti.
- Alesina, A. och L. Summers (1993), Central bank independence and macroeconomic performance: Some comparative evidence, *Journal of Money, Credit and Banking*, 25(2), 151–162.
- Amberg, N., T. Jansson, M. Klein och A. Rogatini Picco (2022), Five facts about the distributional income effects of monetary policy shocks, *American Economic Review: Insights*, vol. 4.
- Andersen, A. L., N. Johannesen, M. Jørgensen och J.-L. Peydró (2021), Monetary policy and inequality, *Economics Working paper nr. 1761*, Universitat Pompeu Fabra.
- Arbetsförmedlingen (2021), Ett decennium med etableringsuppdraget: En kartläggning av de som deltagit, *Arbetsförmedlingen analys 2021:24*.
- Athanasopoulos, A., D. Masciandaro och D. Romelli (2025), Long run inflation: Persistence and central bank independence, *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper nr. 237*.
- Ball, L., D. Leigh och P. Mishra (2022), Understanding US inflation during the COVID-19 era, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1-54.
- Ball, L. och J. Onken (2021), Hysteresis in unemployment: Evidence from OECD estimates of the natural rate, *ECB Working Paper nr. 2625*.
- Benigno, G. (2025), Why the tariffs caused turmoil in financial markets, *VoxEU*, 11 april.
- Benigno, P., G. B. Eggertsson (2023), It's baaack: The surge in inflation in the 2020s and the return of the non-linear Phillips curve, *NBER Working paper nr. 31197*.

- Ben Zeev, N. och E. Pappa (2017), Chronicle of a war foretold: The macroeconomic effects of anticipated defence spending shocks, *Economic Journal* 127:1568–1597.
- Bergholt, D., Ø. Røisland, T. Sveen och R. Torvik (2025), Should monetary and fiscal policy pull in the same direction?, Working paper nr. 8, Norges Bank.
- Bergström, F. och T. Englén (2023), Järnvägslyftet – Kostnads-effektiva åtgärder för ökad kapacitet i järnvägssystemet, Omtag Svensk Järnväg.
- Betänkande 2024/25:NU20, Näringsutskottets betänkande om finansiering och riskdelning vid investeringar i ny kärnkraft.
- Beyer, R. C., R. Duttagupta, A. Fotiou, K. Honjo, M. A. Horton, Z. Jakab, V. Nguyen, R. A. Portillo, J. Lindé, N. Suphaphiphat och L. Zeng (2023), Shared problem, shared solution: Benefits from fiscal-monetary interactions in the Euro Area”, Working paper nr. 149, IMF.
- BIS (2023), Fiscal deficits and inflation risks: the role of fiscal and monetary regimes, Working paper nr. 1028, Bank of International Settlements.
- BIS (2024), Targeted Taylor rules: Monetary policy responses to demand- and supply driven inflation, *Quarterly Review*, december. Bank of International Settlements.
- Blanchard, O. och L. Summers (1987), Hysteresis in unemployment, *European Economic Review* 31, 288–295.
- Bobasu, A., M. Ciccarelli och A. Notarpietro (2025), Monetary policy transmission: a reference guide through ESCB models and empirical benchmarks. Occasional paper series nr. 377, ECB.
- Bonam, D., M. Ciccarelli och S. Gomes (2024), Challenges for monetary and fiscal policy interactions in the postpandemic era. Occasional paper series nr. 337, ECB.

- Bonam, D., J. de Haan och B. Soederhuizen (2017), The effects of fiscal policy at the effective lower bound, Working paper nr. 565, De Nederlandsche Bank.
- Bonam, D., M. Montserrat, C. Pacheco och C. Checherita-Westphal (2025), The fiscal sources of euro area inflation through the lens of the Bernanke-Blanchard model, Working paper nr. 3153, ECB.
- Bown, C. (2025), US-China trade war tariffs: An up-to-date chart, Peterson Institute for International Economics, 14 november.
- BP02-BP26, prop. 2001/02:1–2025/26:1, Budgetpropositionerna för 2002–2026.
- Caldara, D., M. Iacoviello, P. Molligo, A. Prestipino och A. Raffo, (2020). The economic effects of trade policy uncertainty, *Journal of Monetary Economics*. vol. 109, 38-59. Uppdaterade data finns på: www.policyuncertainty.com.
- Caldara, D. och C. Kamps (2008), What are the effects of fiscal policy shocks? a VAR-based comparative analysis, Working paper nr. 877, ECB.
- Campos, M. M., J. M. Cardoso-Costa, S. Gomes och P. Jacquinot (2025), Monetary and fiscal policy interactions in the aftermath of an inflationary shock, Working paper nr. 3145, ECB.
- Canova, F. och E. Pappa (2007), Price differentials in monetary unions: The role of fiscal shocks, *Economic Journal* 117, 713–737.
- Canzoneri, M., R. Cumby och B. Diba (2002), Should the European Central Bank and the Federal Reserve be concerned about fiscal policy?, Working paper of the Federal Reserve Bank of Kansas City's symposium on rethinking stabilization policy.
- CBO (2025), Estimated budgetary effects of H.R. 1: The one big beautiful bill act, 4 juni.

- Checherita-Westphal, C. och T. Pessoa (2024), Fiscal policy and inflation: accounting for non-linearities in government debt, Working paper nr. 2996, ECB.
- Coenen, G., C. Erceg, C. Freedman, D. Furceri, M. Kumhof, R. Lalonde, D. Laxton, J. Lindé, A. Mourougane, D. Muir, S. Mursula, C. de Resende, J. Roberts, W. Roeger, S. Snudden, M. Trabandt och J. in 't Veld (2012), Effects of fiscal stimulus in structural models, *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 4, nr. 1, 22–68.
- Czarnota, A. och P. Stockhammar (2026), Fiscal policy effects on Swedish inflation, *Studier i finanspolitik 2026/1*, Finanspolitiska rådet.
- Dagens Industri (2025), Håll ut: Underhållet tar fart i år, 11 mars.
- Dagens Nyheter (2024), ”Järnvägen vittrar sönder mitt framför våra ögon”, 21 juli.
- D’Alessandro, A., G. Fella och L. Melosi (2019), Fiscal stimulus with learning-by-doing, *International Economic Review* 60, 1413–1432.
- Dao, M. C., A. Dizioli, C. Jackson, P-O Gourinchas och D. Leigh (2023), Unconventional fiscal policy in times of high inflation, Working paper nr. 23, IMF.
- Daunfeldt, S. O., A. Gidehag och N. Rudholm (2021), How do firms respond to reduced labor costs? Evidence from the 2007 Swedish payroll tax reform, *Journal of Industry, Competition and Trade*, 21, 315–338.
- Dir. 2023:70, Tilläggsdirektiv till Utredningen om drivkrafter och möjligheter i försörjningsstödet (S 2022:16).
- Dir. LI2023/02737, Uppdrag att ta fram inriktningsunderlag inför den långsiktiga infrastrukturplaneringen för planperioden 2026–2037.
- Dir. LI2025/00640, Uppdrag till Trafikverket att ta fram förslag till nationell plan för transportinfrastrukturen och möjlighet för läns-

planeupprättarna att ta fram länsplaner för regional transportinfrastruktur.

Ds 2025:24, Utdelningsbart överskott i inkomstpensionssystemet, Stockholm.

Dupor, B. och R. Li (2015), The expected inflation channel of government spending in the postwar US, *European Economic Review* 74, 36–56.

Durakovic, S., J. Johansson och O. Tysklind (2025), Lärdomar från höginflationsperioden, Penning- och valutapolitik, nr. 2, Riksbanken.

ECB (2022), The transmission protection instrument, pressmeddelande, 21 juli.

Edelberg, W., M. Eichenberg och J. Fisher (1999), Understanding the effects of a shock to government purchases, *Review of Economic Dynamics*, 2(1):166–206.

Egebark, J. och N. Kaunitz, (2013), Do payroll tax cuts raise youth employment?, IFAU Working Paper 2013:27.

EU-kommissionen (2025a), White paper for European defence – Readiness 2030, 28 mars.

EU-kommissionen (2025b), The potential economic impact of the reform of Germany's fiscal framework, 19 maj.

Europaparlamentets och rådets förordning 2024/1263, Förordning om en effektiv samordning av den ekonomiska politiken och om multilateral budgetövervakning samt om upphävande av rådets förordning (EG) nr. 1466/9.

Fatás, A. och I. Mihov (2001a), Fiscal policy and business cycles: An empirical investigation, *Moneda y Credito* 212.

- Fatás, A. och I. Mihov (2001b), The effects of fiscal policy on employment and inflation: Theory and evidence, CEPR Discussion paper nr. 2760.
- Ferrara, L., L. Metelli, F. Natoli och D. Siena (2021), Questioning the puzzle: Fiscal policy, exchange rate and inflation, *Journal of International Economics*, 133.
- Finanspolitiska rådet (2015), *Svensk finanspolitik 2015*.
- Finanspolitiska rådet (2023), *Svensk finanspolitik 2023*.
- Finanspolitiska rådet (2024), *Svensk finanspolitik 2024*.
- Finanspolitiska rådet (2025a), *Svensk finanspolitik 2025*.
- Finanspolitiska rådet (2025b), Utdelningsbart överskott i inkomstpensionssystemet (Ds 2025:24), remissvar, Dnr. 2025–051.
- Gechert, S. och A. Rannenberg (2018), Which fiscal multipliers are regime-dependent? A meta-regression analysis, *Journal of Economic Surveys*, vol 32.
- Girardi, D., W. Paternesi Meloni och A. Stirati (2020), Reverse hysteresis? Persistent effects of autonomous demand expansions, *Cambridge Journal of Economics* 44(4), 835–869.
- Holm, M., P. Paul och A. Tischbirek (2020), The transmission of monetary policy under the microscope, *Journal of Political Economy*, vol. 129(10), 2861–2904.
- IMF (2023), *Fiscal Monitor*, april.
- Industrins ekonomiska råd (2025), *Trumps tullar och industrins konkurrenskraft*.
- Janeway, W. (2025), In search of the AI bubble's economic fundamentals, *Project Syndicate*, 7 november.

- Jørgensen, P. L. och S. H. Ravn (2022), The inflation response to government spending shocks: A fiscal price puzzle?, *European Economic Review* 141, 1-43.
- Kaplan, G. (2025), Implications of fiscal-monetary interaction from HANK-models, NBER Working paper nr. 34117.
- Klein, M., E. Skeppås, och O. Tysklind (2024b), Price changes on goods and services during the high inflation periods: insights from microdata, *Economic commentary* nr. 15, Sveriges Riksbank.
- Klein, M., K. Strömberg, och O. Tysklind (2024a), Inflation dynamics in the high inflation periods: insights from microdata, *Economic commentary* nr. 14, Sveriges Riksbank.
- Konjunkturinstitutet (2022a), *Konjunkturläget*, december.
- Konjunkturinstitutet (2022b), *Finanspolitikens effekt på inflationen – ett allmän-jämviktsperspektiv*, KI-kommentar.
- Konjunkturinstitutet (2023), *Utrikes föddas uppåtgående sysselsättning: Hur mycket förklaras av demografi?*, specialstudie.
- Konjunkturinstitutet (2025a), *Konjunkturläget* juni.
- Konjunkturinstitutet (2025b), *Konjunkturläget* augusti.
- Konjunkturinstitutet (2025c), *Konjunkturläget* september.
- Konjunkturinstitutet (2025d), *Konjunkturläget* december.
- Konjunkturinstitutet (2025e), *Finanspolitiska multiplikatorer i SELMA*, KI-kommentar.
- Lind, H. (2024), "Underhållsskuld bör oftare ifrågasättas", *Svenska Dagbladet*, 19 augusti.
- McKibbin, W., M. Hogan och M. Noland (2024), The international economic implications of a second Trump presidency, Working paper nr. 24-20, Peterson Institute for International Economics.

- Miran, S. (2024), A user's guide to restructuring the global trading system. Hudson Bay Capital, november.
- Mountford, A. och H. Uhlig (2009). What are the effects of fiscal policy shocks?, *Journal of Applied Econometrics*, 24(6):960–992.
- Nakamura, E. och J. Steinsson (2014), Fiscal stimulus in a monetary union: Evidence from US region, *American Economic Review* 104, 753–792.
- Nielsson, U., J. Rangvid, F. Saidi, F. Seyrich och D. Streitz (2025), Empirical monetary-fiscal equivalence, Discussion papers series 367, ECONtribute.
- Perotti, R. (2005), Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries. CEPR Discussion paper nr. 168.
- Prop. 2016/17:21, Infrastruktur för framtiden – innovativa lösningar för stärkt konkurrenskraft och hållbarutveckling, Infrastrukturpropositionen för 2018–2029.
- Prop. 2020/21:151, Framtidens infrastruktur – hållbara investeringar i hela Sverige, Infrastrukturpropositionen för 2022–2033.
- Prop. 2023/24: 128, En arbetslöshetsförsäkring baserad på inkomster.
- Prop. 2024/25:28, Vägen till en pålitlig transportinfrastruktur – för att hela Sverige ska fungera, Infrastrukturpropositionen för 2026–2037.
- Prop. 2024/25:34, Totalförsvaret 2025–2030.
- Prop. 2025/26:32, Sänkt skatt på arbetsinkomster, pension och sjuk- och aktivitetsersättning.
- Prop. 2025/26:55, Tillfälligt sänkt mervärdesskatt på livsmedel.
- Regeringen (2022), Metod för beräkning av potentiella variabler, pro-memoria, 8 november.

- Regeringen (2024), Metod för beräkning av strukturellt sparande i offentlig sektor, promemoria, 11 april.
- Regeringen (2025a), Överenskommelse om försvaret inkl. Bilaga 1 Överenskommelse om det finanspolitiska ramverket, Dnr. Fö2025/01944-1.
- Regeringen (2025b), Det finanspolitiska ramverket, skr. 2025/26:76.
- Regeringen (2025c), Långsiktiga budgetsatsningar på kärnkraft för den svenska elförsörjningen, pressträff, 19 september.
- Regeringen (2025d), Nästa steg för att införa bidragsreformen – beslut om aktivitetskrav och bidragstak, pressträff, 15 december.
- Regeringen (2025e), Kommentarer till typfallsberäkningar från pressträff om regeringens bidragsreform – uppdaterad version, promemoria S2025/00416.
- Regeringen (2025f), Tillfälligt nedsatta arbetsgivaravgifter för 19–23-åringar, promemoria Fi2025/01705.
- Regeringen (2025g), Tillfälligt sänkt mervärdesskatt på livsmedel, promemoria Fi2025/01687.
- Ricco, G., G. Callegari och J. Cimadomo (2016), Signals from the government: Policy disagreement and the transmission of fiscal shocks. *Journal of Monetary Economics* 82, 107–118.
- Riksbanken (2022), Penningpolitisk rapport, februari.
- Riksbanken (2025), Penningpolitisk rapport, december.
- Riksrevisionen (2019), Nationalräkenskaperna – en stabilare grund för finanspolitiken, RiR-rapport nr. 2019:34.
- Riksrevisionen (2025), Regeringens tillämpning av det finanspolitiska ramverket 2025, RiR-rapport nr. 2025:36.

Rådets direktiv (EU) 2024/1265, Direktiv om ändring av direktiv 2011/85/EU om krav på medlemsstaternas budgetramverk.

Saez, E., B. Schoefer och D. Seim, (2019), Payroll taxes, firm behavior, and rent sharing: Evidence from a young workers' tax cut in Sweden. *American Economic Review*, 109, 1717–1763.

SCB (1999), Nya NR, Produkträkenskaperna, Promemoria nr. 1999:17.

SCB (2005), Nationalräkenskaper 1993–2004, Statistiska meddelanden, nr. 10 SM 0501.

SCB (2010), Nationalräkenskaper 1993–2007, Statistiska meddelanden, nr. 10 SM 1001.

SCB (2014), Nationalräkenskaper 1993–2012, Statistiska meddelanden, nr. 10 SM 1401.

SCB (2025), Kommentarer till BNP-beräkningarna, 3 juni.

Schnabel, I. (2022), Finding the right mix: monetary-fiscal interaction at times of high inflation, tal vid Bank of England Watchers' Conference, 24 november.

Sigonius, M. (2024), Developments of automatic stabilisers in Sweden 1998–2022, *Nordic Economic Policy Review* 2024.

SOU 2004:105, Utdelning av överskott i inkomstpensionssystemet, Stockholm.

SOU 2024:76, Från överskottsmål till balansmål, Betänkande av Kommittén om översyn av nivån på målet för den offentliga sektorns finansiella sparande, Stockholm.

SOU 2025:15, Stärkta drivkrafter och möjligheter för biståndsmottagare, Stockholm.

Svenskt Näringsliv (2023), Hur underhållsskulden på Sveriges vägar och järnvägar påverkar näringslivet.

Sveriges Radio (2025), Ekots lördagsintervju med Anja Tenje, 4 oktober.

SVT (2025), Drygt 200 fel på järnvägen – varje dag: ”Den är sjuk”, 2 mars.

Trafikanalys (2024), Granskning och uppföljning av Trafikverkets arbete med kostnadskontroll – delredovisning, rapport.

Trafikanalys (2025a), Granskning och uppföljning av Trafikverkets arbete med kostnadskontroll – delredovisning 2, rapport.

Trafikanalys (2025b), Utveckling av de ekonomiska behoven för att vidmakthålla väg- och järnvägsinfrastrukturen, promemoria.

Trafikverket (2011), Underhållsstandard belagd väg 2011.

Trafikverket (2015), Inriktningsunderlag inför transportinfrastrukturplanering för perioden 2018–2029.

Trafikverket (2020), Inriktningsunderlag inför transportinfrastrukturplaneringen för perioden 2022–2033 och 2022–2037.

Trafikverket (2024a), Inriktningsunderlag för infrastrukturplaneringen för perioden 2026–2037.

Trafikverket (2024b), Vidmakthållande av transportinfrastrukturen: Underlagsrapport till Inriktningsunderlag för 2026–2037.

Trafikverket (2025a), Förslag till nationell plan för transportinfrastrukturen 2026–2037.

Trafikverket (2025b), Trafikverket sparade 238 miljoner kronor genom förebyggande underhåll, pressmeddelande, 4 september.

Wolf, C. K. (2025), Interest rate cuts vs. stimulus payments: An equivalence result, *Journal of Political Economy*, vol. 133(4), 1235–1275.

VÄB25, prop. 2024/25:99, Vårändringsbudget för 2025.

Ordlista

AKU

Arbetskraftsundersökningarna, utförs av SCB.

Andrahandseffekter, inflation

Består av två delar. Dels den del av inflationen som beror på att priset ändras på varor eller tjänster som är beroende av att priserna på andra varor eller tjänster har ändrats, dels effekter på inflationen av kompensationskrav från arbetstagare.

Arbetskraftsdeltagande

De som enligt AKU ingår i arbetskraften, mäts oftast som procent av befolkningen i arbetsför ålder.

Arbetslöshet

De som enligt AKU ingår i arbetskraften men inte har ett arbete, mäts ofta som procent av arbetskraften.

Automatisk budgetförstärkning

Den ökning av det offentliga sparandet som normalt sker i avsaknad av politiska beslut, s.k. oförändrade regler. Förstärkningen uppstår eftersom skatteintäkterna ungefär utvecklas i takt med BNP, medan utgifter faller som andel av BNP, det sistnämnda då flera utgifter antingen är nominellt oförändrade eller endast ökar med inflationen vid oförändrade regler.

Automatiska stabilisatorer

Variationer i skatteinkomster och offentliga utgifter som beror på variationer i konjunkturen utan att nya politiska beslut fattas.

Balanskrav för kommuner och regioner

Balanskrav för den kommunala förvaltningen innebär att kommuner och regioner ska upprätta budgeten för nästa år så att intäkterna överstiger kostnaderna. Om underskott ändå uppstår ska det i normalfallet återställas under de närmast följande tre åren.

Balansmål

Det finansiella sparandet ska uppgå till 0 procent av BNP igenom-

snitt över en konjunkturcykel (gäller fr.o.m. 2027). Benämns även *saldomål*.

BNP-gap

Skillnad mellan faktisk och potentiell BNP som procent av potentiell BNP.

Direkt effekter, inflation

Den del av inflationen som beror på att priset på en specifik vara eller tjänst ändras.

Diskretionär finanspolitik

Finanspolitiska åtgärder som grundas på beslut av regering eller riksdag.

Disponibel inkomst

Summan av inkomster från arbete, kapital och transfereringar med avdrag för skatter och avgifter.

Ekonomiskt bistånd

Ekonomiskt bistånd är ett stöd som hushåll med försörjnings-svårigheter kan ansöka om i sin kommun.

Expansiv finanspolitik

Kan mätas med den finanspolitiska inriktningen (aggregerad eller disaggregerad) och den finanspolitiska ställningen.

Finanspolitikens inriktning, aggregerad indikator

Förändringen i det strukturella sparandet; inriktningen kan vara expansiv (minskning av sparandet), neutral (oförändrat sparande) eller åtstramande (ökning av sparandet).

Finanspolitikens inriktning, disaggregerad indikator

Förändringar i finanspolitiska variabler, exklusive automatiska stabilisatorer, som påverkar BNP-tillväxten; tillsammans kan förändringarna innebära en expansiv (ökad BNP-tillväxt), neutral (oförändrad BNP-tillväxt) eller åtstramande (minskad BNP-tillväxt) inriktning.

Finanspolitikens ställning

Det strukturella sparandets nivå jämfört med saldomålet; den kan vara expansiv (sparandet understiger målet), neutral (sparandet är i nivå med målet) eller åtstramande (sparandet överstiger målet).

Finanspolitiska intentioner

Finanspolitik baserad på den informationen som fanns vid beslutstillfället (ex-ante).

Finanspolitiska utfall

Finanspolitik så som den mäts i efterhand (ex-post).

Finanspolitiskt ramverk

Beskrivs i ramverksskrivelsen, Skr. 2025/26:76. Ramverket innehåller lagar och praxis rörande budgetprocessen, saldomålet, utgiftstaket, skuldankaret samt balanskravet för den kommunala förvaltningen.

Högkonjunktur

När BNP-gapet är positivt.

Jämviktsarbetslöshet

Den arbetslöshet som på sikt är förenlig med inflationsmålet.

Konjunkturcykel

Variationer i BNP-gap.

Konsumtionskorg

De varor och tjänster som ett hushåll konsumerar inklusive totala utgifter för respektive komponent.

Kontracyklisk finanspolitik

När det strukturella sparandet överstiger (understiger) saldomålet i högkonjunktur (lågkonjunktur).

Köpkraft

Real disponibel inkomst, dvs. disponibel inkomst deflaterad med prisnivån.

Lågkonjunktur

När BNP-gapet är negativt.

Maastrichtskuld

Konsoliderad bruttoskuld i offentlig förvaltning. Summan av skulder i statlig och kommunal förvaltning och i sociala trygghetsfonder (ålderspensionssystemet) minus skulder mellan dessa delsektorer.

Matchning

Avser hur väl arbetsgivares behov motsvaras av arbetssökandes egenskaper. Bristande matchning kan vara av utbildningsmässig eller geografisk karaktär.

Multiplikator

Effekt av en finanspolitisk åtgärd, mäts vanligtvis med avseende på BNP.

Nedre ränterestriktion

Den lägsta nominella styrränta som en centralbank bedömer är möjlig utan att det får oönskade effekter.

Nettoförmögenhet (finansiell), offentlig förvaltning

Den offentliga förvaltningens finansiella tillgångar minus bruttoskulder. De finansiella tillgångarna består i huvudsak av CSN-lån, ägarandelar i statliga och kommunala bolag samt buffertfonden i ålderspensionssystemet. Bruttoskulden utgörs i huvudsak av Maastrichtskulden.

Nettoförmögenhet (real), offentlig förvaltning

Den offentliga förvaltningens finansiella nettoförmögenhet plus den offentliga förvaltningens realkapitalstock.

Nettoutgiftsbana

De nationellt finansierade primära nettoutgifternas årliga förändring, i procent, under den kommande EU-ramverksperioden.

Neutral realränta

Den realränta som är förenlig med fullt resursutnyttjande och med inflationsmålet.

Offentlig förvaltning

Inbegriper de tre delarna staten, kommunal förvaltning och sociala trygghetsfonder (ålderspensionssystemet). Benämndes tidigare offentlig sektor.

Oförändrade regler inom finanspolitiken

Hur skatteintäkter och utgifter utvecklas i avsaknad av diskretionära beslut.

Potentiell BNP

BNP-nivå i avsaknad av effekter av konjunkturella störningar.

Prisbasbelopp

Fastställs årligen av regeringen för att spegla prisutvecklingen i samhället och används för att beräkna många socialförsäkringsförmåner och skatter, såsom pensionsbelopp, bidrag och avgifter.

Procyklisk finanspolitik

När det strukturella sparandet understiger (överstiger) överskotts-målet i högkonjunktur (lågkonjunktur).

Real disponibel inkomst

Disponibel inkomst deflaterad med konsumentpriser.

Realränta

En nominell ränta justerad för inflation eller inflationsförväntningar.

Riksnorm

Omfattar kostnader för livsmedel, kläder och skor, lek och fritid, förbrukningsvaror, hälsa och hygien samt dagstidning och telefon. Riksnormen grundar sig på Konsumentverkets senaste pris- och konsumtionsundersökningar. Riksnormen utgör grunden för det s.k. försörjningsstödet som är en del av ekonomiskt bistånd (se ovan).

Saldomål

Mål för det genomsnittliga finansiella sparandet som andel av BNP över en konjunkturcykel. Uppgår till 1/3 2019–2026 och sänks till noll fr.o.m. 2027.

Självfinansieringsgrad

Den andel av en ökad utgift eller sänkt skatt som finansieras genom att åtgärden i sig förbättrar de offentliga finanserna via lägre utgifter på annat håll eller, via högre BNP, ökade skatteinkomster.

Skuldankare

Riktlinje för Maastrichtskulden. Uppgår till 35 procent av BNP ± 5 procentenheter.

Stagflation

När BNP-tillväxt och inflationstakt går i olika riktning.

Standardavvikelse

Ett mått på hur mycket en datamängd sprider sig runt medelvärdet. Om datamängden är normalfördelad rymmer en positiv respektive en negativ standardavvikelse tillsammans 68 procent av datamängden.

Strukturellt sparande

Finansiellt sparande exklusive automatiska stabilisatorer och eventuella engångseffekter.

Sysselsatt

Omfattar enligt AKU:s definition personer som arbetat minst en timme under en viss vecka (mätveckan), och personer som är tillfälligt frånvarande från arbetet på grund av till exempel sjukdom, semester eller vård av barn.

Sysselsättningsgrad

Sysselsatta som andel av befolkningen i arbetsför ålder.

Utbudsstörning

En händelse som påverkar BNP-tillväxt och inflation i olika riktningar.

Utgiftstak

Ett tak för statens och ålderspensionssystemets utgifter. I budgetpropositionen föreslås årligen ett tak för det tredje tillkommande året.

Åtstramande finanspolitik

Kan mätas med den finanspolitiska inriktningen (aggregerad eller disaggregerad) och den finanspolitiska ställningen.

Överskottsmål

Det finansiella sparandet i den offentliga förvaltningen ska uppgå till 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel (gäller 2019–2026).