



GÖTEBORGS UNIVERSITET  
HANDELSHÖGSKOLAN

# KOMMENTAR: FINANSPOLITISKA RÅDETS RAPPORT 2020

ZOOM, 14 MAJ 2020

OLA OLSSON, PROFESSOR, HANDELSHÖGSKOLAN VID GU



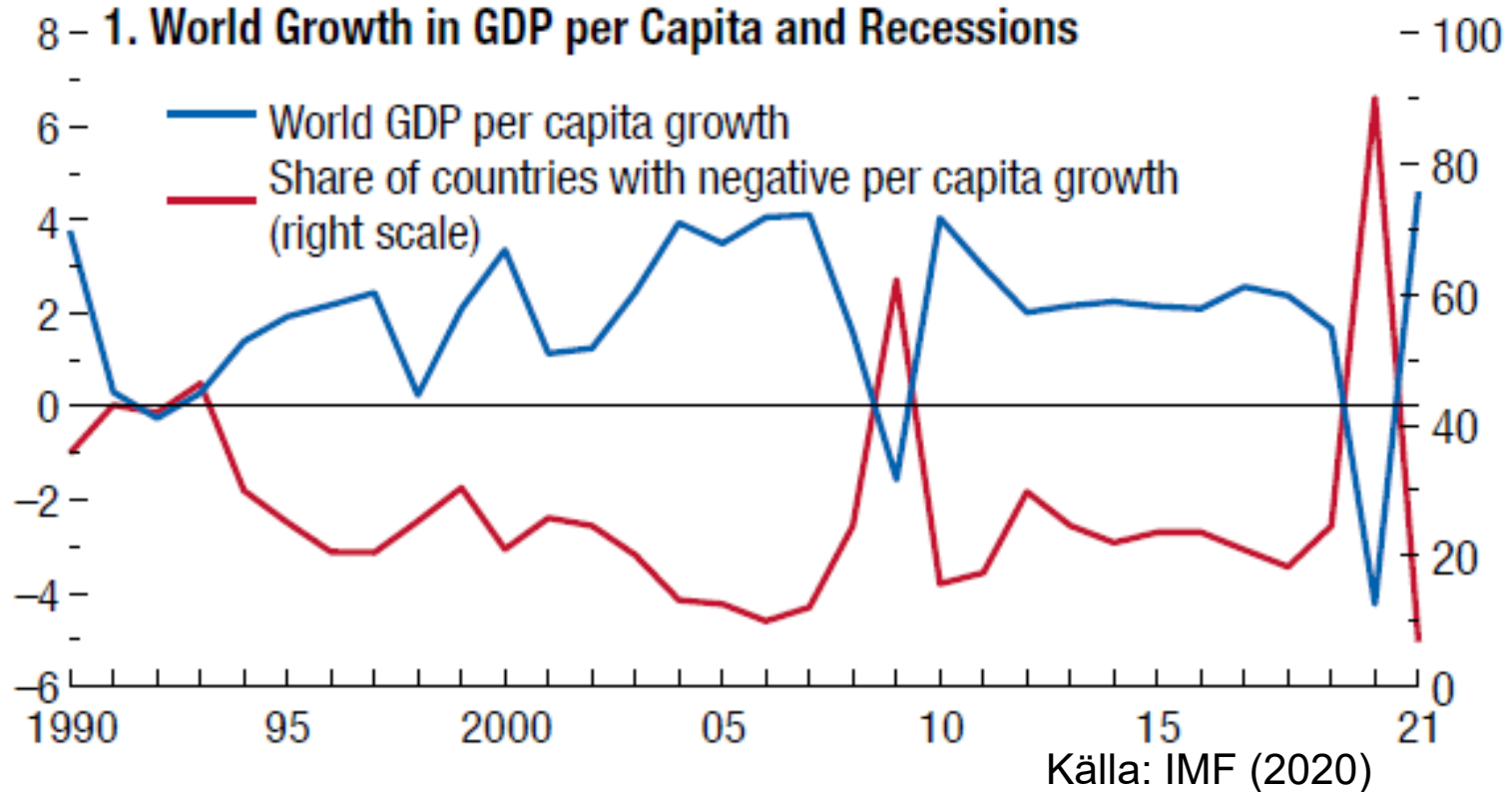
# Rapportens huvudsakliga slutsatser

- Sveriges *låga skuldbörda* ger stort handlingsutrymme.
- Krisen riskerar att eskalera de internationella *handelskonflikterna*.
- Det är viktigt att *temporära åtgärder* vidtas för att rädda företag, etc.  
Regeringens åtgärder har i huvudsak varit ändamålsenliga.
- Tillsättning av en *utredning* för att utreda krisåtgärder, *statens ansvar* vid pandemier, samt behovet av en *snabbindikator*.
- Trolig stor avvikelse från *överskottsmålet*, men detta är rimligt just nu.
- Avsteg från principen om *sammanhållen budgetbehandling* i feb 2020.

# Kontext för svensk finanspolitik innan coronapandemin, 1 jan 2020

- God *tillväxt* sedan 90-talskrisen, *starka statsfinanser*, *låga räntor*
- Den globala *klimatkrisen*, omställning bort från fossila bränslen
- *Integrationen* av nyanlända invandrare på arbetsmarknaden
- *Robotisering och AI* förändrar arbetsmarknaden
- Parlamentariska läget har inneburit *försvagade regeringar*

# Coronapandemin



# Coronapandemin

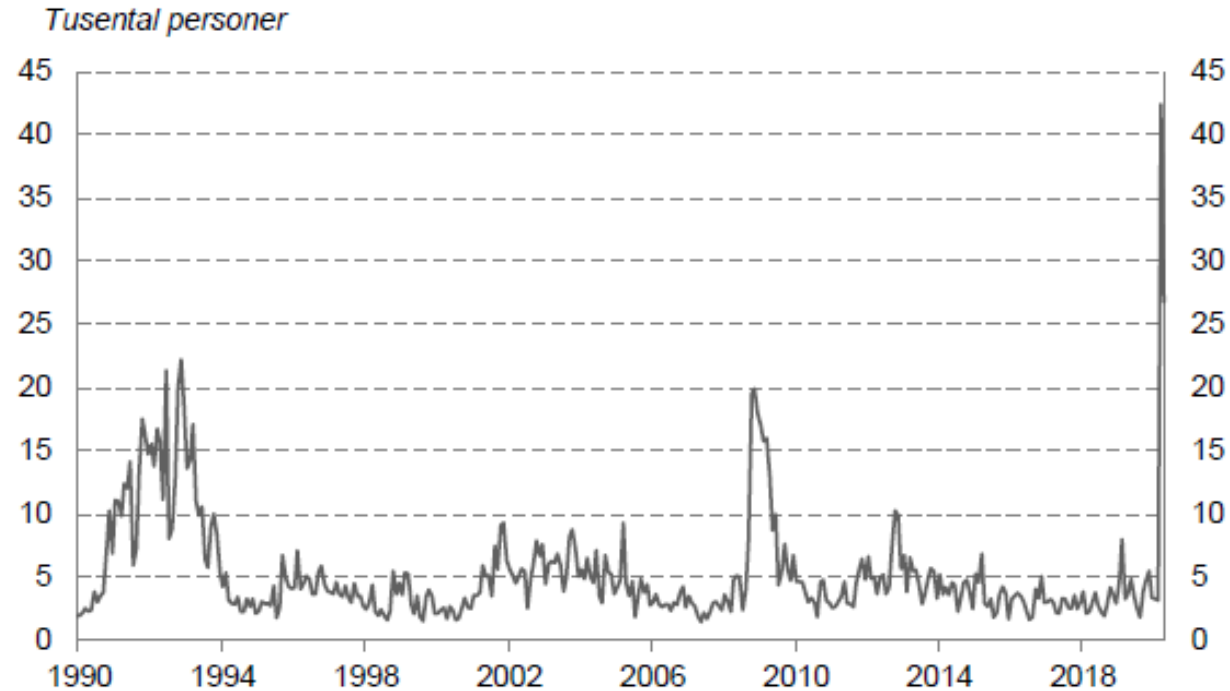
IMF (2020): Real BNP tillväxt Sverige; -6,8% (2020); 5,2% (2021)

VP20: -4.2% - -10%:

		Projections	
	2019	2020	2021
<b>World Output</b>	<b>2.9</b>	<b>-3.0</b>	<b>5.8</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>1.7</b>	<b>-6.1</b>	<b>4.5</b>
United States	2.3	-5.9	4.7
Euro Area	1.2	-7.5	4.7
Germany	0.6	-7.0	5.2
France	1.3	-7.2	4.5
Italy	0.3	-9.1	4.8
Spain	2.0	-8.0	4.3
Japan	0.7	-5.2	3.0
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0
Canada	1.6	-6.2	4.2
Other Advanced Economies <sup>2</sup>	1.7	-4.6	4.5

# Coronapandemin

Diagram 1.9 Antal personer berörda av varsel



Källa: Arbetsförmedlingen (2020).

# Allmänna kommentarer på rapporten

- Exceptionellt svåranalyserat läge
- Oklart vad som avses med ”snabbindikator”?
- Implikationer för Sverige av diskussionen om ”hållbar skuld”

(Fördjupning 3.2)? 
$$s_t - s_{t-1} = \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right) \times s_{t-1} - p_t \quad s^{max} = \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right)^{-1} \times p^{max}$$

- Överskottsmålet om 1% respektive 0.33% har inte nåtts (s 53)
- Sektion 6 om teknisk utveckling och svensk arbetsmarknad kan utvecklas

# Behov av vidare analys I: Politisk ekonomi/finanskris

*Politisk ekonomi:* Effekterna för Sverige (och EU) av en utdragen ekonomisk, politisk, och social kris i Sydeuropa och USA

- Demonstrationer och turbulens att vänta som resultat av arbetslöshet, fattigdom, ökad ojämlikhet, och alltmer auktoritära regeringar.
- Mycket höga dödstal och långa nedstängningar i länder med svag tillväxt, svaga regeringar, och hög statsskuld som Italien och Spanien – hjälp från EU troligtvis nödvändig.
- Ganska hög sannolikhet att presidentvalet i USA i nov 2020 leder till politiskt kaos – effekter för handel och återhämtning?
- Brexitförhandlingarna har avstannat under krisen.
- Högre grad av ekonomisk nationalism minskar världshandeln.



# Behov av vidare analys II:

## Realräntans långsiktiga utveckling

- Offentliga skuldens dynamik:

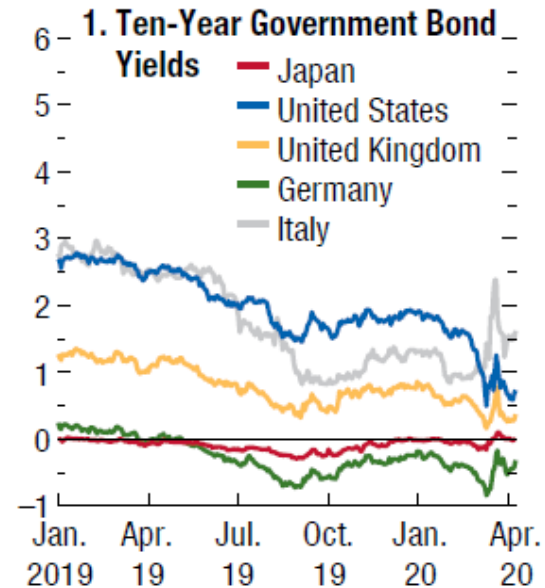
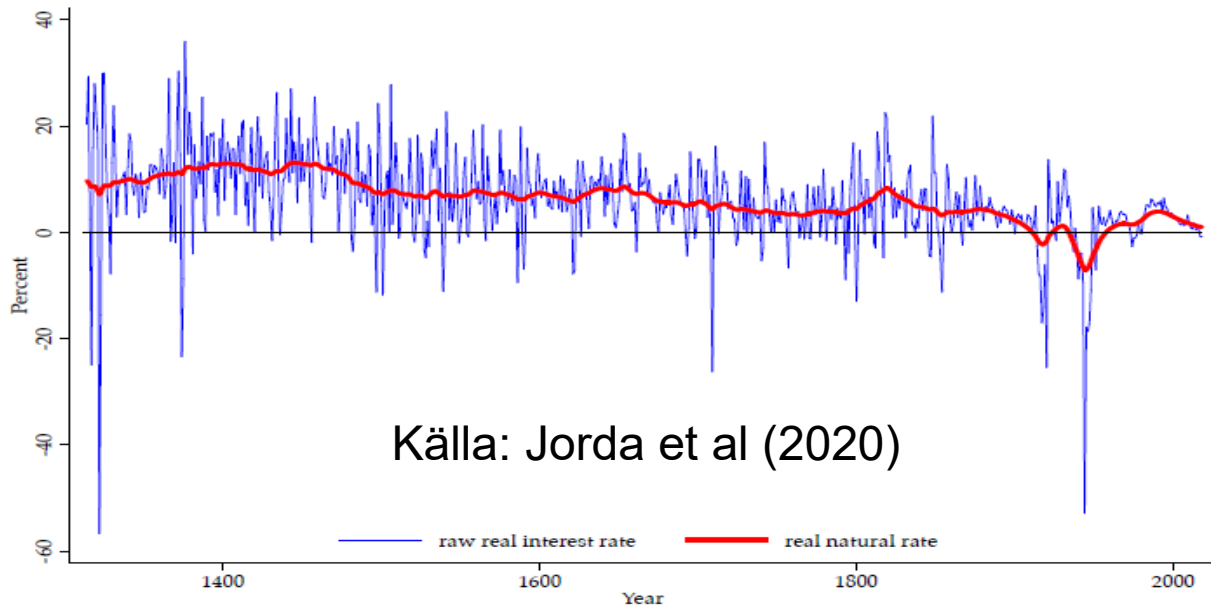
$$s_t - s_{t-1} = \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right) \times s_{t-1} - p_t$$

$$s^{max} = \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right)^{-1} \times p^{max}$$

- Realräntan har fallit under en längre period. Vid given genomsnittlig tillväxt kan  $s^{max}$  alltså stiga över tid.
- Realräntan i Sverige just nu:  $r \approx i - \pi = -0.3 - -0.4 = +0.1$
- Blanchard (AER, 2019): "If the future is like the past, this implies that debt rollovers, that is the issuance of debt without a later increase in taxes, may well be feasible. Put bluntly, public debt may have no fiscal cost."

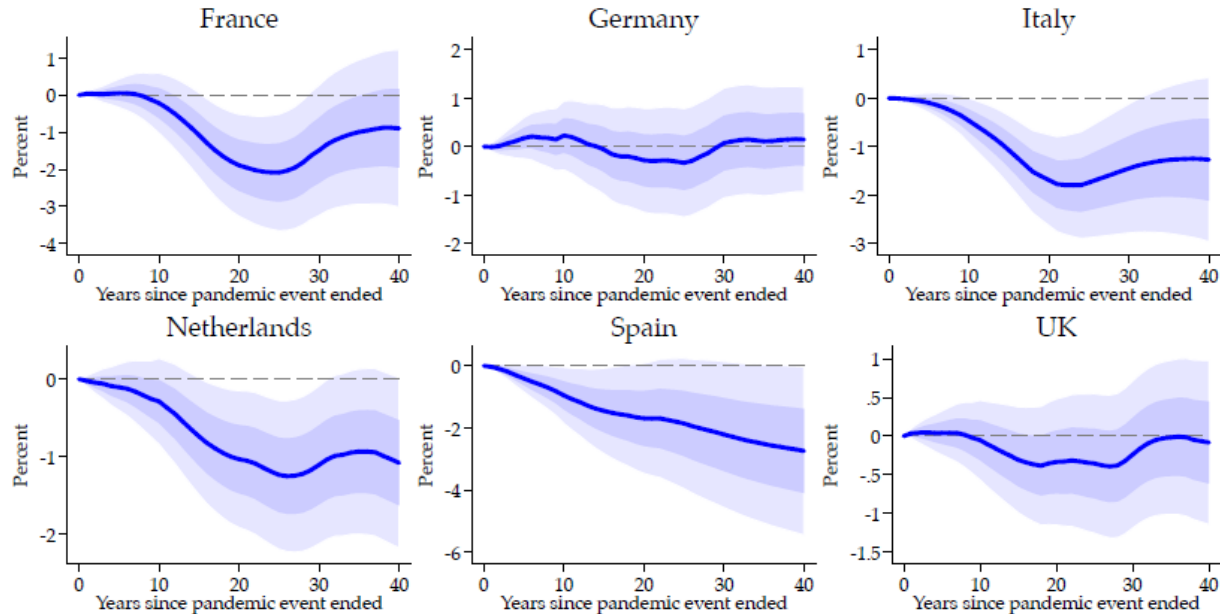
# Behov av vidare analys II: Realräntans långsiktiga utveckling

Figure 1: The European real natural rate of interest, 1315–2018



# Realräntans reaktion vid tidigare pandemier (Jorda et al, 2020)

Figure 3: Country-specific response of the real natural rate of interest following pandemics



# Behov av vidare analys III: Långsiktiga beteendeförändringar

”Belief-scarring effects of Covid-19” (Kozlowski et al, 2020)

- Krisen ger upphov till *förlorat kapital* i kontaktintensiva sektorer som eventuellt inte återfår något värde (t ex vissa kryssningsfartyg, restauranger, flygplan, kontorsbyggnader när hemarbete blir norm)
- En del av kapitalstocken försvinner och totalfaktorproduktiviteten försvagas permanent
- Förändrade förväntningar om framtiden förändrar människors långsiktiga ekonomiska beteende

# Behov av vidare analys IV: Epidemiologi och makro

Integration av epidemiologiska modeller med makromodeller för att analysera finanspolitik

- Eichenbaum et al (NBER, 2020): SIR-Macro model
- Tre ”ekonomiska” smittkällor: Smittade och osmittade personer möts och sprider smittan genom:
  - *Konsumtion (av kontaktintensiva varor och tjänster)*
  - *Möten på arbetsplatsen*
  - *Andra slumpmässiga möten*
  - *Social distansering* påverkar både utbud och efterfrågan



GÖTEBORGS UNIVERSITET  
HANDELSHÖGSKOLAN

Tack!

[ola.olsson@economics.gu.se](mailto:ola.olsson@economics.gu.se)

<https://sites.google.com/site/econolaols/home>



# Referenser

- Blanchard, O. (2019) "Public debt and low interest rates" *American Economic Review* 109(4), 1197-1229.
- Eichenbaum, M., S. Rebelo and M. Trabandt (2020) "The Macroeconomics of Epidemics" *NBER Working Paper* 26882
- IMF (2020) "World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown" Washington.
- Jorda, O., S. Singh and A.M. Taylor (2020) "Longer-run economic consequences of pandemics" Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2020-09.
- Kozlowski, J. L. Veldkamp, and V. Venkateswaran (2020) "Scarring body and mind: The long-term belief scarring effects of COVID-19" *mimeo*.