

Sammanfattning

Den politiska och ekonomiska situationen har förändrats snabbt och dramatiskt flera gånger under de senaste åren. Den globala pandemin följdes av en stark återhämtning driven av expansiv politik och ett stort uppdämt konsumtionsbehov. Den höga efterfrågan, i kombination med flaskhalsar i produktion och transporter, ledde till att inflationen steg snabbt. Rysslands anfallskrig mot Ukraina medförde ytterligare dramatiska prisstegringar, särskilt på energi, samtidigt som det ledde till en stor allmän osäkerhet om utvecklingen i världen. Som en följd av detta lades penningpolitiken snabbt om vilket medförde kännbara räntehöjningar för hushåll och företag.

Kombinationen av hög inflation och vikande efterfrågan är utmanande för finanspolitiken. Expansiva åtgärder för att mildra den kraftiga nedgången i hushållens köpkraft behöver nog balanseras mot målet att förhindra att den höga inflationen får fäste.

Årets rapport är indelad i sex kapitel där de fyra första behandlar den ekonomiska utvecklingen och finanspolitiken det gångna året. I kapitel 1 tecknar vi en bild av den makroekonomiska utvecklingen, internationellt och i Sverige. I kapitel 2 analyserar vi om finanspolitiken är förenlig med det finanspolitiska ramverket och de budgetpolitiska målen. I kapitel 3 fördjupar vi analysen och diskuterar om finanspolitiken inklusive elstöden var stabiliseringspolitiskt lämplig utifrån den ekonomiska utveckling som prognostiserades när budgeten lades fram i höstas. I kapitel 4 beskriver vi elmarknadens utveckling och bedömer elstödens omfattning och utformning. I kapitel 5 analyserar vi hur finanspolitiken har bedrivits över konjunkturcykeln de senaste två decennierna. Vi avslutar med ett kapitel där vi diskuterar några frågeställningar som är relevanta för hur man ska se på det finanspolitiska ramverket framöver, och som bör tas upp i den översyn av ramverket som närmar sig.

Kapitel 1, Det makroekonomiska läget

Den ryska invasionen av Ukraina våren 2022 innebar en dramatisk försämring av säkerhetsläget och har medfört stora ekonomiska påfrestningar det senaste året. Priserna på el, drivmedel, jordbruksprodukter och vissa insatsvaror har stigit kraftigt.

Den snabbt stigande inflationen under fjolåret bidrog tillsammans med den förhöjda osäkerheten och centralbankernas kraftfulla ränte-

höjningar till att dämpa den ekonomiska utvecklingen betydligt under andra halvåret 2022. Under 2023 bedöms tillväxten bli svag i både USA och Europa. Flera faktorer, exempelvis det säkerhetspolitiska läget i Europa och risken för en internationell finanskris, understryker att den internationella utvecklingen kan bli svagare än väntat.

I Sverige bedömer både regeringen och Konjunkturinstitutet att tillväxten blir negativ i år och att lågkonjunkturen består även nästa år. Arbetsmarknaden har hittills stått emot nedgången i den ekonomiska aktiviteten men arbetslösheten bedöms öka något både i år och nästa år. Parterna inom industrin slöt i slutet av mars ett tvåårsavtal som innebär en avtalsmässig löneökning på 4,1 procent i år och 3,3 procent nästa år. Flera branscher har därefter slutit liknande avtal. Denna uppväxling i löneökningstakt bidrar, tillsammans med bl.a. elstöd och prisindexering av vissa transfereringssystem och skatteskalor, till att dämpa nedgången i hushållens köpkraft. Dessa faktorer uppväger dock inte fullt ut den höga inflationen; hushållens reala disponibla inkomster bedöms falla både 2022 och 2023. Den snabba räntepågången har även lett till sjunkande priser på bostäder och andra tillgångar. Hushållens ekonomi har således försämrats både genom lägre realinkomster och minskade värden på tillgångar.

Sammanfattningsvis befinner sig den svenska ekonomin i ett osäkert läge där hög inflation och låg tillväxt är utmärkande drag. För den ekonomiska politiken innebär detta svåra avvägningar. Samtidigt har några ljuspunkter syns under inledningen av 2023; inflationen i omvärlden är på väg ner och parterna på arbetsmarknaden har slutit ett tvåårsavtal som vi bedömer på sikt är förenligt med inflationsmålet.

Kapitel 2, Det finanspolitiska ramverket

De offentliga finanserna är fortsatt mycket starka. Det är ett styrkebesked efter de utmaningar finanspolitiken stått inför under de senaste åren. Även om lågkonjunkturen kan komma att medföra budgetunderskott både i år och nästa år är den offentliga skulden fortsatt låg, både i ett historiskt perspektiv och i förhållande till flertalet jämförbara länder.

Rådet bedömer att finanspolitiken i BP23 och VP23 var i linje med det finanspolitiska ramverket. Lågkonjunkturen i sig skulle kunna motivera en mer expansiv politik men ramverket ger utrymme för att beakta inflationen och penningpolitikens utmaningar, vilket regeringen

har gjort. I kapitel 3 diskuteras om finanspolitiken var lämpligt utformad för att hantera nuvarande ekonomiska läge.

Det finns flera oklarheter i budgetpropositionen som försvårar en bedömning av regeringens överväganden. Det framgår inte tydligt hur regeringen landar i sin bedömning av politikens inriktning. Vidare, vilket är mer allvarligt, har regeringen bytt metod för beräkning av potentiell BNP. Förändringen, som får stora effekter på det strukturella sparandet, görs utan att motiven redovisas eller konsekvenserna belyses. Tydlighet är en hörnsten i ramverket och att det råder oklarhet kring den mest centrala variabeln för att bedöma om finanspolitiken är i linje med överskottsmalet är anmärkningsvärt.

Budgetprocessen har efter några turbulenta år under pandemin återgått till det normala. Ändå är rådet fortsatt oroligt för budgetprocessen framöver. En erosion av praxis skedde snabbt under några av de föregående åren och den förbättring som nu skett hänger troligen i hög grad samman med det rådande parlamentariska läget.

När den nya regeringen tillträdde höjdes utgiftstaken, något som är förenligt med praxis. Även vid regeringsskiftena 2006 och 2014 ändrades taken. Utgiftstaken som andel av BNP är i stort sett oförändrade de närmaste tre åren, medan en viss minskning för 2026 aviserades i VP23. Utgiftstaken som andel av BNP är en viktig ekonomisk-politisk variabel. Ändå har motiven för de föreslagna utgiftsnivåerna redovisats mycket sparsamt. Hur regeringen ser på utgifternas utveckling i ett medelfristigt perspektiv borde ges mer utrymme.

Kapitel 3, Finanspolitik vid hög inflation och vikande efterfrågan

Regeringen ställdes inför en komplicerad stabiliseringspolitisk situation hösten 2022; hög inflation förväntades sammanfalla med en annalkande lågkonjunktur. I en sådan situation kan finanspolitiken inte enbart bestämmas utifrån dess effekter på konjunkturen; det är nödvändigt att också beakta inflationen för att undvika att gå på tvärs mot penningpolitiken. Hänsyn behöver i detta sammanhang tas till att hushållssektorn är mycket skuldsatt med en hög andel lån med rörlig ränta. Det innebär en osäkerhet för bedömningen; penningpolitiken kan snabbt få starkare effekt än önskvärt, med konsekvenser för den finansiella stabiliteten. Arbetsmarknadens parter hade i höstas också precis inlett förhandlingar om nya avtal i en situation med hög inflation och fallande köpkraft.

Finanspolitiken i budgetpropositionen för 2023 måste sägas vara försiktig. Utan den höga inflationen hade det funnits skäl att föra en mer expansiv politik. Rådet anser att omfattningen av den samlade finanspolitiken – inklusive kapacitetsavgifter och elstöd – var rimlig givet de risker som fanns både för att den höga inflationen skulle bita sig fast och för att höga räntor skulle leda till oönskade effekter via bostadsmarknaden. Detsamma gäller i huvudsak för vårpropositionen. Samtidigt hade det troligen varit möjligt att bedriva en något mer expansiv finanspolitik utan att detta skulle ha medfört större problem för penningpolitiken. Den jämförelsevis återhållsamma finanspolitiken innebär att det finns goda möjligheter för regeringen att vidta ytterligare åtgärder framöver om lågkonjunkturen består och inflationsstrycket dämpas.

När det gäller finanspolitikens innehåll finns det anledning att vara mer kritisk. Den dramatiska försämringen av hushållens köpkraft motiverade att stöd betalades ut. Att de i huvudsak gavs i form av elstöd går också delvis att förklara med rådande regelverk. Stöd till elkonsumention är dock svårt att förena med ambitionen att begränsa elanvändningen när utbudet är begränsat och bristsituationer riskerar att uppstå.

Rådet anser att elstöden var för omfattande. Med ett mer begränsat elstöd hade det, utan att skapa problem för penningpolitiken, funnits utrymme för mer riktade stöd till särskilt utsatta hushåll. Vårpropositionens tillfälliga åtgärder riktade till barnfamiljer med bostadsbidrag och yrkesutbildning är exempel på sådana stöd. I en situation med högt inflationstryck borde också åtgärder som förbättrar ekonomins tillväxtpotential vara i fokus. Sådana åtgärder lyser i stort sett med sin frånvaro i BP23.

Kapitel 4, Elstöd till hushåll och företag

Det finns starka skäl för att inte ge kompensation för prisförändringar på olika marknader. Priset är den mekanism som får utbud och efterfrågan att mötas; om staten kompenserar för prisstegringar på el minskar motiven för hushåll och företag att både hushålla med el och investera i energieffektiviserande åtgärder. Det gör att risken för pristoppar och elbrist kvarstår, även på sikt. Statlig kompensation för ökade priser på en marknad kan också ge upphov till en politisk dynamik som innebär ingripanden på fler marknader där priser stiger.

Givet de stora prisökningarna på el och osäkerheten kring hur höga priserna skulle bli vintern 2022/23 samt de EU-regelverk som styr hur kapacitetsavgifterna får användas var det dock rimligt med ett visst elstöd. Rådet anser emellertid att elstöden blev för stora, att utformningen i vissa avseenden var bristfällig samt att de upprepade stöden skapar incitamentsproblem.

Stöden till hushållen borde ha begränsats, t.ex. genom förbrukningstak över vilket stöd ej skulle utgå. Särskilt kritiskt är rådet till det tredje elstödet som aviserades i januari 2023. Stödet kompenserar för elkostnader under november–december 2022 som hushåll i elområde 3 och 4 redan kompenserades för med det andra elstödet, som aviserades i augusti 2022. När regeringen presenterade det tredje stödet i början av januari stod det också klart att priserna under november–december 2022 blivit lägre än vad som befarades under hösten. Det är svårt att förstå hur behovet av elstöd kan ha bedömts vara högre i januari 2023 än när det andra elstödet aviserades.

Rådet är också kritiskt till den aviserade omfattningen av elstöd till företag. Företagen har i stor utsträckning kunnat vältra över sina ökade elkostnader på konsumenterna och företag som förbrukar mycket el tenderar att ha fasta elavtal till jämförelsevis låga priser. Eventuella stöd till företag bör så långt som möjligt utformas för att endast gå till dem som haft förhöjda elkostnader. Över ett visst förbrukningstak borde det krävas att företag styrker sina kostnader kombinerat med ett maxbelopp per företag.

Slutligen är rådet kritiskt till hanteringen av elstöden. Många av de frågor som hanterats är i grunden politiska. Regeringen har också större kapacitet än myndigheter att bereda förslag. Regeringen borde därför ha tagit en mer aktiv roll för att påverka stödets storlek och utformning och också tagit fullt ansvar för den politik som förs. Vidare bör information om elstöden och deras mottagare vara tillgänglig för granskning. Politiken ska vara tydlig, den ska kunna utvärderas och ansvar ska kunna utkrävas.

Kapitel 5, Finanspolitik över konjunkturykeln: 2002–2022

Finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll har diskuterats alltmer under senare år, både internationellt och i Sverige. Utöver penningpolitikens begränsningar har erfarenheterna från både pandemin och Rysslands invasion av Ukraina visat att finanspolitiken från tid till annan behöver ta en aktiv roll. Samtidigt är de dyrköpta erfarenheterna

från 1970- och 80-talen fortfarande relevanta; flera av de problem med aktiv finanspolitik som blottades är fortsatt aktuella.

Rådet utvärderar årligen hur finanspolitiken relaterar till konjunkturen. Dessa utvärderingar är fokuserade på ett enskilt år och görs normalt året efter att besluten tagits. Ett komplement till sådana årliga utvärderingar är att systematiskt och i ett längre perspektiv analysera hur finanspolitiken har bedrivits över konjunkturcykeln. En sådan analys presenteras i kapitel 5.

Vår analys indikerar att den aktiva finanspolitiken i genomsnitt var kontracyklisk under perioden 2002–2022. Det gäller både de finanspolitiska intentionerna, såsom de kommer till uttryck i budgetpropositionerna, och de finanspolitiska utfallen som de mäts i efterhand. Antalet tillfällen då finanspolitiken varit klart procyklisk är enligt vår analys få, både när det gäller intentioner och utfall.

Resultatet är konsistent med uppfattningen att de stabiliseringspolitiska ramverken med regler för finanspolitiken och en självständig centralbank har fungerat väl. Det finanspolitiska ramverket togs fram med de historiska problemen i åtanke och föreskriver inte bara att finanspolitiken ska bedrivas kontracykliskt utan också att åtgärdernas omfattning bör anpassas till storleken på konjunktursvängningarna. Det förefaller ha fungerat.

Sammantaget antyder resultaten att finanspolitikens möjligheter att stabilisera ekonomin är bättre än sitt rykte. Om detta kommer att gälla även framgent beror ytterst på politiska beslut men om det finanspolitiska ramverkets huvudsakliga beståndsdelar består och respekteras så finns det skäl till försiktig optimism.

Kapitel 6, Ramarna för finanspolitiken

Avslutningsvis analyserar vi några frågeställningar av betydelse för hur det finanspolitiska ramverket bör se ut framöver. Nästa ramverksöversyn behöver inledas om något år för att vara färdig i tid till 2027, när nästa ramverksperiod inleds.

Rättvisa mellan generationer – lika välfärdsåtagande och skatteinivåer – talar för att saldo- och skuldmålen kan behöva variera över tiden. En ålderspuckel som innebär relativt få i arbetsför ålder kan t.ex. motivera ett lägre saldomål och ett högre skuldmål. Varaktiga ambitionshöjningar – vare sig det rör sig om äldreomsorg eller försvar – bör däremot finansieras fullt ut och motiverar inte förändrade målnivåer.

Utöver den demografiska utvecklingen är det viktigt att i nästa översyn bedöma om det föreligger en investeringspuckel under kommande ramverksperiod. Som vi påpekade i förra årets rapport behövs mer kunskap kring klimatrelaterade investeringar som helt eller delvis behöver offentlig finansiering. Vidare har Sveriges försvarsambitioner ökat. Vi kan inte bedöma omfattningen av nödvändiga försvarsinvesteringar med anledning av det nya säkerhetspolitiska läget, men eventuella investeringspucklar behöver analyseras. Därutöver behöver statliga och kommunala investeringsbehov beaktas, inklusive den infrastrukturplan som publiceras 2026, dvs. året innan nästa ramverksperiod inleds.

Nästa översyn behöver även beakta att utvecklade ekonomier, likt under decenniet före pandemin, kan komma att präglas av s.k. sekulär stagnation. Det är en situation med förhållandevis svag tillväxt och låg inflation trots ett mycket lågt ränteläge. I en sådan situation skulle penningpolitiken åter kunna behöva ta till extrema åtgärder såsom negativ styrränta eller omfattande tillgångsköp för att upprätthålla fullt resursutnyttjande och en inflation i linje med inflationsmålet. Ett lägre saldomål för att öka den offentliga sektorns bidrag till efterfrågan – vad vi kallar strukturell efterfrågepolitik – skulle kunna vara ett alternativ till en sådan penningpolitik. Forskning relaterad till den amerikanska ekonomin talar för att strukturell efterfrågepolitik kan vara effektivt men det återstår att analysera i vilken utsträckning resultaten går att överföra på en liten öppen ekonomi som den svenska. Vid den kommande översynen bör frågan ställas om den svenska ekonomin riskerar att återgå till sekulär stagnation och om ett lägre saldomål i så fall är att föredra framför mer extrema penningpolitiska åtgärder.