Svensk finanspolitik

Finanspolitiska rådets rapport 2018

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 anordnar även konferenser. I serien Studier i finanspolitik publiceras fördjupade studier av olika aspekter på finanspolitiken.

Finanspolitiska rådet
Box 3273
SE-103 65 Stockholm
Kungsgatan 12–14
Tel: 08-453 59 90
Fax: 08-453 59 64
info@fpr.se
www.fpr.se

ISSN 1654-7993
ISBN 978-91-984039-2-3

Förord

Finanspolitiska rådet har i uppdrag att följa upp och analysera finanspolitiken. Rådet ska även verka för en ökad offentlig diskussion i samhället om den ekonomiska politiken.

Rådet består av sex ledamöter. Sedan föregående rapport i maj 2017 har Hilde C. Bjørnlands och Yvonne Gustafssons förordnanden löpt ut. Kari Lotsberg och Ragnar Torvik är nya ledamöter i rådet.

Rådet bistås av ett kansli som består av Joakim Sonnegård (kanslichef och chef för myndigheten), Niklas Frank (vice kanslichef och utredningsekonom), Christina Håkanson (utredningsekonom), Hannes Jägerstedt (forskarassistent) och Charlotte Sandberg Gavatin (administrativt ansvarig).

Detta är rådets elfte rapport. Analysarbetet avslutades den 26 april. Rådet har låtit utarbeta två underlagsrapporter som kommer att publiceras i rådets skriftserie, *Studier i finanspolitik*:

1. Eric M. Leeper – Sweden´s fiscal framework and monetary policy.
2. Elin Ryner och Markus Sigonius – Påverkan på offentliga finanserna vid en avveckling av vidareutlåningen till Riksbanken.

Vi har fått värdefulla synpunkter från många. Vi vill här särskilt tacka dem som har varit föredragande vid rådets arbetsmöten: Karolina Holmberg, Katinka Hort, Anna-Malin Karlsson, Eric M. Leeper, Svante Mandell, Ingvar Mattson, Kristian Nilsson, Per Olof Robling, Elin Ryner, Hans Sacklén, Jan Sand, Markus Sigonius och Simon Wren-Lewis.

I kansliets arbete är dialogen med medarbetarna vid Konjunkturinstitutet värdefull. Under året har speciellt diskussionerna med Karolina Holmberg, Svante Mandell, Kristian Nilsson, Elin Ryner och Markus Sigonius varit värdefulla.

Vi vill särskilt tacka Eric M. Leeper, Elin Ryner och Markus Sigonius för årets underlagsrapporter. Avslutningsvis vill vi och kansliet här även tacka Susanna Aggeborn, Thomas Bergman, Karl Bergstrand, Tora Bäckman, Lars Calmfors, David Domeij, Jesper Hansson, John Hassler, Marie Hyllander, Erik Höglin, Lars Jonung, Albin Kainelainen, Nils Landén Helmbold, Philip Löf, Johanna Modigsson, Marcus Mossfeldt, Mats Persson, Karine Raoufina,

Jesper Roine, Joakim Skalin, Hedvig Westphal, Marcus Widén, Milena Zart, Johan Åhman och Ann-Sofie Öberg för kloka synpunkter och konstruktiva kommentarer.

Stockholm den 2 maj 2018

Harry Flam
Ordförande

Kari Lotsberg
Vice ordförande

Peter Englund

Cecilia Hermansson

Bertil Holmlund

Ragnar Torvik

Förkortningar

AKU	Arbetskraftsundersökningarna (SCB)
BP	Budgetproposition
BNP	Bruttonationalprodukt
ECB	Europeiska centralbanken
ENS	Europeiska national- och regionalräkenskapssystemet
ESV	Ekonomistyrningsverket
FASIT	Fördelningsanalytiskt statistiksystem för inkomster och transfereringar
FI	Finansinspektionen
IMF	International Monetary Fund
ISK	Investeringssparkonto
JUG	Jobb- och utvecklingsgarantin
KI	Konjunkturinstitutet
KPIF	Konsumentprisindex med fast ränta
NAIRU	Non-accelerating inflation rate of unemployment
NAWRU	Non-accelerating wage rate of unemployment
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
RiR	Riksrevisionen
SCB	Statistiska centralbyrån
VP	Vårproposition
WTO	World Trade Organization
ÅP	Ålderspensionssystemet

Innehållsförteckning

Finanspolitiska rådets uppdrag **1**
Det finanspolitiska ramverket **3**
Sammanfattning **5**
1 Det ekonomiska läget **11**
1.1 Det internationella ekonomiska läget 11
1.2 Utvecklingen i Sverige 14
1.3 Bostadspriser och hushållens skuldsättning 28
1.4 Bedömningar och rekommendationer 35
2 Finanspolitiken och överskottsmålet **37**
2.1 Politikens inriktning 37
2.2 Överskottsmålet 38
2.3 Begreppet oförändrad politik 52
2.4 Utgiftstaket 54
2.5 Skuldankaret och långsiktig hållbarhet 58
2.6 Pensionsöverenskommelsen 63
2.7 Bedömningar och rekommendationer 64
3 Finans- och penningpolitik i ett stabiliseringspolitiskt perspektiv **67**
3.1 Ansvaret för konjunkturstabiliseringen 67
3.2 Konsensusuppfattningen före krisen 69
3.3 Debatten efter krisen: konsekvenser för svensk politik 71
3.4 Rådets syn på stabiliseringspolitiken 78
3.5 Bedömningar och rekommendationer 82
4 Finanspolitiken i förhållande till konjunkturutvecklingen **83**
4.1 Det finansiella sparandet 83
4.2 Effekter av den samlade politiken i förhållande till föregående år 84
4.3 Finanspolitikens stabiliseringspolitiska inriktning 85
4.4 Finanspolitiken i förhållande till den mycket expansiva penningpolitiken 89
4.5 Bedömningar och rekommendationer 95
5 Arbetsmarknad **97**
5.1 Svårt att nå målet trots stark arbetsmarknad 97
5.2 Regeringens arbetslöshetsprognos i BP18 avviker 110
5.3 Bedömningar och rekommendationer 126

6 Kapitalskatter 127
6.1 Bakgrund 128
6.2 Avsteg från likformighet 132
6.3 Skatt på förmögenhet eller kapitalinkomst? 134
6.4 Kapitalvinstskatt och inlåsningseffekter på bostadsmarknaden 136
6.5 Investeringssparkonto – skattesubventionerat eller ej? 144
6.6 Bedömningar och rekommendationer 150
7 Hushållens inkomster 153
7.1 Disponibelinkomsternas fördelning 153
7.2 Ginikoefficienten och betydelsen av kapitalinkomster 160
7.3 Bedömningar och rekommendationer 164
Appendix 1: Arbetsmarknad 167
A1.1 Subventionerade anställningar 167
A1.2 Satsningar på utbildning 170
A1.3 Skatter och transfereringar 171
Appendix 2: Kapitalskatter 175
A2.1 Beräkning av flyttskatt 175
A2.2 Investeringssparkonto 176

Finanspolitiska rådets uppdrag

Finanspolitiska rådet ska enligt sin instruktion följa upp och bedöma måluppfyllelsen i finanspolitiken och i den ekonomiska politik som regeringen föreslår och riksdagen beslutar om och därmed bidra till en ökad öppenhet och tydlighet kring den ekonomiska politikens syften och effektivitet. [1]

Rådet ska, med utgångspunkt i den ekonomiska vårpropositionen och budgetpropositionen, bedöma om finanspolitiken är förenlig med:

1. långsiktigt hållbara offentliga finanser och
2. de budgetpolitiska målen, särskilt överskottsmålet och utgiftstaket, men också skuldankaret och vid behov det kommunala balanskravet.

Rådet ska även, med utgångspunkt i den ekonomiska vårpropositionen och budgetpropositionen,

1. bedöma hur finanspolitikens inriktning förhåller sig till konjunkturutvecklingen, och
2. utvärdera regeringens prognoser för ekonomins utveckling samt redovisningen till riksdagen av de offentliga finanserna och kostnaderna för reformförslag. Denna utvärdering ska ske i enlighet med artikel 4.6 i Europeiska rådets direktiv 2011/85/EU av den 8 november 2011, i den ursprungliga lydelsen.

Rådet får dessutom granska och bedöma om finanspolitiken ligger i linje med god långsiktigt uthållig tillväxt och leder till långsiktigt hållbar hög sysselsättning, granska tydligheten i den ekonomiska vårpropositionen och budgetpropositionen, särskilt med avseende på angivna grunder för den ekonomiska politiken samt skälen för förslag till åtgärder, samt analysera effekterna av finanspolitiken på välfärdens fördelning på kort och lång sikt.

Rådet ska vidare verka för en ökad offentlig diskussion i samhället om den ekonomiska politiken.

[1] SFS 2011:446, SFS 2016:1088 och SFS 2017:1316.

Det finanspolitiska ramverket

Det finanspolitiska ramverket innehåller de grundläggande principer som finanspolitiken ska följa för att vara långsiktigt hållbar.[1] Några av dessa principer är reglerade i lag, andra följer praxis. De budgetpolitiska målen, dvs. överskottsmålet, skuldankaret, utgiftstaket och det kommunala balanskravet utgör, tillsammans med en stram statlig budgetprocess, extern uppföljning och transparens, de centrala delarna i det finanspolitiska ramverket.

Regeringen ska enligt budgetlagen lämna förslag till mål för den offentliga sektorns finansiella sparande, ett överskottsmål. Riksdagen har fastställt att överskottsmålet fr.o.m. 2019 ska uppgå till 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Till dess gäller den nuvarande målnivån på 1 procent av BNP. Vid en bedömd avvikelse från överskottsmålet ska regeringen redogöra för hur en återgång till målet ska ske. Planen för återgång ska vara tidssatt och normalt inledas nästkommande år och hastigheten för återgång till målet ska ta hänsyn till konjunkturläget.

Enligt budgetlagen måste 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.

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. I princip måste utgiftsökningar inom ett utgiftsområde täckas genom förslag om utgiftsminskningar inom samma område.

Som ett komplement till överskottsmålet införs från 2019 även ett skuldankare för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld. Skuldankaret är inte ett operativt mål utan ett riktmärke för den önskade skuldnivån på medellång sikt och nivån är fastställd till 35 procent av BNP.

[1] Denna sammanfattning bygger på den s.k. ramverksskrivelsen, Skr. 2017/18:207.

Sedan år 2000 tillämpas ett balanskrav inom den kommunala sektorn. Balanskravet anger att varje kommun och landsting ska budgetera för ett resultat i balans om inte synnerliga skäl föreligger.

Överskottsmålet och skuldankaret ska vara stabila över längre tidsperioder, men samtidigt kunna omprövas vid t.ex. ändrade bedömningar av demografin eller skuldutvecklingen. 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

Huvuduppgiften för Finanspolitiska rådet är att följa upp och bedöma måluppfyllelsen i finanspolitiken och den ekonomiska politiken. Våra viktigaste slutsatser i årets rapport är följande:

Det ekonomiska läget och stabiliseringspolitiken

1. Konjunkturen i Sverige har varit stark under flera år och ser ut att förbli så 2018–2019, även om en viss avmattning är att vänta. Inhemska faktorer, särskilt bostadsinvesteringar och offentlig konsumtion, har påverkat tillväxten positivt. Att den globala konjunkturen stärks gör det sannolikt att aktivitetsnivån i Sverige hålls uppe ytterligare någon tid.

2. Det finns samtidigt risker för konjunkturutvecklingen i närtid. Bostadsinvesteringarna har redan börjat vika. Höga tillgångspriser och hög skuldsättning gör många företag och hushåll sårbara. Det finns även en rad strukturella problem som riskerar att hämma tillväxten på längre sikt, t.ex. en åldrande befolkning och svag produktivitetsutveckling.

3. Den aktiva finanspolitiken är sedan ett par år tillbaka procyklisk; det strukturella sparandet har minskat trots rådande högkonjunktur. Finanspolitiken kan därmed inte anses vara väl avvägd i förhållande till konjunkturen. Regeringen har lagt för liten vikt vid överskottsmålet när det gäller att anpassa finanspolitiken till konjunkturen. Finanspolitiken borde vara mer åtstramande, dels för att minska risken för överhettning, dels för att öka det framtida utrymmet för konjunkturstabiliserande åtgärder.

4. Rådet menar, till skillnad från regeringen, att det i dagsläget inte finns skäl för finanspolitiken att understödja penningpolitiken. Inflationen ligger nära målet och resursutnyttjandet är högt.

Överskottsmålet och utgiftstaket

5. Överskottsmålet ändras från 1 till 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel fr.o.m. 2019. I ett bakåtblickande perspektiv har det nu gällande målet inte uppnåtts. Överskottet har heller

inte nått upp till i genomsnitt 1/3 procent av BNP de gångna åtta åren.

6. När det gäller att bedöma om finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet i ett framåtblickande perspektiv används det strukturella sparandet under innevarande och nästkommande år. Rådet anser att det inte föreligger en tydlig avvikelse från överskottsmålet, vare sig det nu gällande eller det nya målet. Rådet anser därmed att finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

7. Regeringen förefaller emellertid vara optimistisk i sin beräkning av det strukturella sparandet: beräkningen förutsätter att jämviktsarbetslösheten är lägre och potentiell BNP högre än vad andra prognosmakare bedömer.

8. Utgiftstaken för 2018–2020 är tilltagna så att de medger betydande utgiftsökningar. Utrymmet under utgiftstaket är avsevärt större än de utgifter som med nuvarande prognoser ryms inom överskottsmålet. Om utrymmet under utgiftstaket används behöver de offentliga inkomsterna bli högre, annars förlorar utgiftstaket sin styrande funktion. Vi anser att regeringen mer utförligt bör diskutera sin syn på den önskvärda utgifts- och inkomstutvecklingen på tre års sikt som en del av riktlinjerna för den ekonomiska politiken och budgetpolitiken.

Stabiliseringspolitikens principer

9. Regeringen presenterade våren 2018 en ny ramverksskrivelse, som till skillnad från tidigare skrivelse inte innehåller någon redogörelse för principerna om ansvarsfördelningen inom stabiliseringspolitiken. En precisering av ansvarsfördelningen mellan finans- och penningpolitik bör finnas i ramverksskrivelsen.

10. Den ansvarsfördelning mellan penning- och finanspolitik som legat till grund för det finanspolitiska ramverket sedan mitten av 1990-talet bör enligt vår uppfattning inte revideras. Huvudansvaret för stabiliseringspolitiken vilar på Riksbanken. I normala tider bidrar finanspolitiken till stabiliseringspolitiken genom de automatiska stabilisatorerna. Undantagsvis kan pen-

ningpolitiken behöva aktivt stöd från finanspolitiken, t.ex. när sänkningar av styrräntan inte räcker till eller längre är möjliga.

Skuldankaret och långsiktigt hållbara offentliga finanser

11. Rådet bedömer att de offentliga finanserna är långsiktigt hållbara. Konjunkturinstitutets beräkningar av de offentliga finansernas hållbarhet fram till år 2030 tyder på små risker för en ohållbar utveckling.

12. Vi bedömer att den offentliga bruttoskulden kommer att hålla sig inom målintervallet för skuldankaret fram till nästa översyn om åtta år.

13. Om Riksbankens upplåning för att förstärka valutareserven avvecklas, vilket kan bli aktuellt, kommer bruttoskuldkvoten att minska med omkring 5 procentenheter (utan att nettoskulden påverkas). Detta bör i så fall föranleda en teknisk justering av skuldankarets nivå.

14. Rådet välkomnar pensionsgruppens överenskommelse. Den ligger i linje med rådets tidigare framförda uppfattning att pensionsåldern successivt behöver höjas för att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara och pensionerna ligga på en rimlig nivå.

Arbetslöshet och sysselsättning

15. Rådet anser att flertalet åtgärder på arbetsmarknadsområdet i budgetpropositionen för 2018 är ändamålsenliga. Vi bedömer dock att effekterna på jämviktsarbetslösheten är små och att ett omfattande arbete återstår för att sänka trösklarna in på arbetsmarknaden, förbättra matchningen och minska skillnaderna mellan inrikes- och utrikesfödda.

16. Vi bedömer att regeringen inte kommer att nå sitt mål om att Sverige ska ha lägst arbetslöshet inom EU år 2020. Målet är inte ändamålsenligt. Regeringen borde, som rådet tidigare föreslagit, omformulera sitt arbetslöshetsmål till separata mål som är nära kopplade till de problem som finns på den inhemska arbetsmarknaden. Det gäller i synnerhet arbetsmarknadsutsikterna för dem som saknar gymnasial utbildning, utomeuropeiskt födda och nyanlända.

17. Sysselsättningen är alltjämt högst i Europa. Det är positivt att sysselsättningsgraden har stigit under en följd av år, i synnerhet för utrikesfödda. Den stora invandringen under 2015–2016 medför att fler i arbetskraften har svag arbetsmarknadsanknytning. Det ställer höga krav på arbetsmarknadspolitiken framöver.

18. För många kommer en tidsbegränsad subventionerad anställning inte att räcka till för att få en fast förankring på arbetsmarknaden. Rådet bedömer därför att det finns ett fortsatt behov av att arbetsmarknadens parter också öppnar för reguljära enkla jobb.

19. Kunskapslyftet kan på sikt bidra både till att stärka sysselsättningsmöjligheterna för dem med svag anknytning till arbetsmarknaden och möta den arbetskraftsbrist som råder. Idag saknas en samlad uppföljning av insatserna inom kunskapslyftet. Rådet efterlyser en sådan.

Inkomstfördelning och beskattning av hushållens kapitalinkomster

20. Inkomstspridningen har ökat de senaste decennierna. Den viktigaste förklaringen är att kapitalinkomsterna har ökat och blivit mer koncentrerade till höga inkomstskikt. En annan förklaring är att transfereringarna inte har stigit i takt med den allmänna inkomstutvecklingen. Strukturella förändringar har också bidragit, såsom en ökad andel singelhushåll, fler äldre i befolkningen och en förändrad sammansättning av sysselsättningen.

21. Efter 1991 års skattereform har en rad förändringar genomförts i kapitalbeskattningen: arvs-, förmögenhets- och gåvoskatterna har avskaffats; fastighetsskatten har ersatts med en fastighetsavgift; investeringssparkonto har införts och ändringar i 3:12-reglerna har ökat möjligheten att ta ut ersättning i form av utdelning från fåmansbolag. Sammantaget har dessa reformer inneburit en lägre genomsnittlig skatt på kapitalinkomster, större skillnader mellan skatten på olika slags kapitalinkomster och en större asymmetri i förhållande till avdragsräntor. Ändringarna har främst gynnat hushåll med högre inkomster.

22. Investeringssparkontot (ISK) infördes 2012 i syfte att stimulera hushållens direktägande av fonder och aktier. Beskattningen har ansetts vara mycket gynnsam och höjdes från 2018. Placeringar på ISK innebär emellertid en större risk för innehavaren än placeringar med konventionell beskattning. Med hänsyn till detta bedömer rådet att skattefördelen är liten.

23. Samtidigt som den löpande beskattningen av fastigheter sänktes 2007 skärptes beskattningen av realiserade kapitalvinster på fastigheter. Detta har troligen bidragit till att minska rörligheten på bostadsmarknaden. En kommande skattereform bör utformas så att skatten på fastigheter i större utsträckning tas ut löpande i relation till fastighetens värde och i mindre utsträckning på den realiserade kapitalvinsten.

1 Det ekonomiska läget

Syftet med kapitlet är att teckna en bild av konjunkturläget och tillväxtförutsättningarna i Sverige och omvärlden. Det är bl.a. mot bakgrund av denna bild som rådet i kommande kapitel diskuterar och värderar regeringens ekonomiska politik.

För att kunna göra en rättvis bedömning av regeringens beslutade och aviserade politik behöver man ta hänsyn till det ekonomiska läge som rådde då budgetpropositionen lades fram. Därför beskrivs både läget tidigt på hösten 2017 och utvecklingen därefter. Rådet gör ingen egen konjunkturprognos, utan analysen baseras på prognoser som andra bedömare och prognosmakare har publicerat.

1.1 Det internationella ekonomiska läget[1]

1.1.1 Bred uppgång i världsekonomin

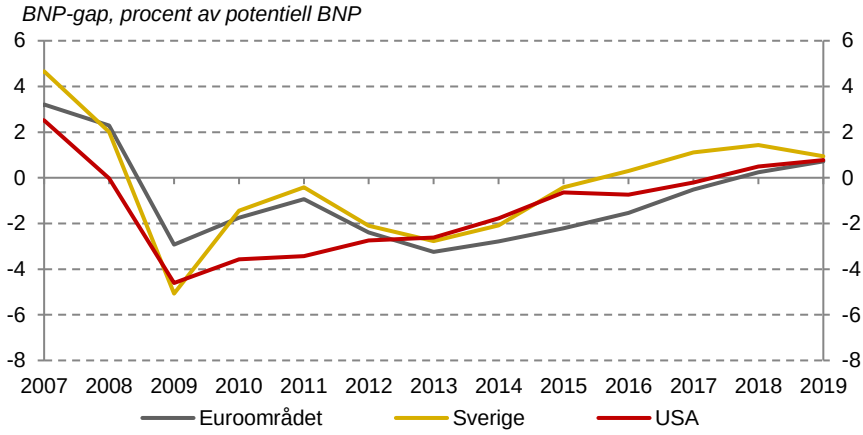
Världsekonomin växte under hösten 2017 i den snabbaste takten sedan 2011 och både OECD och IMF reviderade upp den globala tillväxten för 2017–2018 jämfört med prognoserna våren 2017. En likartad upprevidering gjordes igen våren 2018. Tillväxttakten i världsekonomin väntas bli nära 4 procent 2018. De utvecklade länderna väntas växa med i genomsnitt 2,5 procent och tillväxtekonomierna i närmare dubbelt så hög takt.[2] En starkare investeringstillväxt och ökad handel och industriproduktion drev på utvecklingen. Samtidigt stärktes framtidstron bland både företag och konsumenter, inte minst i euroområdet.

Tillväxttakten överraskade i en lång rad länder, däribland USA, Japan, Kina, Ryssland och Brasilien. I euroområdet omfattar konjunkturuppgången nu flertalet länder och det ser ut att finnas utrymme för en fortsatt förstärkning av konjunkturen den närmaste tiden (diagram 1.1). Den amerikanska ekonomin gick under 2017 in i en mild högkonjunktur, som har fortsatt att förstärkas under inledningen av 2018. I Storbritannien hålls tillväxten tillbaka av den osäkerhet som omgärdar förhandlingarna om utträdet ur EU;

[1] Avsnittet bygger på information i IMF (2017a, 2017b, 2018a, 2018b) och OECD (2017b, 2018).
[2] IMF (2018b), tabell 1.1.

tillväxten väntas bli omkring en procentenhet svagare genomsnittet för alla utvecklade länder.

Diagram 1.1 Konjunkturen i euroområdet, Sverige och USA



Anm.: BNP-gapet visar hur faktiskt BNP avviker från sin långsiktiga nivå (potentiell BNP) och anges i procent. Ett positivt gap indikerar att ekonomin befinner sig i högkonjunktur, medan ett negativt indikerar lågkonjunktur. Gapen som visas är en sammanvägning av OECD:s och IMF:s gap.
Källor: IMF (2018b), OECD (2017b) och egna beräkningar.

Investeringstillväxten har börjat öka efter en utdragen period med mycket låga globala investeringar. Tillverkningsindustrins förtroende-indikatorer i USA och euroområdet tyder på en fortsatt god efter-frågeutveckling under 2018. Arbetslösheten har fallit snabbt i flera stora OECD-länder och konsumentförtroendet är på många håll starkt. Tillsammans med ett högt kapacitetsutnyttjande i många länder talar dessa faktorer för en snabb investeringstillväxt de närmaste åren. Det gynnar bl.a. svensk exportindustri, som till stor del producerar investeringsvaror.

Också den globala handeln har börjat ta fart igen. Handels-tillväxten föll dramatiskt i samband med finanskrisen och återhämt-ningen har sedan dess varit trög. I fjol växte de globala handels-volymerna med drygt 5 procent, en ungefär dubbelt så hög takt som under åren 2012–2016.

Den underliggande inflationen i euroområdet är låg sedan några år tillbaka. ECB har därför fortsatt att bedriva en expansiv penning-politik, men har minskat omfattningen på de s.k. kvantitativa lätt-naderna. I USA, där inflationen legat närmare Federal Reserves mål,

har penningpolitiken fortsatt att långsamt normaliseras.[3] I takt med att konjunkturen stärks i stora delar av världen, kan man förvänta sig att styrräntorna successivt höjs. Än så länge fortsätter emellertid penningpolitiken att stödja den breda konjunkturuppgången.

Den globala tillväxten understödjs också av att finanspolitiken i flera stora länder är mindre åtstramande än tidigare. En omfattande skattereform i USA, som ger den amerikanska finanspolitiken en mycket expansiv profil, är ett tydligt exempel på detta. De omfattande finanspolitiska åtgärder som den nya koalitionsregeringen i Tyskland har beslutat att genomföra är ett annat.

1.1.2 Internationella risker

Det bör framhållas att den ekonomiska uppgången som nu äger rum huvudsakligen är konjunkturell till sin karaktär och den globala tillväxttakten växlar enligt IMF:s prognos ner efter 2019. Det finns på många håll ett stort behov av strukturreformer i syfte att förbättra tillväxtförutsättningarna på längre sikt. Två orosmoln är den stigande andelen äldre invånare i många länder och en låg global produktivitetstillväxt (se avsnitt 1.2.5). Dessa faktorer verkar, tillsammans med en mindre kapitalstock, dämpande på den potentiella tillväxten i de största utvecklade ekonomierna. Tillväxtförutsättningarna vid nästa konjunkturnedgång kan därför betraktas som sämre än tidigare.

Höga tillgångspriser utgör en påtaglig risk på många håll i världen. Stigande räntor riskerar att leda till en snabb nedgång i priserna, både på bostäder och de finansiella marknaderna. Aktiemarknadernas oro för detta illustreras av det hastiga prisfall som utlöstes av ett uttalande av den nytillträdde chefen för Federal Reserve om styrkan i den amerikanska arbetsmarknaden. En utdragen period med låg inflation och expansiv penningpolitik kan leda till en fortsatt uppbyggnad av finansiella obalanser. Det kan bidra till att utlösa eller kraftigt förstärka en framtida global konjunkturnedgång. Därtill är många högt skuldsatta hushåll och företag sårbara för högre räntor.

[3] Federal Reserve höjde intervallet för styrräntan från 1,00–1,25 till 1,25–1,50 procent i december 2017. I mars 2018 höjdes intervallet ytterligare, till 1,50–1,75 procent. På mötet i september 2017 beslöt Federal Open Market Cimmittee att gradvis börja avveckla centralbankens värdepappersinnehav med start i oktober samma år.

I början av mars 2018 beslutade den amerikanska presidenten att införa importtullar på stål och aluminium.[4] En lång rad länder, däribland EU-länderna, har beviljats tillfälliga undantag från tullarna och de direkta ekonomiska verkningarna ser ut att bli begränsade. Åtgärderna strider dock mot det internationella handelssystemets anda och riskerar att underminera Världshandelsorganisationens (WTO) arbete och ställning. I värsta fall riskerar åtgärderna dessutom att leda till ett handelskrig. Internationella bedömare har redan tidigare varnat för att protektionistiska politiska krafter verkat hämmande på handelstillväxten och det globala ekonomiska välståndet.[5] Åtgärderna och eventuella motåtgärder från exempelvis Kina kommer sannolikt att förvärra denna situation. De utgör därmed en risk för den annars goda ekonomiska utveckling som nu äger rum i stora delar av världen.

1.2 Utvecklingen i Sverige

1.2.1 Konjunkturutsikterna

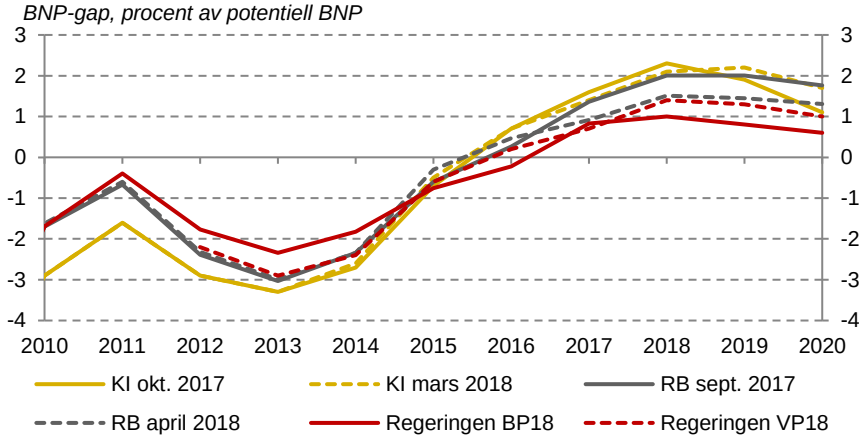
Sverige har befunnit sig i högkonjunktur sedan slutet av 2015.[6] Tidigt på hösten 2017 såg det ut som om konjunkturen skulle komma att nå sin topp under 2018. Den goda konjunkturen har emellertid fortsatt att stärkas och KI gör nu bedömningen att den kulminerar först 2019 (diagram 1.2).[7] BNP-tillväxten väntas bli nära 3 procent 2018 och omkring 2 procent 2019.

Högkonjunkturen reflekteras i flera tillgängliga indikatorer och variabler: BNP-gapet är tydligt positivt, resursutnyttjandet är mycket högt och förtroendet bland hushåll och företag starkt (diagram 1.2–1.4). Tillverkningsföretagen uppger att orderingången är mycket hög, med en stark efterfrågan både från den inhemska marknaden och från exportmarknaden. I linje med detta bedömer företagen att efterfrågan på varor och tjänster är på den högsta nivån sedan våren

[4] Förslaget annonserades av presidenten den 8 mars och trädde i kraft den 23 mars 2018. Se www.whitehouse.gov/presidential-actions/presidential-proclamation-adjusting-imports-steel-united-states. Den exakta utformningen av åtgärderna förhandlas fortfarande när den här rapporten trycks.
[5] Se t.ex. Haugh m.fl. (2016).
[6] Med högkonjunktur avses här att BNP-gapet är positivt.
[7] För en diskussion av övriga prognoser i diagrammet, se avsnitt 1.2.2.

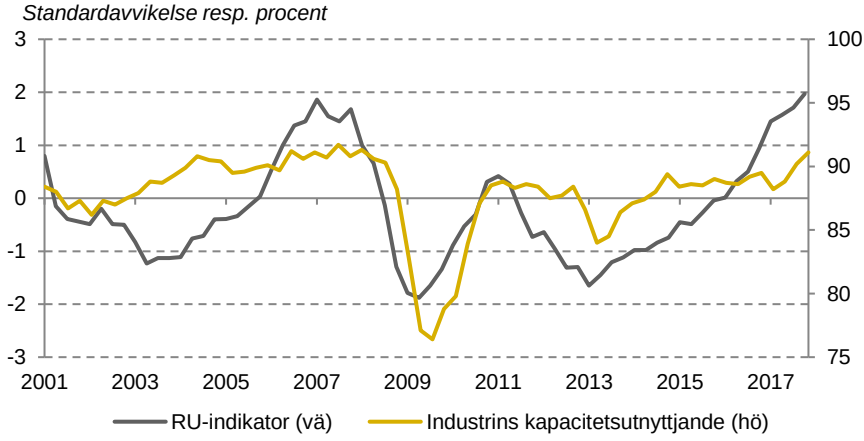
2011 och de förväntar sig en fortsatt stärkt efterfrågan under första halvåret 2018.[8]

Diagram 1.2 Den svenska konjunkturen är stark



Anm.: BNP-gapet beskriver hur BNP förhåller sig till sin långsiktiga trend. Det fungerar därmed som en indikator för konjunkturen. Ett positivt gap betyder att ekonomin är i högkonjunktur, medan ett negativt indikerar att ekonomin är i lågkonjunktur.
Källa: Sveriges Riksbank (2017c, 2018), Konjunkturinstitutet (2017b, 2018a), BP18 och VP18.

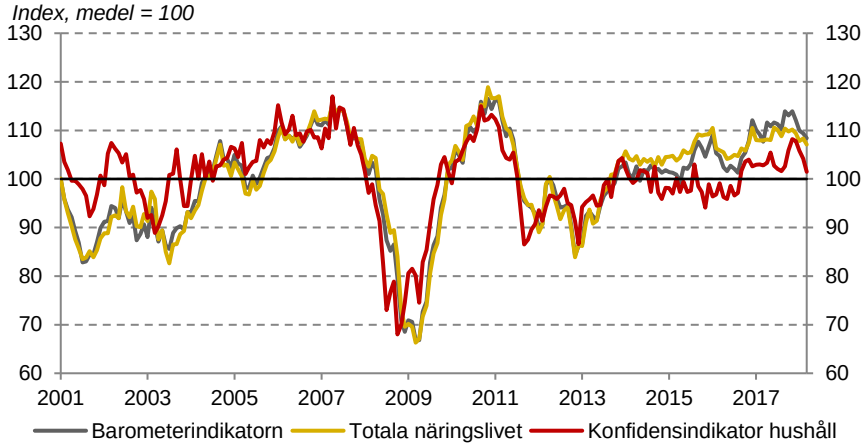
Diagram 1.3 Resursutnyttjandet är högt



Anm.: Riksbankens RU-indikator är en sammanvägning av information i enkätdata och arbetsmarknadsdata. Indikatorn är standardiserad så att den får medelvärde 0 och standardavvikelse 1. Industrins kapacitetsutnyttjande baseras på en urvals undersökning gjord av SCB. Indikatorn är kvoten mellan faktisk produktion och total produktions kapacitet bland företagen, uttryckt i procent.
Källa: Sveriges Riksbank och SCB.

[8] Arbetsförmedlingen (2017) och Konjunkturbarometern, februari 2018.

Diagram 1.4 Stark tillförsikt hos hushåll och företag



Källa: Konjunkturbarometern, mars 2018.

I december började KI:s barometerindikator vika nedåt och mellan november 2017 och mars 2018 föll indikatorn med drygt 5 enheter. Fallet är inte dramatiskt och såväl hushållens som näringslivets konfidensindikatorer är fortfarande mycket starka i ett historiskt perspektiv (diagram 1.4). Det är också för tidigt att säga om det rör sig om ett trendbrott i den positiva utveckling som hållit i sig sedan mitten av 2016, eftersom tidigare fall av samma omfattning har visat sig vara tillfälliga. Men tillsammans med det höga resursutnyttjandet i ekonomin kan det vara en signal om att toppen på den nuvarande högkonjunkturen har nåtts.

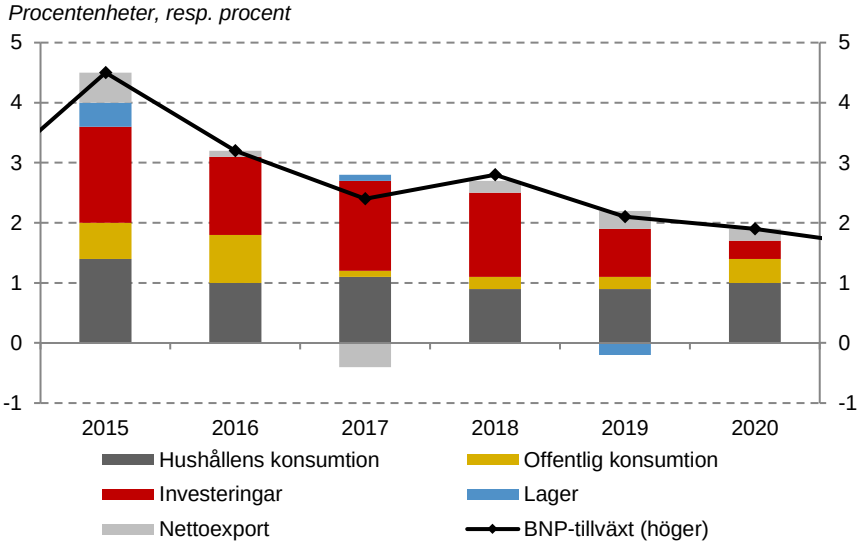
Den starka BNP-tillväxten de senaste åren har i stor utsträckning drivits av investeringar och offentlig konsumtion (diagram 1.5). Det är framför allt ett ökat bostadsbyggande tillsammans med ökade kommunala utgifter för flyktingmottagande som bidragit till utvecklingen. Samtidigt har nettobidraget från exporten varit förhållandevis litet på grund av den utdragna lågkonjunkturen i framför allt euroområdet. I takt med att konjunkturen i omvärlden nu stärks blir exporten en allt viktigare drivkraft bakom tillväxten i den svenska ekonomin: i importjusterade termer står exporten för drygt hälften av BNP-tillväxten i år och nästa år.[9]

Under vintern 2017/18 kom statistik som visade att bostadspriserna börjat vika nedåt. Den senaste tillgängliga statistiken

[9] Konjunkturinstitutet (2018a) s. 25, diagram 40.

visar att priserna på bostäder i landet fallit med drygt 6 procent sedan toppnoteringen i augusti 2017. Priserna på bostadsrätter i Stockholm föll så mycket som 10 procent. Senaste månadens utfall tyder på att prisfallet har bromsat in; priserna stod i stort sett stilla i mätningen som Valueguard publicerade i april. Byggföretagens tidigare mycket höga förväntningar vek snabbt nedåt under vintern och en ledande indikator för bostadsbyggandet, antalet beviljade bygglov, föll med 30 procent fjärde kvartalet 2017 jämfört med samma period 2016.[10]

Diagram 1.5 Förändrad sammansättning av BNP-tillväxten



Anm.: Staplarna visar förändring i procent av BNP föregående år, uttryckt i fasta priser. Prognos 2018–2020.
Källa: Konjunkturinstitutet (2018a).

Utfallssiffror för BNP-tillväxten helåret 2017 visade på en svagare tillväxttakt än förväntat under hösten. Nedjusteringen kan huvudsakligen hänföras till en lägre investeringstillväxt, bl.a. lägre bostadsinvesteringar, och en högre importtillväxt. Investeringarna i nya bostäder förväntas enligt KI minska något under 2018 och 2019, men det höga kapacitetsutnyttjandet och ett behov av att ersätta förslitet realkapital gör att investeringstillväxten i näringslivet ändå hålls uppe. Hushållens konsumtion utvecklades något långsammare än förväntat 2017. Den ser ut att bli dämpad även 2018, jämfört med

[10] Se t.ex. Konjunkturbarometern, februari 2018 och Konjunkturinstitutet (2018a).

utsikterna på hösten. Effekten av bostadsprisfallet på hushållens konsumtion har än så länge varit begränsad, men ett nytt prisfall kan leda till att hushållen minskar sin konsumtion kraftigt. Tillsammans med en snabbare inbromsning av bostadsinvesteringarna än förväntat utgör detta en påtaglig risk för konjunkturutvecklingen i närtid.

1.2.2 Skillnader i prognoserna

Synen på den faktiska BNP-tillväxten de närmaste åren skiljde sig på hösten 2017 ytterst lite åt mellan regeringen, KI och Riksbanken (tabell 1.1). Både Riksbanken och regeringen prognostiserade visserligen en något starkare tillväxt vid tiden då BP18 lades fram jämfört med i KI:s oktoberprognos, men det kan till stor del förklaras av olikheter i tillgängliga utfallsdata.[11]

Trots samsynen kring tillväxten framträdde under hösten en varierad bild av styrkan i konjunkturen. KI bedömde i oktober att det positiva BNP-gapet var väsentligt större än regeringens i BP18. Enligt KI befann sig alltså svensk ekonomi i en betydligt starkare högkonjunktur än vad regeringen menade. I linje med detta visade KI ett svagare konjunkturjusterat sparande för 2018. Skillnaden uppgick till 0,6 procent av BNP, vilket motsvarar ca 25 mdkr.

I sin marsprognos senarelade KI tidpunkten för när konjunkturen i Sverige väntas kulminera (diagram 1.2), samtidigt som man reviderade ner styrkan i konjunkturen i närtid. Regeringen reviderade i VP18 upp BNP-gapet för 2018 och 2019, men bedömde fortsatt att gapet blir som störst 2018. Riksbanken tonade i april ner sin bild av konjunkturläget, men bedömer alltjämt att den svenska konjunkturen är stark. Resultatet av revideringarna är att Riksbankens och regeringens BNP-gap inte skiljer sig nämnvärt 2018.

Regeringen hade på hösten en mer optimistisk syn på hur arbetslösheten utvecklas de närmaste åren. Arbetslöshetsprognosen i BP18 nådde 5,9 procent redan 2018 och låg därmed omkring 0,5 procentenheter lägre än i KI:s och Riksbankens bedömningar vid samma tid. I prognoserna på våren har dessa skillnader i stort sett försvunnit till följd av att regeringen reviderat upp sin prognos

[11] I oktober hade KI tillgång till utfallssiffror för andra kvartalet 2017, vilka inte fanns tillgängliga då BP18 och Riksbankens september-prognos publicerades. Utfallet för BNP-tillväxten blev svagare än i de preliminära siffror som inkom i juli.

samtidigt som Riksbanken reviderat ner sin. Vi återkommer till dessa prognoser i kapitel 2 och kapitel 5.

Tabell 1.1 Makroekonomiska nyckeltal

Procentuell förändring, om inte annat anges	BP18 september 2017			VP18 april 2018		
	2017	**2018**	**2019**	**2017**	**2018**	**2019**
BNP[1]	3,4	2,6	2,0	2,7	2,9	2,2
BNP-gap[2]	0,8	1,0	0,8	0,7	1,4	1,3
Sysselsättning	2,3	1,2	0,6	2,3	1,4	0,6
Arbetslöshet[3]	6,6	5,9	5,9	6,7	6,2	6,2
KPIF	1,8	1,7	1,9	2,0	1,7	1,7
Finansiellt sparande[4]	1,0	0,9	1,0	1,1	1,0	1,0
Strukturellt sparande[2]	0,8	0,6	0,7	0,7	0,5	0,5
Bruttoskuld[4]	38,6	36,5	34,4	40,3	37,3	34,2
	Konjunkturinstitutet oktober 2017			**Konjunkturinstitutet** mars 2018		
	2017	**2018**	**2019**	**2017**	**2018**	**2019**
BNP[1]	3,0	2,8	1,8	2,7	2,9	2,1
BNP-gap[2]	1,6	2,3	1,9	1,4	2,1	2,2
Sysselsättning	2,3	1,2	0,5	2,3	1,4	0,7
Arbetslöshet[3]	6,6	6,3	6,2	6,7	6,3	6,2
KPIF	2,0	1,7	1,9	2,0	1,8	1,8
Finansiellt sparande[4]	1,0	0,6	1,3	1,1	0,7	1,1
Strukturellt sparande[2]	0,5	0,0	0,5	0,2	0,0	0,1
Bruttoskuld[4]	39,0	37,4	35,4	40,9	37,0	34,2
	Riksbanken september 2017			**Riksbanken** april 2018		
	2017	**2018**	**2019**	**2017**	**2018**	**2019**
BNP[1]	3,4	2,8	2,1	2,7	2,7	2,0
BNP-gap[2]	1,4	2,0	2,0	0,9	1,5	1,4
Sysselsättning	2,1	1,0	0,4	2,3	1,4	0,5
Arbetslöshet[3]	6,7	6,5	6,5	6,7	6,3	6,4
KPIF	2,0	1,9	2,1	2,0	1,9	1,9
Finansiellt sparande[4]	0,9	0,7	0,8	1,1	0,9	0,9

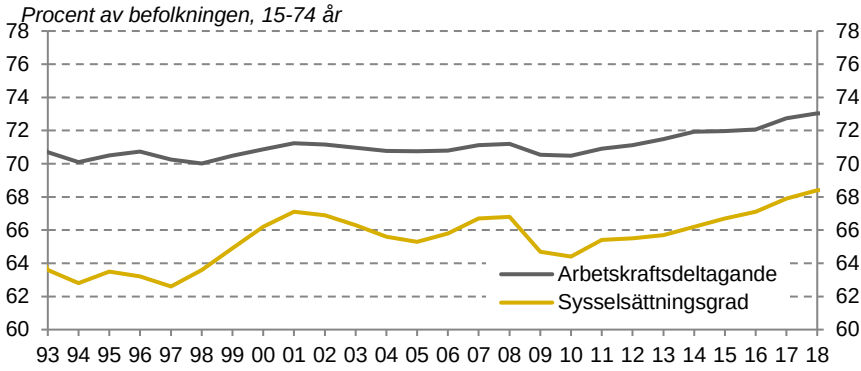
Anm.: [1] Fasta priser, kalenderkorrigerade värden. [2] Procent av potentiell BNP. [3] Procent av arbetskraften, 15–74 år. [4] Procent av BNP. Riksbanken redovisar inte strukturellt sparande eller bruttoskuld i sina prognoser.
Källor: Sveriges Riksbank (2017c, 2018), Konjunkturinstitutet (2017a, 2018a), BP18 och VP18.

1.2.3 Läget på arbetsmarknaden

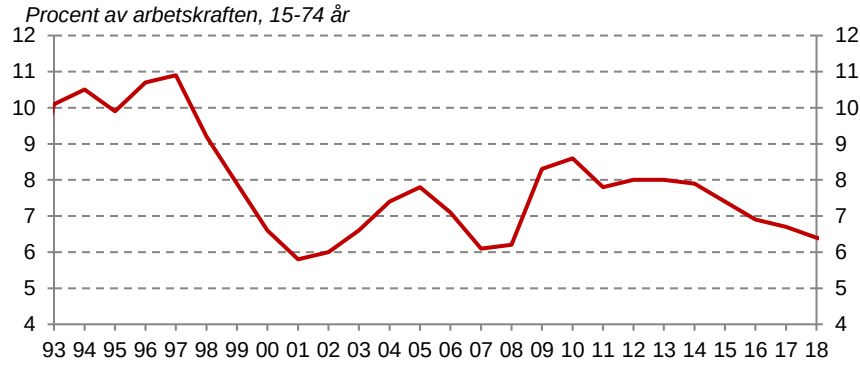
Den svenska arbetsmarknaden är för närvarande stark. Sysselsättningsgraden har fortsatt att öka och är mycket hög i ett historiskt perspektiv (diagram 1.6, panel a).

Diagram 1.6 En stark arbetsmarknad

a) Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande



b) Arbetslöshet



Källa: SCB (AKU).

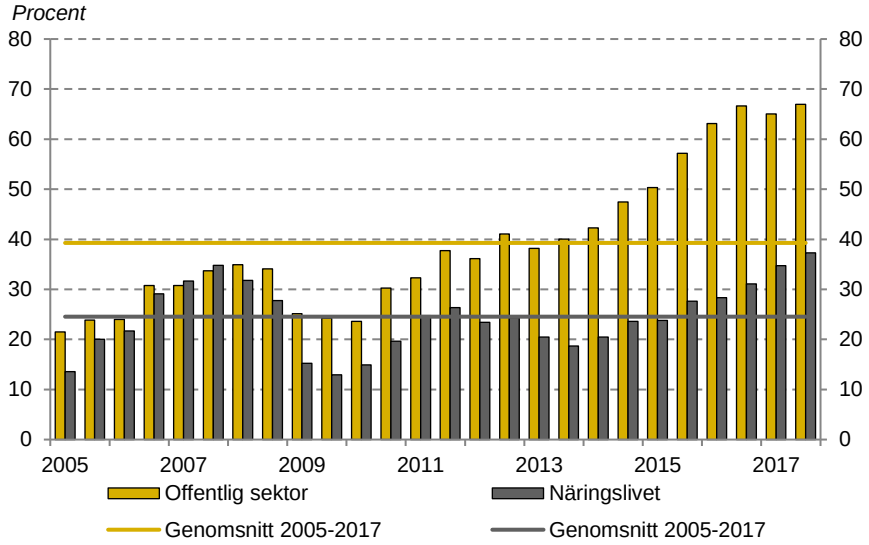
Arbetslösheten har fallit till nivåer som rådde före finanskrisen och ligger nu under vad som bedöms vara dess jämviktsnivå.[12] Eftersom arbetskraftsdeltagandet stadigt har ökat har dock de senaste årens sysselsättningsökning inte resulterat i en motsvarande minskning av arbetslösheten (tabell 1.6, panel a och b). Att arbetskraftsdeltagandet ökar är naturligtvis i grund och botten bra, då det innebär att fler människor står till arbetsmarknadens förfogande. Det kan innebära

[12] KI, regeringen och OECD gör alla denna bedömning, även om storleken på arbetslöshetsgapet, dvs. arbetslöshetens avvikelse från sin jämviktsnivå, varierar i bedömningarna. EU-kommissionen gör motsatt bedömning, dvs. att arbetslösheten befinner sig ovanför sin jämviktsnivå (NAWRU). Se Europeiska Kommissionen (2017), Konjunkturinstitutet (2018a) och OECD (2017b) och VP18.

att den långsiktiga nivån på sysselsättningen blir högre. De aggregerade måtten döljer dock väsentliga skillnader mellan grupper och det faktum att det finns många som fortfarande har en svag ställning på arbetsmarknaden (se vidare kapitel 5).

Den goda konjunkturutvecklingen och höga efterfrågan på arbetskraft har bidragit till att bristen på arbetskraft är stor. Situationen försvåras av att en allt större del av de arbetslösa utgörs av personer som saknar den kompetens som efterfrågas. En allt större andel av rekryteringarna sker dessutom från andra arbetsplatser, dvs. avser personer som redan har ett jobb[13].

Diagram 1.7 Brist på arbetskraft



Anm.: Andel av arbetsgivarna i respektive sektor som uppger att de har upplevt brist på arbetskraft i samband med rekryteringar under de senaste sex månaderna i Arbetsförmedlingens intervjuundersökning. Säsongsrensade data.
Källa: Arbetsförmedlingen (2017b).

Bristtalen i både offentlig sektor och i näringslivet är de högsta som någonsin uppmätts i Arbetsförmedlingens intervjuundersökningar (diagram 1.7).[14] Inom de offentliga verksamheterna har bristtalen ökat trendmässigt sedan omkring 2010 och ungefär två tredjedelar av de offentliga arbetsgivarna uppger nu att de har brist på arbetskraft.

[13] Se kapitel 5 för en mer utförlig beskrivning.
[14] Arbetsförmedlingen (2017b), s. 23–24.

Landstingen har haft stor arbetskraftsbrist under lång tid och sedan 2010 har bristen i kommunsektorn ökat i mycket snabb takt.

Bland privata arbetsgivare uppger 37 procent att de har brist på arbetskraft och bristen har stigit inom samtliga delar av näringslivet. Särskilt påtaglig är ökningen i byggbranschen, industrin och i de privata tjänstenäringarna där andelen företag som uppger brist på arbetskraft har stigit från omkring 20 procent 2013 till 52, 35 respektive 36 procent vid senaste mätningen hösten 2017.

Den vanligaste konsekvensen för arbetsgivaren är att rekryteringsprocessen tar längre tid, men så många som en tredjedel av arbetsgivarna uppger att rekryteringen rentav misslyckas. En viktig konsekvens är också att företag tvingas säga nej till beställningar. Kommuner och landsting uppger i allt högre grad att man tvingats sänka kraven på utbildning och yrkeserfarenhet vid rekryteringar. Det har också blivit vanligare i offentlig sektor att man erbjuder högre lön i ett försök att lösa rekryteringsproblemen.[15]

Den demografiska utvecklingen leder framöver till ett ökat anställningsbehov inom skola, vård och omsorg. Anställningsplanerna i näringslivet fortsätter dessutom överlag att vara mycket positiva.[16] Enligt en analys från KI finns hittills inga tecken på att bristen på arbetskraft har hämmat sysselsättningstillväxten i någon större utsträckning. Det beror på det stora inflödet av anställningsbar personal till arbetskraften.[17] Men det är en trend som nu ser ut att avta; arbetskraften bedöms växa långsammare framöver. Sammantaget talar dessa faktorer för att den redan nu utbredda bristen på arbetskraft riskerar att förvärras och verka dämpande på sysselsättningstillväxten framöver.

1.2.4 Långsamt stigande priser och löner

Inflationen har under lång tid understigit inflationsmålet (diagram 1.8). De återkommande svaga inflationsutfallen efter 2009 påverkade de långsiktiga inflationsförväntningarna som började avvika från 2 procent runt 2012–2013 (diagram 1.9). Under 2014 inledde Riksbanken en fas med mycket expansiv penningpolitik som fort-

[15] Arbetsförmedlingen (2017b).

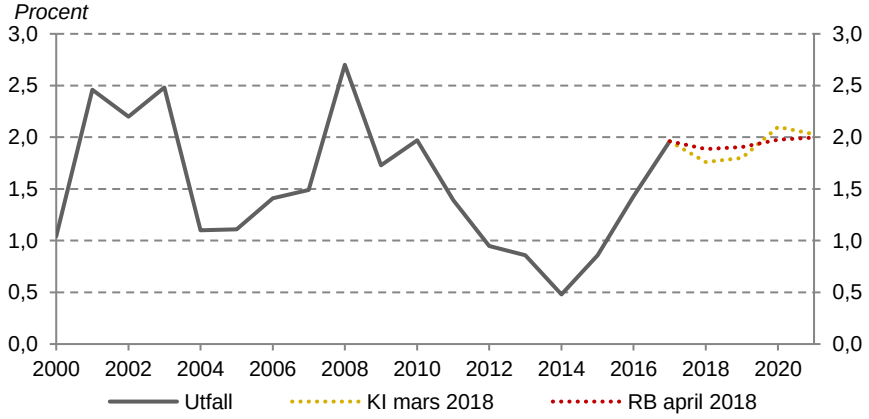
[16] I februari dämpades anställningsplanerna inom bygg- och anläggningsindustrin, men näringslivets sammantagna anställningsplaner är fortfarande tydligt högre än ett historiskt genomsnitt. Se Konjunkturbarometern, februari 2018.

[17] Fördjupning ”Dämpas sysselsättningen av brist på arbetskraft” i Konjunkturinstitutet (2017c).

farande pågår (se kapitel 4). Denna stimulerande politik har bidragit till att både den faktiska KPIF-inflationen och de långsiktiga inflationsförväntningarna har letat sig tillbaka till 2 procent. Riksbanken menar dock att det krävs en fortsatt expansiv penningpolitik för att säkerställa att inflationen varaktigt når upp till målnivån. Utfall för KPIF-inflationen som inkom i början av 2018 visade att inflationstakten föll tillbaka något och Riksbanken signalerade i början av året ett svagare inflationstryck under 2018–2019 än vad man tidigare räknat med. Inflationstakten väntas nå 2 procent 2020.

Samtidigt ökar inte lönerna i den takt som man kan vänta sig i det rådande konjunktur- och arbetsmarknadsläget (diagram 1.10). Den svagare lönetillväxten i de centrala avtalen reflekterar sannolikt en svagare produktivitetsökning det senaste dryga decenniet (se avsnitt 1.2.5). En annan viktig förklaringsfaktor är den återhållsamma löneökningstakten i omvärlden, särskilt i euroområdet. Det har blivit särskilt påtagligt de senaste åren, då det normala sambandet mellan löneökningstakten och konjunkturen har försvagats i Sverige och euroområdet. I euroområdet har ett lågt resursutnyttjande bidragit till återhållsamma löneökningar sedan finanskrisen.[18] Det gör att den lönenormerande industrin i Sverige, med hänsyn till sin internationella konkurrenskraft, inte har höjt priser och löner så mycket som det inhemska konjunkturläget motiverar.

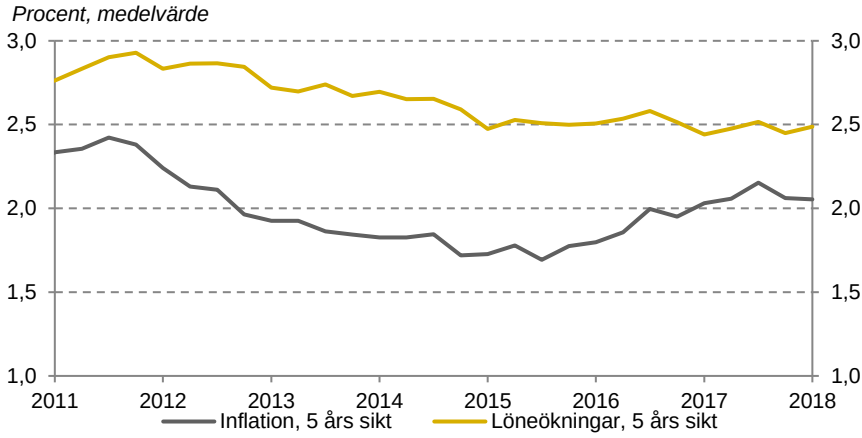
Diagram 1.8 KPIF-inflationen, utfall och prognoser



Anm.: Årsmedelvärden.
Källa: Konjunkturinstitutet (2018a) och Sveriges Riksbank (2018).

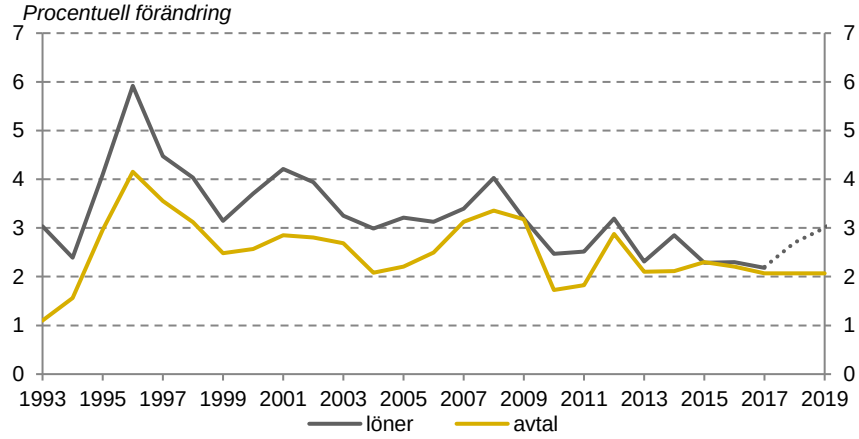
[18] IMF (2017b).

Diagram 1.9 Inflations- och löneförväntningar



Anm.: Förväntningar om inflations- och löneökningstakten på 5 års sikt. Exempel: 2018 års värde speglar den genomsnittliga synen på inflationstakten år 2023. Samtliga aktörer.
Källa: TNS Prospera och Macrobond.

Diagram 1.10 Löner i näringslivet, avtal, utfall och prognos



Anm.: Streckad linje är KI:s prognos för den faktiska löneökningstakten.
Källa: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 1.10 visar också att löneglidningen, dvs. löneökningstakten utöver avtal (skillnaden mellan linjerna i diagrammet), minskat de senaste åren jämfört med tioårsperioden före finanskrisen. Den genomsnittliga löneglidningen uppgick då till 1 procentenhet per år, men har endast varit 0,4 procentenheter i genomsnitt sedan 2006. Det är svårt att veta vad detta beror på. Historiskt sett har brist på arbetskraft, låga avtalade löneökningar och stigande inflation sam-

varierat med ökad löneglidning. Det talar för en stigande löneökningstakt framöver. Än så länge har dock inte de 5-åriga löneförväntningarna stigit i motsvarande grad som inflationsförväntningarna.[19]

KI bedömer att de låga avtalade lönerna visserligen verkar återhållande på den faktiska löneutvecklingen, men att efterfrågeläget gör att löneglidningen ökar de närmaste åren. Löneökningstakten i näringslivet väntas stiga successivt fr.o.m. i år för att sen plana ut kring 4 procent år 2021. Kostnadstrycket (enhetsarbetskostnaderna) väntas stiga gradvis och ligga kring 2 procent 2019–2022. Riksbanken bedömer, liksom KI, att det höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden kommer ge upphov till högre löneökningstakt framöver. Enligt Riksbanken förblir dock löneökningstakten svagare än historiskt, framför allt beroende på en svag produktivitetstillväxt och en dämpad löneökningstakt i omvärlden.

1.2.5 Nedväxling i produktivitetstillväxten

Produktiviteten i ekonomin definieras vanligen som förädlingsvärde i fast pris per arbetad timme, också kallad arbetsproduktiviteten.[20] Produktiviteten mäter på detta sätt värdet av de varor och tjänster som produceras med en given mängd arbetade timmar. Produktiviteten varierar kraftigt enskilda år till följd av variationer i efterfrågan och produktion. Vid en lägre efterfrågan skär företagen i första hand normalt sett ner produktionen, men behåller sina anställda (s.k. labour hoarding). Det gör att produktiviteten sjunker vid konjunkturnedgångar och stiger i konjunkturuppgångar. Dessutom varierar produktiviteten till följd av tillfälliga effekter.

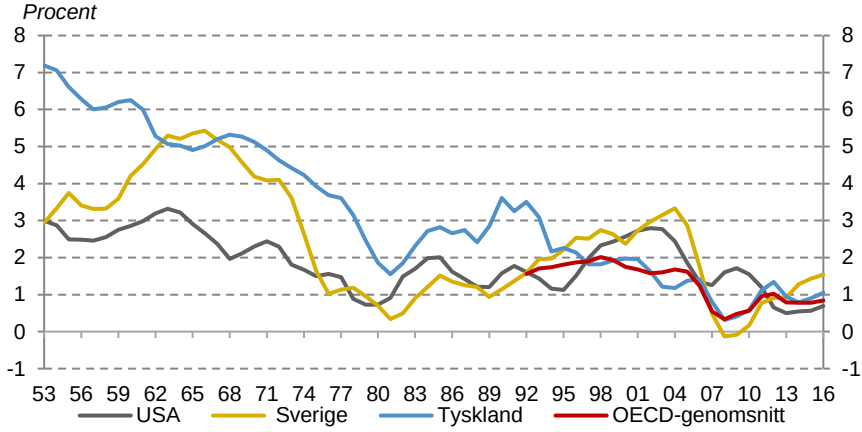
Hur den trendmässiga produktiviteten utvecklas beror på kapitalstockens storlek och sammansättning, arbetskraftens sammansättning och den teknologiska utvecklingen. Dessutom påverkas produktivitetsutvecklingen av förändringar i branschstrukturen och omvandlingstrycket i ekonomin. Ett tydligt exempel på det är att många lågproduktiva företag slogs ut i Sverige i samband med 1990-

[19] Fördjupning ”Stark konjunktur med dämpade löneökningar”, Sveriges Riksbank (2017b).
[20] Förädlingsvärdet är BNP till marknadspris minus produktskatter plus produktsubventioner. Det är det mervärde som skapas i produktionen.

talskrisen, vilket ledde till att den sammantagna produktivitetstillväxten stärktes.[21]

Det förefaller ha skett en nedgång i produktivitetstillväxten i Sverige sedan i mitten på 00-talet (diagram 1.11).[22] Denna nedgång förstärktes i samband med finanskrisen och tillväxttakten i arbetsproduktiviteten har ännu inte återhämtat sig. Som diagram 1.11 visar är utvecklingen i Sverige inte unik. OECD-länderna har haft en likartad utveckling sedan finanskrisen, med ett stort initialt fall följt av en kraftig uppgång och sedan måttliga tillväxttakter i produktiviteten. I USA dämpades produktivitetstillväxten tidigare, runt 2004, och efter en återhämtning 2010–2011 har också USA haft låg produktivitetstillväxt i ett historiskt perspektiv. Både IMF och OECD konstaterar att produktivitetstillväxten har saktat in i de avancerade ekonomierna och att detta skedde redan före finanskrisen.[23]

Diagram 1.11 Arbetsproduktivitetstillväxt i valda länder (trend)



Anm.: För OECD avses produktion per sysselsatt. För övriga länder avses produktivitet per arbetad timme. Serierna är centrerade 4-åriga glidande medelvärden.
Källa: Conference Board och Macrobond.

Tabell 1.2 visar den genomsnittliga tillväxttakten under varje årtionde sedan 1950-talet. Siffrorna bekräftar bilden att det har skett en gradvis nedväxling i produktivitetstillväxten i OECD-länderna de senaste två decennierna. Mest påtaglig är utvecklingen i USA, där

[21] SOU 2008:14, bilaga 6.
[22] För en utförlig diskussion av utvecklingen i Sverige, se t.ex. Konjunkturinstitutet (2017b).
[23] IMF (2015) och OECD (2015).

tillväxten har saktat in från kring 2 procent till 0,8 procent i genomsnitt per år. I Sverige har tillväxttakten varit i genomsnitt 1,4 procent sedan 2010, att jämföra med 1,7 procent under 00-talet och 2,0 procent under 1990-talet.

Tabell 1.2 Genomsnittlig produktivitetstillväxt under olika perioder

Procentuell förändring	USA	Sverige	Tyskland	OECD-genomsnitt
1950-tal	2,7	3,3	6,7	-
1960-tal	2,7	5,1	5,4	-
1970-tal	1,7	2,5	4,0	-
1980-tal	1,4	0,9	2,4	-
1990-tal	1,7	2,0	2,4	1,7
00-tal	2,1	1,7	1,1	1,1
2010-tal	0,8	1,4	1,3	1,0

Anm.: Arbetsproduktivitetstillväxt. För OECD avses produktion per sysselsatt. För övriga länder avses produktivitet per arbetad timme. Serierna är centrerade 4-åriga glidande medelvärden.
Källa: Conference Board och Macrobond.

Det finns flera tänkbara förklaringar till nedväxlingen i produktivitetstillväxten och det pågår för närvarande en internationell diskussion om detta. IMF finner att nedgången i de större utvecklade länderna främst berodde på att tillväxten i den totala faktorproduktiviteten (TFP) – den del av produktionen som inte kan förklaras av mängden kapital och arbetskraft – har minskat.[24] KI gör en ingående analys av produktivitetsutvecklingen i Sverige och når samma slutsats.[25]

Utvecklingen av TFP drivs bl.a. av teknologiska framsteg och har de senaste decennierna i stor utsträckning påverkats av innovationer inom informations- och kommunikationsteknologi-branschen (IKT). IKT-branschen stod för uppskattningsvis 50 procent av TFP-utvecklingen under 1997–2005.[26] Flera studier visar att effekterna på produktivitetstillväxten av innovationer inom IKT följer en cykel: inledningsvis är de begränsade, sedan starka och till sist små.[27] De positiva effekterna av de många innovationer som kom omkring millenniumskiftet klingar nu av. Så ser också ut att vara fallet i andra utvecklade länder. Därtill kommer att tekniksprdningen från de länder som befinner sig vid den s.k. teknologiska fronten (särskilt

[24] IMF (2018b). Länderna som avses är Australien, Kanada, Frankrike, Tyskland, Japan, Spanien, Storbritannien och USA.
[25] Konjunkturinstitutet (2017b).
[26] SOU 2008:14.
[27] Se t.ex. Lööf (2012), Dabla-Norris m.fl. (2015) och Konjunkturinstitutet (2017b).

USA) har minskat till följd av en lägre produktivitetstillväxt i dessa länder.

En annan förklaring som lyfts fram är att den omallokering av resurser som skedde efter 1990-talskrisen, då många lågproduktiva företag slogs ut, inte ägt rum under den senaste finanskrisen. Det kan ha inneburit att ekonomiska resurser inte har frigjorts och därmed inte kunnat användas av mer produktiva företag.[28]

Hur TFP i Sverige utvecklas framöver kommer i hög grad att bero på teknologiska och organisatoriska framsteg, som är mycket svåra att förutspå. Utvecklingen påverkas, förutom av omvärlden, bl.a. av inhemska investeringar i forskning och utveckling (FoU). Sverige tillhör de länder med högst andel FoU-investeringar i OECD och rangordnas utifrån EU:s indikatorer som det främsta innovationslandet i EU. Näringslivets investeringar i immateriella tillgångar har dessutom ökat snabbt sedan 2014, från att ha varit återhållsamma under 2001–2012.[29] Sammantaget talar detta för att TFP kan komma att utvecklas snabbare framöver. KI bedömer att arbetsproduktiviteten i hela ekonomin stiger upp emot 1,6 procent 2024 och därefter blir i linje med genomsnittet under 00-talet.[30]

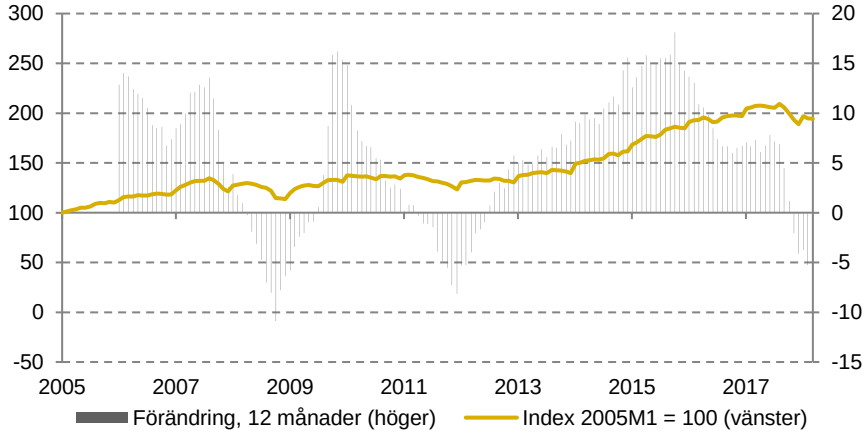
1.3 Bostadspriser och hushållens skuldsättning

De reala bostadspriserna har under många år stigit snabbt och flera bedömare har uttryckt oro över att den svenska bostadsmarknaden är övervärderad.[31] Rådet skrev om detta redan i 2013 års rapport.[32] Empiriska resultat visade då att de reala bostadspriserna var övervärderade med så mycket som 18 procent år 2012. Dessa skattningar tog emellertid inte hänsyn till vissa av de förändringar av fundamentala faktorer som sannolikt bidragit till att pressa upp jämviktspriserna under den analyserade tidsperioden. Mer generösa lånevillkor på bolånemarknaden minskade likviditets- och kredit-restriktioner; sänkningen av fastighetsskatten 2006 sänkte boende-

[28] Se t.ex. Konjunkturinstitutet (2017b) eller Barnett m.fl. (2014).
[29] Immateriella tillgångar omfattar bl.a. FoU, databaser och program. För en mer detaljerad beskrivning, se ESA 2010.
[30] Konjunkturinstitutet (2018a).
[31] Se t.ex. Lind (2017) eller Bengt Hanssons uttalanden i SvD 14 mars 2016 och Dagens Industri 7 oktober 2017.
[32] Finanspolitiska rådet (2013) och Sørensen (2013).

utgifterna vid en given prisnivå; och en ökad inflyttning till storstäderna skapade ytterligare efterfrågan i områden där utbudet redan var begränsat jämfört med på landsbygden. Alla dessa faktorer talar för att bostadspriserna sannolikt inte var så överskattade som resultaten visade, vilket också diskuterades i en av rådets underlagsrapporter 2013.[33] En sammanvägning utifrån dessa och andra teoretiska och ekonometriska överväganden landade emellertid i att de reala bostadspriserna kunde förväntas falla något under de kommande åren (efter 2012). Men så har inte skett – i stället har de reala priserna stigit med drygt 9 procent i genomsnitt per år från 2012 fram till toppnoteringen i augusti 2017 (diagram 1.12). Prisutvecklingen på bostadsrätter i storstadsregionerna har varit ännu mer dramatisk. Först under hösten 2017 kunde tecken på en prisnedgång skönjas.

Diagram 1.12 Real prisutveckling på bostäder



Anm.: HOX-index som omfattar bostadsrätter och villor i hela landet.
Källa: Valueguard, SCB och egna beräkningar.

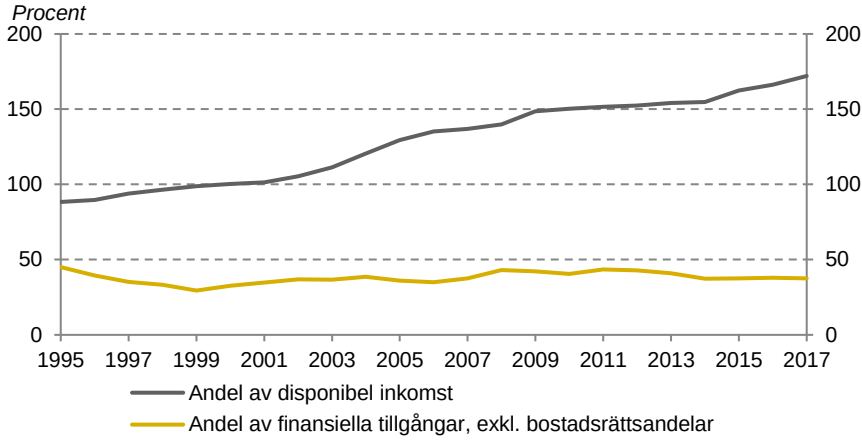
Vi menar att prisutvecklingen även efter 2012 till största delen reflekterar utvecklingen i en rad fundamentala variabler, t.ex. ett lågt ränteläge, en god reallöneutveckling, ett fortsatt otillräckligt bostadsbyggande och en ökad inflyttning till storstäderna. Men det hindrar inte att priserna kan falla om det sker förändringar i dessa variabler eller i marknadens förväntningar om desamma. Den senaste tidens prisfall beror sannolikt på ett ökat utbud och på en minskad efter-

[33] Sørensen (2013).

frågan, bl.a. till följd av bankernas hårdare kreditprövning och de införda amorteringskraven. Detta har också lett till en nedgång i byggandet.

Den snabba prisuppgången har haft konsekvenser som kan ge upphov till makroekonomiska obalanser. Det gäller inte minst riskerna som är kopplade till hushållens historiskt sett höga skuldsättning. Hushållens låneskulder ökade med 6,8 procent under 2017, och nådde drygt 87 procent av BNP eller omkring 170 procent av den disponibla inkomsten, främst på grund av ökade bolån orsakade av de fortsatt stigande bostadspriserna (diagram 1.13). Skulderna är dessutom ojämnt fördelade: en allt större del av de hushåll som tagit ut nya bolån, lånar så mycket som 600 procent av sin disponibla inkomst.

Diagram 1.13 Hushållens låneskulder

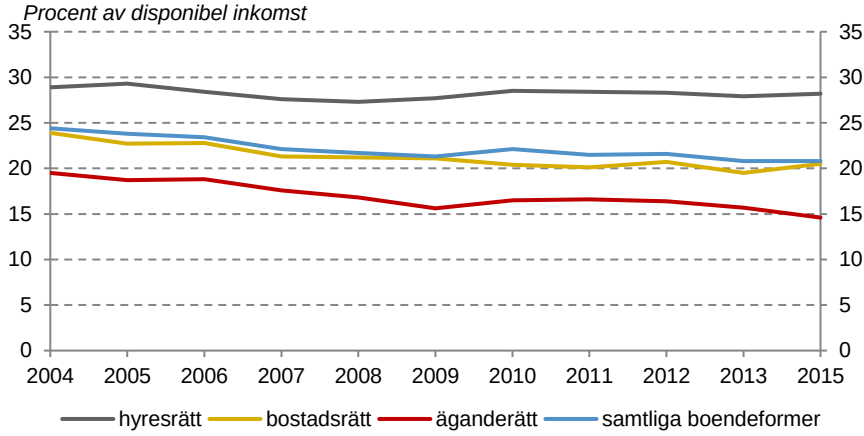


Anm.: I diagrammet redovisas enbart låneskulderna, eftersom de är mest relevanta i den aktuella diskussionen. Om i stället hushållens samtliga skulder redovisas, uppgår skuldkvoten till 192 procent av de disponibla inkomsterna och 39 procent av finansiella tillgångar (exkl. bostadsrättsandelar) år 2017. Huvuddelen av skillnaden utgörs av periodiseringar av skatter och sociala avgifter.
Källa: SCB och egna beräkningar.

Samtidigt kan man notera att skulderna i relation till hushållens samlade finansiella tillgångar ligger på i stort sett samma nivå som för 20 år sedan. Därtill har boendeutgifterna för bostads- och äganderätter fallit som andel av inkomsten mellan 2004 och 2015 (diagram 1.14). Det är en naturlig konsekvens av att räntorna har varit låga och realinkomsterna utvecklats starkt. Hushållens finansiella sparande under perioden har dessutom varit högt.

Huruvida den höga skuldsättningen utgör ett problem står därför inte helt klart. Finansinspektionen (FI) och Riksbanken påpekar att högt skuldsatta hushåll kan komma att dra ned på sin konsumtion i en framtida kris och därmed förstärka konjunkturnedgången.[34] Enligt en rad andra bedömare saknas dock belägg för att högt skuldsatta hushåll drar ner på sin konsumtion mer än hushåll med lägre skulder i en lågkonjunktur. KI och Riksrevisionen noterar att det saknas tillräcklig analys av de makrofinansiella riskerna knutna till höga skuldkvoter för att kunna dra några långtgående slutsatser.[35]

Diagram 1.14 Hushållens boendeutgifter



Anm.: Siffrorna avser medianvärdet för hushåll i hela landet. Statistik om boendeutgifter tillhörde tidigare undersökningen Hushållens ekonomi (HEK) men från 2015 finns undersökningen Hushållens boendeutgifter. Undersökningen genomförs vart annat år fr.o.m. 2015. Följande ingår i boendeutgifterna. Äganderätt: Summan av ränteutgift, amortering, driftsutgift samt utgift för underhåll och reparation och är korrigerad med hänsyn till skatteeffekt. Bostadsrätt: Summan av avgift till bostadsrättsförening, ränteutgift och amortering samt egna utgifter för underhåll och reparation, korrigerad med hänsyn till skatteeffekt. Hyresrätt: Summan av hyran och egna utgifter för underhåll och reparation. Med skatteeffekt avses en minskning eller ökning av skatt på grund av skattereduktion för underskott av kapital och för underhåll och reparation som avser bostaden samt hushållets fastighetsavgift för bostaden. Dessutom ingår eventuell ränta på uppskovsbelopp efter försäljning av tidigare bostad.
Källa: SCB.

Rådets uppfattning är att den ökade skuldsättningen innebär en ökad sårbarhet som kan förstärka problem relaterade till eventuella obalanser på bostadsmarknaden. Om räntorna stiger finns en risk för att hushållen måste ta väsentliga delar av sitt sparande i anspråk för

[34] Finansinspektionen (2017a) och Sveriges Riksbank (2017e).
[35] Englund och Svensson (2017), Konjunkturinstitutet (2017e) och Riksrevisionen (2017a).

att möta de stigande boendeutgifterna. Följden av det blir en stigande skuldkvot i relation till finansiella tillgångar. Därtill kommer att vi inte vet hur de finansiella tillgångarna är fördelade i befolkningen. Det troliga är att en stor del av dessa återfinns i de höga inkomstskikten (se kapitel 6), medan skulderna är fördelade över samtliga inkomstskikt. Det innebär i så fall att många hushåll inte har någon buffert för att möta stigande ränteutgifter, utan i stället blir tvungna att minska sin konsumtion. Därför är det angeläget att genomföra åtgärder som successivt minskar hushållens skuldsättning. Vi diskuterar sådana åtgärder i nästa avsnitt.

Bristen på statistik över hur hushållssektorns tillgångar och skulder är fördelade i befolkningen försvårar uppgiften att analysera effekterna av den ökade skuldsättningen på den finansiella stabiliteten avsevärt. Rådet efterlyser därför, i likhet med flera andra bedömare, mer ändamålsenlig statistik på området.

Också på marknaden för kommersiella fastigheter kan man se förhöjda risker. Prisutvecklingen i den kommersiella fastighetssektorn är för närvarande stark. Belåningsgraderna har sjunkit, men skuldbördan i förhållande till driftnettot ligger på historiskt höga nivåer. Störningar i form av stigande räntor eller minskade hyresintäkter kan därför leda till problem. FI bedömer riskerna kopplade till sektorn som betydande.[36]

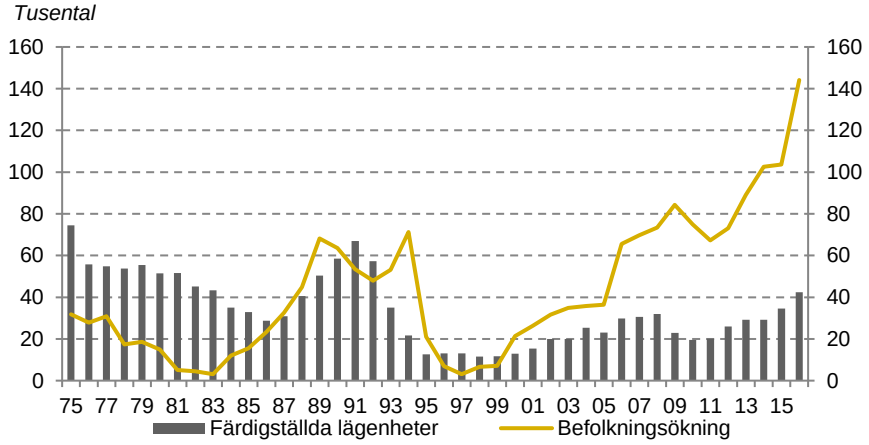
Prisuppgången på bostäder har bidragit till att bostadsinvesteringarna nått mycket höga nivåer de senaste åren. Det är i grund och botten positivt, eftersom det under lång tid har funnits en stor efterfrågan att tillgodose (diagram 1.15). Ett problem som har uppmärksammats på sistone är dock att en stor del av de nyproducerade bostäderna är för dyra och att det har uppstått ett överutbud i högprisklasser, samtidigt som bristen på bostadsrätter i lägre prissegment och på hyreslägenheter består. Man kan alltså tala om matchningsproblem på bostadsmarknaden. Dessa matchningsproblem är svåra att identifiera, men det finns tecken på att det har blivit allt svårare att hitta köpare till nyproducerade bostadsrätter.[37] Bostadsproduktionen har också fallit den senaste tiden och prognoserna har reviderats ned. På denna del av marknaden kan det ha förekommit spekulativa inslag (dvs. köp av nyproduktion med

[36] Finansinspektionen (2017).

[37] Se t.ex. ”Boverket: det kan byggas för många dyra bostäder”, Affärsvärlden 10 november 2017 eller ”Bostadsministern: Risk att fel bostäder byggs”, SvD 22 augusti 2017.

enda syfte att sälja till ett högre pris då fastigheten står färdig). Sådana inslag har praktiskt taget upphört när priserna inte längre ökar stadigt, något som kan ha bidragit till att försvåra försäljningen av nyproducerade bostäder. Det är också tydligt att hyrorna är väsentligt högre i nyproduktion: medianhyran för en nyproducerad lägenhet år 2017 var 7 807 kr per månad, att jämföra med omkring 5 000 kr per månad för det befintliga beståendet.[38] Risken med den svaga matchningen är att de problem som bostadsbristen ger upphov till – minskad rörlighet på arbetsmarknaden och lägre tillväxt – inte avhjälps trots ett intensivt byggande.

Diagram 1.15 Utbud och efterfrågan av bostäder i Sverige



Källa: SCB.

1.3.1 Åtgärder för att minska hushållens skuldsättning

FI införde 2016 ett amorteringskrav som innebär att bolånetagare med en belåningsgrad (dvs. skuld i relation till bostadens värde) på över 50 procent måste amortera 1 procent av lånebeloppet årligen. För de med en belåningsgrad över 70 procent gäller 2 procents amorteringstakt. FI:s bedömning är att amorteringskravet har dämpat hushållens sårbarhet, men att det fortfarande föreligger risker kopplade till hushållens höga och stigande skuldkvoter (skulder i förhållande till inkomster). Därför har FI infört ett nytt

[38] Källa: SCB, Hyror i bostadslägenheter.

amorteringskrav för högt belånade hushåll. Nya låntagare med en skuldkvot som överstiger 4,5 gånger bruttoinkomsten ska amortera 1 procent av skulderna utöver tidigare gällande regler. Förslaget trädde i kraft den första mars i år.[39]

Det nya amorteringskravet motiveras med att det ska dämpa utvecklingen med snabbt stigande bostadspriser och skuldkvoter och på så vis minska hushållens ränte- och inkomstkänslighet och därigenom bidra till ökad makrofinansiell stabilitet. Det är dock inte självklart att den föreslagna åtgärden är den mest lämpliga för att komma till rätta med de aktuella problemen.

Ett skärpt amorteringskrav bidrar sannolikt till utestängningseffekter från bostadsmarknaden genom att hushåll som annars skulle ha haft råd med boendeutgifterna inte kan bära den tillkommande amorteringen.[40] Det är de kreditbegränsade hushållen som drabbas hårdast. Kravet kan dessutom minska rörligheten på bostadsmarknaden, eftersom befintliga låntagare inte påverkas så länge som de behåller sin bostad. Dessa konsekvenser försämrar möjligheterna för många unga att komma in på bostadsmarknaden. Det bidrar i sin tur till att minska rörligheten på arbetsmarknaden och verkar därmed hämmande på den ekonomiska tillväxten.

Dagens skattesystem, som främjar egenägt boende, ger incitament för skuldsättning och bidrar dessutom till ökad ekonomisk ojämlikhet. Det är därför rådets uppfattning att förändringar på skattepolitikens områden vore lämpliga för att bryta utvecklingen med hushållens ökade skuldsättning. I 2016 års rapport diskuterade vi de fördelningspolitiska aspekterna av att trappa ned ränteavdragen och höja fastighetsavgiften. I 2017 års rapport analyserade vi effekten av en avreglering av hyresmarknaden. Rådet menar att dessa åtgärder, utifrån neutralitets-, effektivitets- och fördelningsperspektiv, är bättre lämpade för att komma till rätta med utvecklingen på bostadsmarknaden och är att föredra framför de åtgärder som hittills har vidtagits.

Oavsett vilka åtgärder som vidtas kommer en anpassning till lägre skuldkvoter kräva att priserna på sikt går ner eller stannar av. Under en sådan anpassning kommer hushållen att vara mer känsliga för olika typer av störningar, även om den finansiella stabiliteten gynnas

---

[39] Pressmeddelande ”Regeringen godkänner Finansinspektionens förslag om förstärkt amorteringskrav”, 30 november 2017.
[40] Se t.ex. Svensson (2018).

när en ny jämvikt väl har nåtts. Det är därför viktigt att noga följa hur åtgärderna påverkar hushållens ekonomi och att eventuella förändringar i skatte- och bostadspolitiken sker successivt.

1.4 Bedömningar och rekommendationer

Högkonjunkturen som rått i Sverige sedan slutet av 2015 ser ut att fortsätta 2018–2019. Tillväxten har till stor del drivits av ökade bostadsinvesteringar och migrationsrelaterade offentliga utgifter. Bidraget till tillväxten från dessa komponenter väntas bli betydligt mindre fr.o.m. i år. Prognoserna över bostadsbyggandet har reviderats ned. Att den globala konjunkturen nu stärks gör det sannolikt att högkonjunkturen i Sverige ändå hålls uppe ytterligare någon tid. Samtidigt når inte inflationen varaktigt upp till målet och lönerna ökar inte i den takt som man kan förvänta sig givet konjunkturläget.

Den starkare tillväxten i omvärlden är huvudsakligen konjunkturell till sin karaktär och det finns ett utbrett behov av strukturreformer i syfte att främja en god tillväxt på längre sikt. Det handlar inte minst om att möta de utmaningar som en ökad andel äldre i många länder och en låg global produktivitetstillväxt för med sig.

De handelspolitiska spänningar som byggts upp kan få negativa konsekvenser för global handel och tillväxt. Därmed kan den positiva globala konjunkturutvecklingen bli mer dämpad än i prognoserna.

Skillnaderna mellan regeringens, KI:s och Riksbankens makroekonomiska prognoser är förhållandevis små. Ett viktigt undantag är bedömningen av jämviktsarbetslösheten, där regeringen gör en mer optimistisk bedömning. Det får konsekvenser för bedömningen av styrkan i konjunkturen och beräkningarna av det strukturella sparandet (se även kapitlen 2 och 5).

Hushållens skuldsättning utgör en makrofinansiell risk i Sverige. Ett större husprisfall skulle kunna få märkbara negativa effekter på hushållens konsumtion, bostadsinvesteringarna och även den finansiella sektorn. Rådet anser att de åtgärder som i första hand bör användas för att komma tillrätta med utvecklingen är skatteförändringar, i form av gradvisa begränsningar i ränteavdragen och en gradvis höjning av fastighetsskatten.

2 Finanspolitiken och överskottsmålet

2.1 Politikens inriktning

Statsfinanserna är starka, skriver regeringen i BP18, och presenterar en rad åtgärder som omfattar satsningar på arbete, vård, skola, klimat, rättsväsende m.m. Reformerna uppgår 2018 till 44 mdkr och ökar i omfattning fram till 2020 då de uppgår till 82 mdkr. Som finansiering föreslår regeringen vissa inkomstförstärkande åtgärder, t.ex. en skatt på flygresor och ett bonus-malus-system för lätta fordon. Sammantaget innebär åtgärderna i BP18 att de offentliga finanserna försvagas med 40, 60 respektive 73 mdkr för åren 2018–2020. Den övervägande delen av åtgärderna höjer utgifterna under utgiftstaket, vilka ökar med 36, 51 respektive 63 mdkr.[1]

Tabell 2.1 Reformer och finansiering i BP18

Mdkr	2018	2019	2020
Regeringens reformer:			
Fler ska komma i arbete	7,3	10,1	11,4
Sverige ska ha en jämlik kunskapsskola	2,5	4,6	7,0
Sverige ska bli ett fossilfritt välfärdsland	5,0	7,9	10,0
Välfärden ska stärkas	7,8	13,6	18,9
Styrkan i svensk ekonomi ska komma alla till del	11,9	18,5	22,9
Sverige ska vara tryggt	6,7	8,3	9,7
Övriga reformer	2,7	1,9	2,0
Summa reformer	*43,8*	*64,8*	*81,7*
Finansiering, inkomstökningar	*3,4*	*4,9*	*8,8*
Effekt offentliga finanser	*-40,3*	*-59,9*	*-72,9*

Anm.: Indelning och benämningar av åtgärderna följer BP18, tabell 1.1.

Cirka 60 procent av åtgärderna innebär ökad offentlig konsumtion och består bl.a. av satsningar på sjukvård, fler utbildningsplatser, polis och försvar. Av den offentliga konsumtionen avser ca 14 mdkr den kommunala sektorn. Transfereringarna till hushållen ökar t.ex. genom höjningar av barnbidrag, studiebidrag, sjuk- och aktivitetsersättning, höjt tak i sjukförsäkringen och höjda bostadstillägg till pensionärer. Olika klimatsatsningar innebär också höjda transfereringar till hushåll och företag samt subventioner av t.ex. miljö-

[1] Exkl. ökade utgifter som motiverar en teknisk justering av utgiftstaket.

bilar, elcyklar och solceller. Skatterna för pensionärer sänks och regeringen avser att helt ta bort skillnaden i beskattning mellan lön och pension till 2020.[2]

Regeringen bedömer att åtgärderna i budgetpropositionen sammantaget kommer att bidra till en högre sysselsättning och lägre arbetslöshet.[3] Arbetslösheten beräknas minska med 0,4 procent 2018 som ett resultat av åtgärderna i propositionen.[4] Arbetsmarknaden diskuteras närmare i kapitel 5.

2.2 Överskottsmålet

2.2.1 Övergången till det nya ramverket

Den 1 januari 2019 kommer vissa förändringar av det finanspolitiska ramverket att börja gälla. Överskottsmålet sänks från 1 till 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel samtidigt som indikatorerna för att bedöma om det offentliga sparandet är förenligt med målet ändras. Det strukturella sparandet för innevarande och nästkommande år ska användas som indikator för att bedöma måluppfyllelsen. För att bedöma om det bakåt i tiden har förekommit systematiska avvikelser från målet ska en ny indikator, ett åttaårigt bakåtblickande genomsnitt, användas.

Om det föreligger en tydlig avvikelse från överskottsmålet ska regeringen presentera en plan för hur återgången till målet ska ske. En sådan plan bör vara tidssatt och återgången ska i normalfallet inledas genom budgetpropositionen för nästkommande år. Från 2019 införs även ett skuldankare som innebär att den offentliga sektorns bruttoskuld, Maastrichtskulden, bör uppgå till 35 procent av BNP. Om skulden avviker mer än 5 procentenheter från den nivån ska regeringen redogöra för skälen till avvikelsen genom en särskild skrivelse till riksdagen.

Fram t.o.m. utgången av 2018 gäller emellertid fortfarande det nuvarande regelverket. Överskottsmålet är 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel och regeringen använder såväl det strukturella sparandet som sjuårsindikatorn för att bedöma måluppfyllelsen. Regeringen redovisar också dessa indikatorer i BP18.

---

[2] Fördjupning ”Budgetpropositionen för 2018” i Konjunkturinstitutet (2017a).
[3] BP18 s. 38.
[4] BP18 s. 206.

Regeringens bedömning är att den finanspolitiska inriktningen innebär en lämplig övergång till det nya lägre överskottsmålet, samtidigt som den är i linje med det nuvarande målet för det finansiella sparandet.[5] Rådet menar i stället att övergången från det nuvarande målet på 1 procent av BNP till det nya målet på 1/3 procent har blivit oklar och att regeringen sedan en tid tillbaka i praktiken inriktat politiken på det lägre överskottsmålet. [6]

2.2.2 Principer för hur rådet följer upp överskottsmålet

Det ändrade ramverket som börjar gälla 2019 innehåller, förutom den lägre målnivån och det nya skuldankaret, också ändrade kriterier för hur måluppfyllelsen ska bedömas och utvärderas. Målet är fortfarande uttryckt som ett genomsnitt av faktiskt finansiellt sparande över en konjunkturcykel. Tidigare användes ett flertal indikatorer för att bedöma måluppfyllelsen, vilket vi kritiserat vid upprepade tillfällen. Det kunde t.ex. förekomma att indikatorerna pekade åt olika håll och det var oklart hur regeringen vägde samman informationen. Därmed var det möjligt för regeringen att ta fasta på den eller de indikatorer som för tillfället var mest gynnsamma.

I det nya ramverket ska det strukturella sparandet för innevarande och nästkommande år användas som indikator.[7] Vi välkomnar detta men vill samtidigt framhålla att det strukturella sparandet är ett mått som måste tolkas med stor försiktighet. För att beräkna det strukturella sparandet behövs både en beräkning av det faktiska sparandet, och en bedömning av var i konjunkturen ekonomin befinner sig. Bedömningar av det strukturella sparandet kan således skilja sig väsentligt mellan olika prognosmakare även om det faktiska sparandet är detsamma. Det är därför angeläget att regeringen så tydligt och öppet som möjligt redovisar sina beräkningar av det strukturella sparandet, inklusive vilka antaganden som görs i beräkningarna, särskilt i en situation som den nuvarande då skillnaderna mot andra prognosmakare vad gäller konjunkturens inverkan på de offentliga finanserna är betydande (se avsnitt 2.2.5).

---

[5] BP18 s. 37.
[6] Detta uppmärksammades även i förra årets rapport, Finanspolitiska rådet (2017) s. 116.
[7] SOU 2016:67 s. 262.

Det strukturella sparandet behöver inte ligga på målnivån under hela konjunkturförloppet. Ramverket tillåter att både det faktiska och det strukturella sparandet varierar under en normal konjunkturcykel.[8] Om överskottsmålet ska nås över tid krävs att en aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik i en lågkonjunktur motsvaras av aktiva konsoliderande åtgärder i en högkonjunktur (se kapitel 3 och 4).[9]

Sedan 2014 finns i budgetlagen ett krav på att regeringen, vid en bedömd avvikelse från överskottsmålet, ska redogöra för hur en återgång till målet ska ske.[10] Planen för återgång bör vara tidssatt och i normalfallet inledas i närmast kommande budgetproposition. En sådan plan bör normalt utformas så att målsatt nivå för sparandet nås när konjunkturen är i balans. Hur mycket aktiv politik som krävs för att korrigera en målavvikelse beror på avvikelsens storlek, och hur snabbt den ska återtas beror i sin tur på hur konjunkturen utvecklas. En målavvikelse bör i ett normalt konjunkturläge som en tumregel minska med den automatiska budgetförstärkningen, dvs. i den takt som budgeten förstärks i avsaknad av politiska beslut.[11] I goda tider bör målavvikelsen minska snabbare och i dåliga tider kan den minska långsammare. Om avvikelsen inte kan återtas under det närmast följande året bör regeringens plan innehålla ett tydligt politiskt åtagande för det strukturella sparandet även för åren därefter.[12]

Rådet har sedan tidigare i uppgift att bedöma om finanspolitiken är förenlig med de budgetpolitiska målen, dvs. överskottsmålet och utgiftstaket, och enligt den nya instruktion som gäller för rådet från den 1 februari 2018 ska rådets bedömning också omfatta skuldankaret och vid behov även balanskravet för kommunerna. Rådet ska också enligt sin nya instruktion bedöma om en eventuell avvikelse från överskottsmålet är tydlig. Om så är fallet ska rådet också bedöma de skäl som regeringen anfört för avvikelsen samt överväga och redogöra för i vilken takt en återgång till målet bör ske. Rådet ska göra ”en välgrundad samlad bedömning av relevanta omständigheter utifrån de principer för uppföljning av överskottsmålet som riksdagen och regeringen har ställt sig bakom.”.[13]

---

[8] Se t.ex. SOU 2016:67 s. 263.
[9] SOU 2016:67 s. 340.
[10] Budgetlagen (2011:203) 2 kap 1a§ 2 st.
[11] Normalt ca 0,5 procent av potentiell BNP per år, Ekonomistyrningsverket (2013). Se även avsnitt 4.3.
[12] Prop. 2016/17:100 s. 85.
[13] Skr. 2017/18:207 s. 23.

Begreppet tydlig avvikelse preciseras inte i ramverket. Rådets bedömning är dock att det strukturella sparandet bör avvika med mer än 0,5 procent av BNP från målnivån för att avvikelsen ska anses vara tydlig.[14] Gränsen för en tydlig avvikelse speglar att bedömningen av det strukturella sparandet är behäftad med stor osäkerhet.

En avvikelse från överskottsmålet behöver inte vara något allvarligt problem för de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet så länge regeringen bedriver en politik som innebär att avvikelsen är tillfällig. Förekomsten av en målavvikelse behöver således varken betyda att finanspolitiken är felaktigt utformad eller att det föreligger ett brott mot det finanspolitiska ramverket. Överskottsmålet kan å andra sidan inte betraktas som uppfyllt endast för att det faktiska eller strukturella sparandet ett enskilt år når upp till målnivån.

Vi bedömer visserligen att en avvikelse i det strukturella sparandet bör vara större än 0,5 procent av BNP för att betraktas som tydlig, men en sådan siffersatt gräns måste ses i sitt sammanhang. Om det strukturella sparandet exempelvis avviker med 0,4 procent av BNP från målnivån på ett systematiskt sätt, så kommer målet inte att nås över tiden trots att avvikelsen varje enskilt år är för liten för att anses vara tydlig. Även en avvikelse som är mindre än 0,5 procent av BNP kan därför, om den är bestående, vara allvarlig och tyda på att målet inte kommer att nås.

Regeringens skyldighet enligt budgetlagen att redovisa en plan för återgång om det finns en avvikelse från överskottsmålet är inte direkt kopplad till rådets bedömning. När kravet på en plan för återgång infördes skrev regeringen att expertmyndigheters bedömningar och rekommendationer avseende hur målet uppfylls skulle ges stor vikt, men att de inte automatiskt skulle utlösa några krav på regeringen.[15] Budgetlagens krav på en plan för återgång till överskottsmålet är alltså avhängigt regeringens egen bedömning, även om rådets bedömningar utgör ett viktigt underlag för regeringen.

Målet är formulerat för en konjunkturcykel och måste därför utvärderas över en sådan. Det är också tanken med den nya ordningen att årligen följa ett bakåtblickande åttaårsgenomsnitt och vart åttonde år, dvs. varannan mandatperiod, göra en översyn av målet. Variationer i det strukturella sparandet enskilda år ska inte leda till att sparandet över längre tid driver till en annan nivå än målnivån.

---

[14] Finanspolitiska rådet (2017) s. 113.
[15] Prop. 2013/14:173 s. 29.

Det framgår också av Överskottsmålskommitténs betänkande att rådet ska analysera, både framåt- och bakåtblickande, hur finanspolitiken förhåller sig till det finanspolitiska ramverket.[16] Vi kommer i vår analys av måluppfyllelsen att beräkna ett åttaårigt genomsnitt av det faktiska finansiella sparandet som även innefattar framtida år, dvs. som också inkluderar regeringens prognoser. Detta ger information om huruvida det finansiella sparandet närmar sig eller avlägsnar sig från målet med den beslutade och aviserade politiken. Vi menar således att ett åttaårigt genomsnitt av faktiskt sparande, över olika tidsperioder, inklusive prognosår, är relevant vid bedömningen av överskottsmålet, inte minst för att avgöra om eventuella avvikelser från målet är tillfälliga eller varaktiga.

2.2.3 Regeringens bedömning av överskottsmålet

Från 2019 när förändringarna av ramverket träder i kraft kommer regeringens utvärdering att bygga på det strukturella sparandet för innevarande och närmast kommande år samt ett åttaårigt bakåtblickande genomsnitt för det faktiska sparandet. I BP18 använder regeringen samma indikatorer som tidigare, men i VP18 redovisas i stället de nya indikatorerna (tabell 2.2).

Tabell 2.2 Indikatorer för överskottsmålet, enl. BP18 och VP18

		2016	2017	2018	2019	2020	2021
BP18	Finansiellt sparande	0,9	1,0	0,9	1,0	1,5	--
	Bakåtblickande 10-årssnitt	0,2	--	--	--	--	--
	Sjuårsindikatorn	0,2	0,6	--	--	--	--
	Strukturellt sparande	1,0	0,8	0,6	0,7	1,1	--
VP18	Finansiellt sparande	1,2	1,1	1,0	1,0	1,3	1,9
	Bakåtblickande 8-årssnitt	--	-0,2	--	--	--	--
	Strukturellt sparande	0,8	0,7	0,5	0,5	0,8	1,7

Källa: BP18 och VP18.

Regeringen bedömer i BP18 att det strukturella sparandet överstiger 1/3 procent av BNP för samtliga år t.o.m. 2020. År 2018 beräknas det till 0,6 procent av BNP och stiger därefter till 1,1 procent av BNP 2020. Samtidigt beräknas den offentliga bruttoskulden fortsätta att

[16] SOU 2016:67 s. 341.

minska, från 38,6 procent av BNP 2017 till 32,0 år 2020. Det bakåtblickande tioårsgenomsnittet för perioden 2007–2016 uppgår till 0,2 procent av BNP och sjuårsindikatorn 2016, dvs. genomsnittet för åren 2013–2019, uppgår också till 0,2 procent av BNP. Det strukturella sparandet bedöms för 2016 vara i nivå med överskottsmålet och regeringen skriver att sparandet, utan nya åtgärder utöver de som föreslås i BP18, beräknas öka från 2019. Regeringens sammanfattande bedömning är att både det finansiella och det strukturella sparandet fr.o.m. 2016 ligger i linje med överskottsmålet. I VP18 redovisar regeringen ett strukturellt sparande som för samtliga år är något svagare än i BP18 och bedömer att överskottsmålet klaras.

2.2.4 Andra bedömare - KI, ESV och RiR

I sin oktoberprognos bedömde KI det strukturella sparandet 2017 till 0,5 procent av BNP och att det minskar till 0,0 procent av BNP år 2018, främst på grund av åtgärderna i BP18 vilka försvagar det finansiella sparandet med ca 40 mdkr 2018. KI skriver: ”Konjunkturinstitutet bedömer att det finansiella sparandet 2018 inte ligger i linje med vad som krävs för att nå både den nuvarande och den nya lägre föreslagna nivån på överskottsmålet som gäller fr.o.m. 2019. En åtstramande finanspolitik behövs därför 2019 för att nå det nya överskottsmålet”.[17] KI gör en prognos för 2018 och ett scenario för åren 2019–2021. Från 2019 och framåt utgår beräkningen från att det offentliga välfärdsåtagandet ska vara oförändrat och att överskottsmålet nås, vilket KI definierar så att det strukturella sparandet ska uppgå till 0,5 procent av potentiell BNP varje år. KI:s beräkningar visar då att det skulle krävas budgetförstärkningar på ca 30 mdkr år 2019 för att klara detta.

I sin marsprognos utgår KI från att budgetpropositionen för 2019 kommer att vara fullt finansierad och för åren därefter beräknar man ett scenario baserat på ett oförändrat offentligt välfärdsåtagande[18] samt att det nya överskottsmålet nås. Mellan 2018 och 2019 sker en viss åtstramning i linje med den automatiska budgetförstärkningen,

[17] Konjunkturinstitutet (2017a) s. 47.

[18] KI definierar ett oförändrat välfärdsåtagande som oförändrad personaltäthet inom de offentliga tjänsterna och transfereringar som följer löneutvecklingen. För en närmare diskussion se Konjunkturinstitutet (2018a) s. 59.

men det räcker inte för att det nya överskottsmålet ska klaras enligt KI:s bedömning. Det strukturella sparandet beräknas till 0,0 år 2018 och stiger därefter marginellt till 0,1 procent av BNP 2019. För 2020 och framåt beräknar KI ett scenario utifrån ett bibehållet välfärdsåtagande på 2019 års nivå. Slutsatsen är att det behövs budgetförstärkningar på ca 20 mdkr under 2019 och ytterligare drygt 10 mdkr under 2020 för att bibehålla välfärdsåtagandet på 2019 års nivå och samtidigt klara överskottsmålet år 2020.

Tabell 2.3 Finansiellt och strukturellt sparande

	2017	2018	2019	2020	2021
Finansiellt sparande					
BP18	1,0	0,9	1,0	1,5	--
KI okt.	1,0	0,6	1,3	1,0	--
ESV nov.	0,9	0,6	0,5	0,7	--
VP18	1,1	1,0	1,0	1,3	1,9
KI mars	1,1	0,7	1,1	1,2	0,9
ESV april	1,1	0,4	0,3	0,6	1,3
Strukturellt sparande					
BP18	0,8	0,6	0,7	1,1	--
KI okt.	0,5	0,0	0,5	0,5	--
ESV nov.	0,2	-0,1	0,1	0,5	--
VP18	0,7	0,5	0,5	0,8	1,7
KI mars	0,2	0,0	0,1	0,5	0,5
ESV april	0,5	0,0	0,1	0,5	1,4

Källor: BP18 och VP18, Konjunkturinstitutet och Ekonomistyrningsverket.

ESV utgår i sin prognos från november 2017, liksom regeringen, från antagandet om oförändrad politik, dvs. inga nya åtgärder efter BP18, och beräknar samma indikatorer som regeringen använder.[19] ESV konstaterar att ett bakåtblickande 10-årigt genomsnitt visar att nuvarande mål på 1 procent av BNP inte nås. Därutöver skriver ESV att inte heller det nya målet på 1/3 procent av BNP nås åren 2017–2019. Detta baseras på att det strukturella sparandet avviker från den målsatta nivå dessa år och uppgår till 0,2, -0,1 respektive 0,1 procent av BNP åren 2017–2019.[20] I sin aprilprognos skriver ESV att det strukturella sparandet 2019, som beräknas till 0,0 procent av BNP, är för svagt i förhållande till det nya överskottsmålet. Trots detta är de offentliga finanserna i grunden starka och bruttoskulden beräknas

[19] De åtgärder för 2019 och 2020 som ligger i BP18 ingår i ESV:s beräkningar på samma sätt som i regeringens, se avsnitt 2.2.
[20] Ekonomistyrningsverket (2017) s. 57

ligga inom intervallet för det nya skuldankaret. ESV ser även en risk för fortsatt procyklisk finanspolitik, dvs. att sparandet kan behöva stramas åt framöver, i ett läge när konjunkturen försämras.[21]

RiR gör inga egna beräkningar utan bedömer måluppfyllelsen mot bakgrund av regeringens egna siffror och jämför också regeringens bedömning med prognoser från KI och ESV. RiR bedömer att finanspolitiken 2018 är neutral. Åtgärderna i BP18 uppgår till 40 mdkr men de motverkas av tidigare beslutade åtgärder på 15 mdkr så nettot är 25 mdkr. Övriga faktorer motverkar dock i viss mån expansionen så att den totala förändringen av det strukturella sparandet är en försvagning med 0,2 procent av BNP.[22] RiR konstaterar att det nuvarande överskottsmålet inte nås 2018 eftersom det strukturella sparandet inte når upp till 1 procent av potentiell BNP. Samtidigt anser RiR att det finns skäl att sikta mot ett lägre mål än 1 procent 2018 för att anpassa sparandet till det nya målet. RiR uttalar sig inte om huruvida regeringen klarar det nya målet eller inte.

2.2.5 Regeringens och KI:s strukturella sparande, en jämförelse

Som framgår ovan är det stora skillnader mellan hur regeringen och KI bedömer det strukturella sparandet, och därmed råder också olika uppfattningar om huruvida överskottsmålet klaras. Regeringen bedömer att målet klaras med marginal medan KI anser att politiken är för expansiv för att ligga i linje med såväl enprocentsmålet som det nya målet på 1/3 procent av BNP som gäller från 2019. För att i viss mån reda ut vad denna skillnad beror på gör vi här en jämförelse som avser 2018, mellan regeringens beräkningar i BP18 och KI:s prognos från oktober 2017, dvs. prognoser som gjordes nära varandra i tiden.

Skillnaden mellan regeringens och KI:s beräkningar är relativt liten vad gäller det faktiska finansiella sparandet. KI beräknar offentliga inkomster som är ca 7 mdkr lägre än regeringen, och utgifter som är ca 4 mdkr högre. Det finansiella sparandet skiljer därmed ca 10 mdkr mellan de båda prognoserna (tabell 2.4). Skillnaderna är i stället större när det strukturella sparandet beräknas, dvs. vid bedömningen av hur mycket av det faktiska sparandet som beror på konjunkturläget och hur mycket som är oberoende av konjunkturen.

---

[21] Ekonomistyrningsverket (2018) s. 54.
[22] Riksrevisionen (2017b) kap 3.

Tabell 2.4 Jämförelse BP18 – KI oktober 2017

Mdkr, om inget annat anges	BP18	KI okt
Offentliga inkomster	2 358	2 351
Procent av BNP	*48,9*	*48,5*
Offentliga utgifter	2 315	2 319
Procent av BNP	*48,1*	*47,8*
Finansiellt sparande	42	32
Procent av BNP	*0,9*	*0,6*
Strukturellt sparande[1]	*0,6*	*0,0*
Nominell BNP	4 818	4 848
Potentiell BNP	4 775	4 741

Anm.: [1] Procent av potentiell BNP. Siffrorna i tabellen avser 2018.
Källa: BP18 och Konjunkturinstitutet (2017a).

För att beräkna detta behövs dels en prognos för den faktiska BNP-nivån, dels en bedömning av den potentiella BNP-nivån. Skillnaden mellan dessa båda ger BNP-gapet. Därutöver krävs en metod för att beräkna hur BNP-gapet slår igenom på de offentliga finanserna. Det finns alltså många tänkbara källor till differenser mellan beräkningarna. Det kan vara olika prognoser på BNP eller de offentliga finanserna, det kan vara olika bedömningar av ekonomins långsiktiga produktionsförmåga eller det kan vara olika metoder eller bedömningar vid själva konjunkturkorrigeringen.

Vad gäller metoden för konjunkturkorrigering är skillnaderna mellan regeringen och KI mindre än de har varit tidigare. Regeringen övergick från VP15 till samma s.k. disaggregerade metod som KI använder. Det finns visserligen skillnader i beräkningar och antaganden inom denna metod, men vi uppfattar inte detta som en huvudorsak till att regeringen och KI gör så olika bedömningar av det strukturella sparandet.

Det är framför allt den stora skillnaden mellan bedömningarna av BNP-gapet, ca 64 mdkr, som är avgörande. KI beräknar en faktisk BNP som är ca 30 mdkr högre än regeringen och samtidigt en potentiell BNP som är drygt 30 mdkr lägre än regeringen. Sammantaget blir skillnaden i BNP-gap avsevärd. Regeringen beräknar i BP18 att BNP-gapet är 43 mdkr,[23] motsvarande 1,0 procent av BNP medan KI i oktober beräknar BNP-gapet till 107 mdkr,[24] motsvarande 2,3 procent av BNP. Detta medför att den del av det offentliga överskottet som beror på konjunkturen är betydligt större enligt KI:s

[23] Se tabell 2.4. 4 818 – 4 775 = 43
[24] Se tabell 2.4. 4848 – 4741 = 107

beräkningar än enligt regeringens. Trots att det faktiska finansiella sparandet endast skiljer 10 mdkr mellan de båda prognosmakarna går därför synen isär beträffande om politiken är i linje med överskottsmålet eller inte.

Bedömningarna av potentiell BNP påverkas i hög grad av hur arbetsmarknaden utvecklas.[25] Regeringen gör en lägre bedömning av jämviktsarbetslösheten än KI, vilket i sin tur hänger samman med skillnader i antaganden om hur effektiva olika arbetsmarknadspolitiska åtgärder är, hur snabbt nyanlända integreras på arbetsmarknaden etc.

I förra årets rapport gjorde vi en prognosutvärdering som bl.a. visade att regeringen tenderar att underskatta arbetslösheten på två till tre års sikt. Ett skäl till detta var att regeringen gjorde en lägre bedömning av jämviktsarbetslösheten vilket får genomslag på den faktiska prognosen (se kapitel 5). Vi ansåg att regeringen på ett tydligare sätt borde redogöra för sina bedömningar och redovisa känslighetskalkyler över hur olika antaganden om jämviktsarbetslöshet påverkar potentiell BNP och i förlängningen det strukturella sparandet.[26]

Regeringens bedömning av jämviktsarbetslösheten är optimistisk jämfört med KI. Detta är inte bara en teknisk fråga utan har avgörande betydelse för bedömningar av huruvida regeringen lever upp till det finanspolitiska ramverket. Skillnaden mellan regeringen och KI i synen på arbetsmarknadens utveckling är huvudförklaringen till deras olika syn på om överskottsmålet klaras.

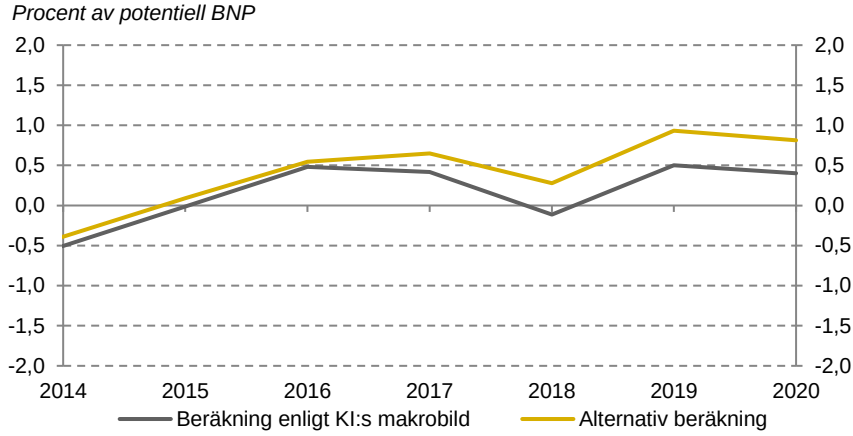
För att få en uppfattning om storleksordningar har vi gjort överslagsberäkningar av hur olika bedömningar av jämviktsarbetslösheten påverkar det strukturella sparandet.[27] Beräkningarna pekar på att en mycket stor del av skillnaden i potentiell BNP mellan regeringen och KI förklaras av regeringens lägre jämviktsarbetslöshet.

Ett sätt att illustrera skillnaderna mellan regeringen och KI är att beräkna hur KI:s prognos skulle ändras om man använde regeringens jämviktsarbetslöshet. En sådan beräkning redovisas i diagram 2.1. Där framgår att KI:s beräkningar av det strukturella sparandet skulle förstärkas med ca 0,4 procent av BNP från 2018 och framåt om beräkningarna byggde på regeringens jämviktsarbetslöshet. Det mot-

[25] T.ex. i termer av jämviktsarbetslöshet och långsiktiga nivåer för sysselsättning och medelarbetstid.
[26] Finanspolitiska rådet (2017) s. 86.
[27] Beräkningen bygger på skillnaderna mellan BP18 och KI:s oktoberprognos 2017.

svarar ca 2/3 av den totala skillnaden i strukturellt sparande mellan regeringen och KI.

Diagram 2.1 Strukturellt sparande med regeringens resp. KI:s jämviktarbetslöshet



Anm.: Grå linje: KI:s prognos enligt Konjunkturläget oktober 2017. Notera att det är en viss avvikelse mot KI:s publicerade prognos för strukturellt sparande till följd av avrundningsfel i de ingående variablerna. Gul linje: Samma modellberäkning som grå linje men med regeringens jämviktsarbetslöshet från BP18. Detta påverkar beräkningen av strukturellt sparande dels via nivån på potentiell BNP, dels via arbetslöshetsgapet. Övriga variabler enligt KI:s prognos.
Källa: Konjunkturinstitutet, BP18 och egna beräkningar.

Beräkningarna är visserligen grova men de ger ändå en uppfattning om storleksordningar. De visar att bedömningarna av jämviktsarbetslösheten har mycket stor betydelse för beräkningarna av det strukturella sparandet och därmed för bedömningarna av överskottsmålet.

I VP18 redovisar regeringen känslighetsberäkningar som visar hur de offentliga finanserna påverkas om bedömningarna av jämviktsarbetslösheten förändras. Vi välkomnar detta. Regeringens beräkningar visar, i likhet med rådets, att de offentliga finanserna påverkas avsevärt av förändrade bedömningar av jämviktsarbetslösheten. Regeringens slutsats är att efterlevnaden av överskottsmålet är robust för sådana förändringar i den bemärkelsen att scenarierna inte bedöms ge några tydliga avvikelser från överskottsmålet för 2019.[28]

[28] VP18 s. 145.

2.2.6 Rådets bedömning av överskottsmålet

Riksdagen har beslutat att överskottsmålet ska sänkas till 1/3 procent av BNP från 2019. Fram till slutet av 2018 gäller emellertid fortfarande det gamla överskottsmålet på 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel, och regeringen använder såväl det bakåtblickande 10-årsgenomsnittet, det strukturella sparandet som sjuårsindikatorn för att bedöma måluppfyllelsen. Regeringens bedömning är att det finansiella och det strukturella sparandet är i linje med överskottsmålet från 2016 och framåt.[29]

Vår bedömning är liksom i förra årets rapport att enprocentsmålet i ett bakåtblickande perspektiv inte har nåtts, varken i ett tioårsperspektiv eller i ett ännu längre perspektiv. Det finansiella sparandet har i genomsnitt uppgått till 0,4 procent av BNP sedan målet infördes år 2000.[30] Det framgår också av BP18 att varken sjuårsindikatorn åren 2016–2017 eller det bakåtblickande tioårsgenomsnittet når upp till 1 procent av BNP. Enligt vår mening visar den bakåtblickande uppföljningen att det har förekommit systematiska avvikelser från överskottsmålet under lång tid. Frågan är i stället om politiken är i linje med överskottsmålet framöver och hur en liknande långsiktig avvikelse från målet ska kunna undvikas i framtiden.

Både nuvarande och tidigare regeringar har betonat vikten av måluppfyllelse i ett framåtblickande perspektiv. [31] Erfarenheten visar att detta förhållningssätt i praktiken innebär att regeringen tonar ned betydelsen av historiska avvikelser från överskottsmålet. Även i Överskottsmålskommitténs betänkande lyfts det framåtblickande perspektivet fram. Kommitténs definition av målavvikelse – som riksdagen har ställt sig bakom – innebär i princip att historiska avvikelser inte behöver kompenseras.[32] Men även om målavvikelsen nu definieras utifrån det strukturella sparandet under innevarande och nästkommande år, så ska detta inte tolkas som att det medelfristiga perspektivet tillmäts mindre vikt vid utformningen av finanspolitiken. För att överskottsmålet ska nås krävs att en aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik i en lågkonjunktur motsvaras av aktiva

[29] BP18 s. 213.
[30] Finanspolitiska rådet (2017) s. 116.
[31] Se t.ex. prop. 2013/14:1 s. 183–184 eller prop. 2017/18:1 s. 212.
[32] SOU 2016:67 s. 262–264.

konsoliderande åtgärder när resursutnyttjandet förstärks i en högkonjunktur.[33]

Enprocentsmålet gäller till utgången av 2018 och vi har tidigare konstaterat att det målet inte nås. Eftersom det pågår en anpassning till den nya målnivån 1/3 procent av BNP som gäller från 2019, är det emellertid inte påkallat att regeringen presenterar en plan för återgång till enprocentsmålet.

Osäkerheten i konjunkturbedömningarna och i bedömningarna av det strukturella sparandet är stor.[34] Detta illustreras inte minst av de stora skillnader som föreligger mellan regeringens och KI:s bedömningar av jämviktsarbetslösheten och potentiell BNP. Det finns betydande skillnader mellan olika bedömare av i vilken grad överskotten i de offentliga finanserna beror på konjunkturen eller är varaktiga (se avsnitt 2.2.5). Osäkerheten kan även illustreras av prognoserna för de offentliga inkomsternas utveckling. Åren 2015–2017 blev inkomsterna från skatter och avgifter betydligt högre än beräknat i respektive budgetproposition. År 2015 blev dessa inkomster ca 50 mdkr högre än beräknat i BP15 och för 2016 och 2017 blev utfallet ca 80 resp. 30 mdkr högre än beräknat i budgetpropositionerna. Dessa stora avvikelser mellan budget och utfall illustrerar dels osäkerheten i prognoserna, dels att finanspolitiken sett i efterhand har varit avsevärt stramare än vad som planerats i respektive budget.

Regeringen redovisar att åtgärderna i BP18 försvagar de offentliga finanserna med 0,5 procent av BNP.[35] I nuvarande konjunkturläge är det svårt att hävda att expansiva finanspolitiska åtgärder är stabiliseringspolitiskt motiverade. Snarare borde sparandet överstiga målet så att säkerhetsmarginaler och stabiliseringspolitiskt handlingsutrymme byggs upp inför nästa konjunkturnedgång (se kap. 3 och 4 för en diskussion om stabiliseringspolitiken).

Samtidigt finns faktorer som, sett till det finanspolitiska ramverket, talar för att åtgärderna i BP18 inte är för omfattande. Enligt ramverket krävs att en avvikelse från målet ska vara tydlig för att regeringen ska vara skyldig att redovisa en plan för återgång. Ramverket innehåller inte någon definition av vad som avses med

---

[33] SOU 2016:67 s. 340.

[34] Se t.ex. Stockhammar (2017).

[35] BP18 s. 731. I regeringens redovisning i tabell 9.7 ingår även effekter av beslut och aviseringar som gjorts före BP18.

begreppet tydlig avvikelse, men rådets bedömning att det strukturella sparandet bör avvika med mer än 0,5 procent av BNP från målnivån för att avvikelsen ska betraktas som tydlig (se avsnitt 2.2.2).

Tabell 2.5 Finansiellt sparande, faktiskt och strukturellt enl. BP18

BP18	2016	2017	2018	2019	2020
Finansiellt sparande	0,9	1,0	0,9	1,0	1,5
Strukturellt sparande	1,0	0,8	0,6	0,7	1,1
10-årsgenomsnitt	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,2
7-årsindikatorn	0,2	0,6	--	--	--
8-årsgenomsnitt	-0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,3

Källa: BP18 och egna beräkningar.

KI bedömer som framgår ovan (avsnitt 2.2.4) att det nya överskottsmålet inte klaras. KI:s definition av måluppfyllelse är emellertid inte samma som regeringens och heller inte samma som rådets. KI menar att med hänsyn till att konjunkturcyklerna är asymmetriska, dvs. att perioderna av lågkonjunktur är djupare och längre än perioderna av högkonjunktur, bör det strukturella sparandet för att ligga i linje med överskottsmålet inte uppgå till 1/3, utan till 1/2 procent av BNP.

Det finns en asymmetri i konjunkturcyklerna om man blickar bakåt.[36] Detta mönster påverkas dock av två djupa konjunkturnedgångar, 1990-talskrisen och finanskrisen 2008–2009 och innebär inte nödvändigtvis att asymmetrin består framöver. Osäkerheten i beräkningarna av strukturellt sparande är dessutom betydande[37] och skillnaden mellan 1/3 och 1/2 ryms med god marginal inom ramen för normal beräkningsosäkerhet. Överskottsmålet kommer inte bara att följas upp genom det strukturella sparandet utan också genom analyser av hur det faktiska sparandet utvecklas under en åttaårsperiod. Om en sådan utvärdering visar att det finns systematiska avvikelser från målnivån bör detta hanteras i den översyn som ska göras vart åttonde år. Vi menar därför att analyser av överskottsmålet utifrån det strukturella sparandet inte bör inriktas på någon annan nivå än 1/3 procent av BNP.

KI beräknar att det strukturella sparandet är som lägst 2018 och då uppgår till 0,0 procent av BNP.[38] Med utgångspunkt från rådets bedömning att en avvikelse från den målsatta nivån ska uppgå till mer än 0,5 procent av BNP för att anses vara tydlig så innebär

[36] Konjunkturläget (2013).
[37] Finanspolitiska rådet (2017) s. 183 ff.
[38] Konjunkturläget (2018a).

således inte heller KI:s beräkningar att det finns en tydlig målavvikelse från den nya målnivån på 1/3 procent av BNP.[39]

Rådets bedömning är att det inte föreligger någon tydlig avvikelse åren 2017–2018 från det nu gällande överskottsmålet baserat på regeringens uppskattning av det strukturella sparandet. Däremot föreligger en tydlig avvikelse om man utgår från KI:s beräkning.

Vi bedömer också att det inte föreligger en tydlig avvikelse från det nya överskottsmålet 2019, oavsett om man utgår från regeringens eller KI:s beräkningar. Det finns emellertid anledning att vara vaksam på att regeringens bedömning av det strukturella sparandet förutsätter att jämviktsarbetslösheten är lägre och potentiell BNP högre än vad andra prognosmakare bedömer.

2.3 Begreppet oförändrad politik

Riksdagens budgetbeslut avser ett år i taget. Anslag anvisas för det närmast kommande året och riksdagen godkänner även en inkomstberäkning för det kommande året. Budgeten har samtidigt ett medelfristigt perspektiv, vilket tar sig flera olika uttryck varav beslutet att fastställa ett utgiftstak för det tredje tillkommande året kanske är det mest påtagliga. Men även andra beslut i budgeten avser längre tid än ett år även om dessa beslut är mer av vägledande karaktär. Budgetbeslutet innehåller t.ex. ett godkännande av riktlinjer för den ekonomiska politiken och budgetpolitiken. Dessutom godkänner riksdagen utgiftsramar och inkomstberäkningar för åren två och tre som riktlinjer för regeringens fortsatta arbete.

Det som anvisas på budgetens anslag avser bara det närmast kommande året. Anslagen redovisas dock i budgeten även för de två därpå följande åren och dessa beräkningar utgår från oförändrad politik. Detta kan i vissa fall innebära att ett anslag är nominellt oförändrat och i andra fall att det räknas upp med någon form av index. Anslag för transfereringar påverkas också av hur de underliggande volymerna utvecklas. Gemensamt är emellertid att effekter av framtida beslut inte ingår i beräkningarna.[40]

---

[39] Däremot är avvikelsen tydlig i förhållande till 1-procentsmålet.

[40] Det kan dock förekomma undantag. Exempelvis kan regeringen på våren presentera ett lagförslag som har budgeteffekter. Dessa budgeteffekter ingår då normalt redan i beräkningarna i den föregående budgeten.

De åtgärder som föreslås och aviseras i BP18 beräknas höja de takbegränsade utgifterna med 41 mdkr 2018, 55 mdkr 2019 och med 68 mdkr 2020, dvs. åtgärdernas omfattning ökar med ca 14 mdkr per år för det andra och tredje tillkommande året. Denna ökning beror på att nya åtgärder genomförs 2019 och 2020.

Det är i och för sig praxis att lägga in både föreslagna och aviserade åtgärder i beräkningarna, men omfattningen av aviseringarna i BP18 är större än normalt. Budgeten förstärks med automatik för åren efter budgetåret. Det beror på att inkomsterna i stort följer BNP-utvecklingen eftersom skattereglerna antas gälla tills vidare, medan utgifterna utvecklas betydligt långsammare baserat på ett antagande om oförändrad politik. Genom att redan i BP18 räkna in omfattande effekter av aviserade åtgärder tas ett visst utrymme i anspråk i förväg och handlingsutrymmet i kommande budgetpropositioner blir därmed mer begränsat. Beräkningarna för de kommande åren är därmed en blandning av konsekvenser av fattade beslut och politiska ambitioner för framtiden.

Det är inte självklart hur man ska se på denna förskjutning av begreppet oförändrad politik. Vi har tidigare efterfrågat en ökad konkretion avseende politiken för kommande år för att visa hur återgången till överskottsmålet ska ske i fall det finns en avvikelse. Det kan på så sätt bidra till hög transparens att inte bara redovisa beslut för nästa år utan också planer för efterföljande år. Samtidigt finns problem med att lägga in omfattande effekter av kommande beslut i budgetberäkningarna, inte minst när tidshorisonten sträcker sig in i nästa mandatperiod. I kommande budgetar riskerar det att bli otydligt vad som är nya åtgärder eftersom några av åtgärderna ligger med i beräkningarna sedan tidigare. Det finns en risk att det kan komma att uppfattas som löftesbrott om riksdagen i framtiden inte fattar de beslut som budgeten förutsätter. Det skulle även kunna uppstå oklarheter om huruvida det kan betraktas som en budgetförstärkning att avstå från att genomföra en aviserad åtgärd.

Rådet har, liksom andra bedömare, flera gånger framhållit att en utgiftsutveckling som förutsätter att inga nya åtgärder kommer att vidtas inte är realistisk. Bakgrunden till den kritiken är att en sådan beräkningsmetod alltid ger en förstärkning av de offentliga finanserna framåt i tiden och att sådana beräkningar därför inte ger en rättvisande bild av om överskottsmålet kommer att nås framöver. Beräkningen av utgifterna vid oförändrad politik fyller emellertid en

viktig funktion eftersom den är en utgångspunkt för regeringens budgetarbete. Denna utgångspunkt riskerar att bli mindre tydlig när beräkningarna för kommande år innehåller både effekter av redan fattade beslut och sådant som kräver framtida beslut.

Att inkludera aviserade åtgärder i budgetberäkningarna är inte något nytt och står heller inte i strid med några regler. Däremot menar vi att det är olyckligt att regeringen lägger in relativt omfattande åtgärder för framtida år i budgeten, trots att åtgärderna inte föreslås, utan att resonera kring vad detta innebär för t.ex. framtida budgetutrymmen och för hur beräkningarna ska tolkas.

2.4 Utgiftstaket

I BP18 föreslår regeringen ett utgiftstak för staten för det tredje tillkommande året, 2020, och i VP18 gör regeringen en bedömning av utgiftstaket för året därefter.

Tabell 2.6 Utgiftstak & budgeteringsmarginal i BP18 resp. VP18

	2017	2018	2019	2020	2021
Budgetpropositionen för 2018					
Utgiftstak	1 274	1 337	1 397	1 471	--
Procent av potentiell BNP	*27,8*	*28,0*	*28,1*	*28,4*	--
Takbegränsade utgifter	1 236	1 289	1 320	1 351	--
Budgeteringsmarginal	38	48	77	120	--
Procent av takbegränsade utgifter	*3,1*	*3,7*	*5,8*	*8,8*	--
Vårpropositionen 2018					
Utgiftstak	1 274	1 337	1 397	1 471	1 492
Procent av potentiell BNP	*27,9*	*28,0*	*28,1*	*28,4*	*27,7*
Takbegränsade utgifter	1 229	1 282	1 311	1 343	1 364
Budgeteringsmarginal	45	55	86	128	128
Procent av takbegränsade utgifter	*3,6*	*4,3*	*6,5*	*9,5*	*9,4*

Källor: BP18 och VP18.

Fördjupning 2.1 Utgiftstaket

Utgiftstaket för staten infördes 1997. Enligt budgetlagen (2 kap. 2 §) är det obligatoriskt för regeringen att föreslå utgiftstak i budgetpropositionen för det tredje tillkommande budgetåret. Riksdagen fastställer utgiftstaket.

Utgiftstaket för staten är ett centralt budgetpolitiskt åtagande som syftar till att främja budgetdisciplinen och stärka trovärdigheten i den ekonomiska politiken. En viktig funktion för utgiftstaket är att ge förutsättningar för att uppnå överskottsmålet. Nivån på utgiftstaket bör även främja en önskvärd långsiktig utveckling av de statliga utgifterna. Tillsammans med överskottsmålet är utgiftstakets nivå på sikt avgörande för det totala skatteuttaget. Nivån på utgiftstaket bör därför överensstämma med synen på hur stort skatteuttaget kan vara utan att de samhällsekonomiska kostnaderna blir för höga.

Utgiftstaket har dessutom en central funktion i den interna budgetberedningen inom regeringskansliet, eftersom det sätter en övre gräns för den totala utgiftsnivån i förslaget till statsbudget. Utgiftstaket skapar på så sätt en tydlig ”top-down-mekanism” i budgetarbetet och tvingar fram prioriteringar inom och mellan olika utgiftsområden.

Utgiftstakets nivå är ett uttryck för regeringens syn på hur det offentliga åtagandet bör utvecklas. Såväl utgifternas sammansättning som den statliga sektorns totala omslutning och det skatteuttag som krävs för att finansiera utgifterna är ett monetärt uttryck för de ideologiska ställningstaganden som ligger till grund för regeringens politik. Det finns inte några formella hinder för riksdagen att ompröva ett tidigare fastställt utgiftstak. Den praxis som har utvecklats är emellertid att utgiftstaket inte ändras.[41] Endast vid några enstaka tillfällen har detta skett och då till följd av förändringar i inriktningen av budgetpolitiken. Det skedde t.ex. efter regeringsskiftet hösten 2014 då utgiftstaken höjdes med 33 mdkr för 2015, 41 mdkr för 2016, och 52 mdkr för 2017.

[41] När regeringen föreslår ett utgiftstak görs ofta s.k. tekniska justeringar av tidigare beslutade tak. Detta är en ordning som har funnits sedan utgiftstaket infördes och som syftar till att utgiftstaken ska behålla sin ursprungliga stramhet även om redovisningen ändras eller vid andra tekniska förändringar, se Skr. 2017/18:207 s. 19–20 och Finanspolitiska rådet (2016), s. 46–47.

Utgiftstaken för åren fram till 2018 är fastställda sedan tidigare. För 2018–2020 föreslår regeringen en teknisk uppjustering med 5 mdkr.[42]

Regeringen skriver att det är ett politiskt ställningstagande att bestämma utgiftstakets nivå och att det inte går att reducera ett sådant beslut till en beräkning enligt en i förväg bestämd formel.[43] Rådet delar uppfattningen att utgiftstaket är ett uttryck för en politisk viljeinriktning. Det är därför naturligt att olika regeringar, som har olika uppfattningar om hur stor den offentliga sektorn bör vara, också har olika syn på vad som är en lämplig nivå på utgiftstaket.

Utgiftstaken för 2019 och 2020 innebär att taken ökar betydligt snabbare än prognoserna för de takbegränsade utgifterna, vilket resulterar i att den s.k. budgeteringsmarginalen växer kraftigt fram till 2020. I BP18 beräknar regeringen budgeteringsmarginalen 2019 till 77 mdkr och 2020 till 120 mdkr, vilket motsvarar 5,8 respektive 8,8 procent av de takbegränsade utgifterna. Utrymmet under utgiftstaket på några års sikt är därmed betydande.

Budgeteringsmarginalen kan användas både för att hantera osäkerhet och för framtida reformer, under förutsättning att dessa är förenliga med överskottsmålet. Vilka utgiftsökningar som ryms inom överskottsmålet hänger i sin tur samman med hur inkomsterna utvecklas. Ju högre framtida inkomster desto mer kan utgifterna öka utan att hamna i konflikt med överskottsmålet. Att sätta utgiftstaket högt skapar därför utrymme för att höja både utgifter och inkomster. Samtidigt finns det skäl för att budgeteringsmarginalen för det tredje året inte ska vara större än att utgiftstaket har en rimligt styrande effekt på utgiftsutvecklingen.[44] Utgiftstaket fyller ingen funktion om det sätts så högt att det inte under några omständigheter kommer att binda utgifterna.

Även ESV:s och KI:s bedömningar visar att utrymmet under utgiftstaket är stort. KI bygger till skillnad från ESV och regeringen sina utgiftsberäkningar på ett s.k. oförändrat offentligt välfärdsåtagande, vilket bl.a. innebär en oförändrad personaltäthet i de offentliga välfärdstjänsterna.[45] Beräkningarna inkluderar därmed de

---

[42] Den tekniska justeringen beror huvudsakligen på att ett höjt grundavdrag för pensionärer minskar kommunernas inkomster. Kommunerna kompenseras för detta av staten genom höjda statsbidrag vilka redovisas under utgiftstaket.

[43] BP18 s. 216.

[44] Detta påpekas även i ramverksskrivelsen, Skr. 2017/18:207 s. 20. En närmare genomgång av riktlinjen för budgeteringsmarginalens minsta storlek finns i VP11, bilaga 4.

[45] Se Konjunkturinstitutet (2018b) s. 13, för en definition.

utgiftsökningar som behövs för ett oförändrat offentligt åtagande även om detta kräver politiska beslut. Trots att sådana utgiftsökningar ingår i KI:s kalkyler är utrymmet under utgiftstaket mycket stort. Regeringen och ESV utgår i stället från att inga nya beslut fattas.

Till viss del kan de stora budgeteringsmarginalerna förklaras av beräkningsantagandet om oförändrad politik, vilket normalt innebär att vissa utgifter, t.ex. statsbidragen till kommunerna, är nominellt oförändrade.[46] Men även vid en mer realistisk jämförelse med utgiftsutvecklingen sedan 1998, tillåter utgiftstaken de kommande åren en snabb ökningstakt.

Regeringen konstaterar att utgiftstaken fram till 2020 medger en årlig ökning av utgifterna med ca 5,5 procent under perioden 2016–2020. Detta kan jämföras med den årliga ökningstakten av de takbegränsade utgifterna 1997–2016 på 2,9 procent.

Att utrymmet under utgiftstaket är betydligt större än vad som ryms inom överskottsmålet kan illustreras med nedanstående diagram. Utgångspunkten är beräkningarna i BP18, och därutöver har vi gjort det förenklade antagandet att det strukturella sparandet ska vara lika med 1/3 procent av BNP varje år för att överskottsmålet ska vara uppfyllt. Det visar sig då att mellan 1/4 och 1/3 av utrymmet under utgiftstaket kan tas i anspråk utan att det uppstår en konflikt med överskottsmålet (diagram 2.2). Om regeringen avser att utnyttja hela eller en stor del av utrymmet under utgiftstaket så har det därför implikationer för skattepolitiken: det skulle behövas betydande inkomstökningar för att finansiera en utgiftsutveckling i linje med taken.

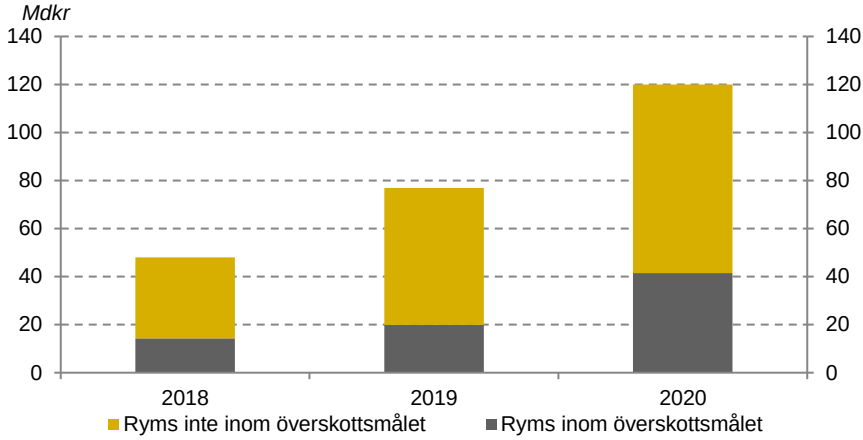
Det finanspolitiska ramverket är inte utformat för att styra politiken mot en större eller mindre offentlig sektor. Ramverket är neutralt i detta avseende. Överskottsmålet är i princip förenligt med vilken nivå som helst på inkomster och utgifter, så länge inkomsterna överstiger utgifterna med 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Vad som är en lämplig nivå på den offentliga sektorns omfattning är en politisk fråga.[47]

---

[46] I BP18 ingår dock ovanligt stora utgiftsökningar för 2019 och 2020 i beräkningarna. Utan dessa skulle budgeteringsmarginalerna ha varit än större (se avsnitt 2.3).

[47] Regeringen skriver i BP18 (s. 767) att rådets uppfattning [om utgiftstaket] skulle leda till att den offentliga delen av ekonomin minskar även om resurserna finns. Det är en missvisande beskrivning av vad rådet har sagt om utgiftstaket.

Diagram 2.2 Utrymme under utgiftstaket 2018–2020



Anm.: Diagrammet ska ses som en illustration av storleksordningar och inte som en exakt beräkning.
Källa: BP18 och Egna beräkningar.

Rådet anser emellertid att regeringen borde motivera nivån på utgiftstaket tydligare och diskutera vad den tänkta utgiftsutvecklingen innebär för överskottsmålet och för skattepolitiken. Budgeten är visserligen ettårig och regeringen kan därför inte förväntas presentera konkreta åtgärder för mer än ett år i taget. Samtidigt har budgeten ett medelfristigt perspektiv vilket tydligt kommer till uttryck genom utgiftstaket som riksdagen fastställer för det tredje tillkommande året. Rådet anser att det är högst rimligt att regeringen diskuterar sin syn på den önskvärda utgifts- och inkomstutvecklingen på tre års sikt som en del av riktlinjerna för den ekonomiska politiken och budgetpolitiken.

2.5 Skuldankaret och långsiktig hållbarhet

2.5.1 Den offentliga bruttoskulden

Från 2019 kommer det finanspolitiska ramverket att kompletteras med ett skuldankare. Skuldankaret ska vara ett riktmärke och inte ett operativt mål, och innebär att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den s.k. Maastrichtskulden, på medellång sikt ska uppgå till 35 procent av BNP. Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna och det stabiliseringspolitiska utrymmet är i grunden knutna till skuld och förmögenhetsnivåer, snarare än till det

finansiella sparandet. Överskottsmålet och utgiftstaket är emellertid bättre lämpade som operativa mål i den ekonomiska politiken.

Om bruttoskulden skulle avvika från 35 procent med mer än 5 procentenheter, uppåt eller nedåt, ska regeringen lämna en särskild skrivelse till riksdagen och förklara orsakerna till avvikelsen. Skuldankaret kommer att ingå i den översyn av ramverket som ska göras vart åttonde år. Då kommer det att finnas möjlighet att se över både skuldankarets konstruktion och nivå.[48]

Den offentliga bruttoskulden har i grova drag halverats i relation till BNP sedan den var som högst i mitten av 1990-talet. Den dominerande anledningen till att skuldkvoten har minskat kraftigt är inte att skulden har amorterats utan att BNP-tillväxten har varit god. Sedan 2015 har skulden dock minskat både i nominella termer och som andel av BNP.[49]

Tabell 2.7 Den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mdkr	1 781	1 837	1 820	1 781	1 759	1 722	1 672
Procent av BNP	45,2	43,9	41,6	38,6	36,5	34,4	32,0

Källa: BP18, bilaga 2, s. 15.

Den offentliga sektorns bruttoskuld beräknas minska från 45,2 procent av BNP 2014 till 32,0 procent 2020. När skuldankaret börjar gälla 2019 beräknas skulden till 34,4 procent av BNP, dvs. nästan exakt på målnivån 35 procent. Fram till 2020 beräknas skulden fortsätta att sjunka och uppgår då till 32,0 procent av BNP.

2.5.2 De offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet

I februari 2018 publicerade KI sin årliga rapport om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.[50] Rapporten utgår för de närmaste fem åren från KI:s decemberprognos och innehåller sedan scenarier på två tidshorisonter, dels till 2040 dels till 2100.

Huvudscenariot bygger på ett antal antaganden och prognoser. Den demografiska utvecklingen bygger på SCB:s befolkningsprognos från april 2017. Den demografiska försörjningskvoten, dvs. antalet

[48] VP17, s. 80–88.
[49] BP18, bilaga 2, s. 15.
[50] Konjunkturinstitutet (2018b).

unga och äldre i relation till den arbetande befolkningen, beräknas enligt befolkningsprognosen stiga trendmässigt, från 0,7 år 2005 till 0,85 år 2040 och sedan till 0,96 år 2100. Medellivslängden förväntas under samma tid stiga med 7 år så att den förväntade återstående livslängden för en 65-åring ökar från dagens 20 år till ca 27 år. KI gör också antagandet att de äldre blir friskare. Av de 7 åren i ökad förväntad livslängd beräknas fem bli friska år, dvs. en 75-åring år 2100 kommer att efterfråga samma mängd offentlig konsumtion som en 70-åring gör idag.

Beräkningarna bygger också på ett antagande om ett bibehållet välfärdsåtagande. KI definierar detta som en oförändrad personaltäthet i de offentliga välfärdstjänsterna. Beräkningsantagandena rymmer också en ökning av standarden i välfärdstjänsterna till följd av mer eller bättre teknisk utrustning. Ersättningsnivåerna i transfereringssystemet antas följa med inkomstutvecklingen.

Huvudslutsatsen i KI:s rapport är att det finansiella sparandet under dessa förutsättningar i genomsnitt fram till 2040 blir något högre än överskottsmålet på 1/3 procent av BNP, och att den offentliga bruttoskulden minskar till strax under 30 procent av BNP. Den s.k. S2-indikatorn, det mått som används inom EU, pekar också på att de offentliga finanserna är långsiktigt hållbara. KI har även gjort beräkningar fram till 2040 för några alternativa scenarier, ett där standarden i de offentliga välfärdstjänsterna är oförändrad och alltså inte tillåts stiga som i huvudscenariot, ett där jämviktsarbetslösheten är högre och ett där den är lägre än i huvudscenariot. Scenariot med en högre jämviktsarbetslöshet – den antas vara 0,3 procent högre år 2040 än i huvudscenariot – ger den svagaste utvecklingen av de offentliga finanserna, men inte heller den beräkningen pekar på att skulden år 2040 överskrider skuldankarets nivå på 35 procent av BNP. Även S2-indikatorn pekar på att de offentliga finanserna är hållbara i alla scenarier.

2.5.3 Vidareutlåning till Riksbanken

Cirka 250 mdkr av den offentliga bruttoskulden utgörs av lån som Riksgälden tog upp under åren 2009 och 2012 för Riksbankens räkning i syfte att förstärka valutareserven.[51] Riksgälden lånade

[51] Beloppet ca 250 mdkr avser upplåningens marknadsvärdering i oktober 2017.

således upp medlen på de internationella kapitalmarknaderna och lånade dessa vidare till Riksbanken. Därmed ökade Riksgäldens skulder och fordringar med samma belopp och den offentliga nettoställningen förblev opåverkad. Även Riksbankens nettoställning förblev oförändrad. Den ökade upplåningen innebar emellertid att Maastrichtskulden (den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld) ökade.

Frågor om Riksbankens balansräkning och valutareserven har utretts vid flera tillfällen. Den s.k. Flamutredningen föreslog regler för att stärka Riksbankens finansiella oberoende och regler för Riksbankens rätt att vid behov förstärka sin valutareserv.[52] I mars 2017 lämnade regeringen en lagrådsremiss med förslag som i stora delar, men inte helt, överensstämde med Flamutredningens. Lagändringarna var tänkta att träda i kraft den 1 januari 2018 och en konsekvens av förslagen var att befintliga lån för att förstärka valutareserven behövde betalas tillbaka. Regeringen lämnade dock inte någon proposition utan gav den 12 oktober utökade direktiv till Riksbankskommittén, som fick i uppgift att lämna förslag på under vilka villkor som Riksbanken får förstärka valutareserven och hur redan upptagna lån ska avvecklas. Kommittén skulle utgå från utkastet till lagrådsremiss och synpunkterna som lämnats på det.[53] Riksbankskommittén ska redovisa uppdraget senast den 31 maj 2019.

Frågan togs också upp av Överskottsmålkommittén som i samband med sitt förslag om ett skuldankare resonerade kring händelser som kan påverka den offentliga skuldens utveckling utan att det finansiella sparandet berörs.[54] En sådan händelse vore en återbetalning från Riksbanken till Riksgälden av de lån som tagits för att förstärka valutareserven.

Rådet har låtit KI göra beräkningar av vad en avveckling av vidareutlåningen skulle innebära för Maastrichtskuldens utveckling. Dessa beräkningar använder samma antaganden som huvudscenariot i KI:s hållbarhetsrapport men beräknar också hur den offentliga skulden påverkas av om Riksgäldens vidareutlåning till Riksbanken återbetalas, antingen i sin helhet år 2020 eller successivt fram till 2022. Beräkningarnas viktigaste resultat kan sammanfattas i följande punkter:

---

[52] SOU 2013:9, Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning.
[53] Dir 2017:100, Tilläggsdirektiv till Riksbankskommittén (Fi 2106:15).
[54] SOU 2016:67 s. 219–222.

- Grundscenariot, där vidareutlåningen inte avvecklas, ger en offentlig bruttoskuld som sjunker från dagens nivå och planar ut strax under 30 procent av BNP kring år 2030.
- Om vidareutlången avvecklas planar bruttoskulden i stället ut strax under 25 procent av BNP.
- Om vidareutlåningen helt återbetalas 2020 eller successivt i takt med att lånen förfaller saknar betydelse annat än på kort sikt.
- Om vidareutlåningen avvecklas kommer ett finansiellt sparande på ca 0,05 procent av BNP att vara konsistent med ett skuldankare på 35 procent av BNP.
- Om vidareutlåningen avvecklas och det finansiella sparandet uppgår till målnivån, 1/3 procent av BNP, beräknas bruttoskulden till ca 27 procent av BNP från 2025.

Vi kan alltså konstatera att beräkningarna i KI:s grundscenario, dvs. utan avveckling av Riksgäldens vidareutlåning till Riksbanken, visar att den offentliga bruttoskulden sjunker till knappt 30 procent av BNP på ca 10 års sikt. Skulden närmar sig alltså gradvis den nedre gränsen för intervallet på +/- 5 procent för skuldankaret. Detta scenario innebär emellertid även att det finansiella sparandet i genomsnitt är något högre än överskottsmålet. Om vidareutlåningen avvecklas beräknas skuldankaret underskridas tydligt.

Vi kan också konstatera att hållbarhetsberäkningarna är mycket känsliga för ändrade antaganden och beräkningsförutsättningar. De offentliga finanserna bedöms nu vara betydligt mer hållbara än för ett år sedan vilket till stor del förklaras av att utgångsläget för beräkningarna nu är bättre.

En ytterligare iakttagelse är att nivån på den offentliga bruttoskulden inte bara beror på hur det finansiella sparandet utvecklas utan också påverkas kraftigt av andra faktorer. En sådan faktor är hanteringen av upplåningen som gjordes 2009–2012 för att förstärka valutareserven. Sådana faktorer måste vägas in i bedömningarna av skuldankaret både när det används i den löpande uppföljningen av överskottsmålet och i samband med de planerade återkommande översynerna av överskottsmålets och skuldankarets nivå.

2.6 Pensionsöverenskommelsen

Den 14 december 2017 slöts en blocköverskridande överenskommelse om en höjning av pensionsåldern.[55] Överenskommelsen innebär att lägsta åldern för att börja ta ut allmän pension under tiden fram till 2026 successivt ska höjas från dagens 61 till 64 år. I dag har den enskilde enligt lagen om anställningsskydd rätt att arbeta kvar till 67 års ålder. År 2023 ska denna ålder vara höjd till 69. Samma år höjs också den lägsta åldern för att få garantipension och bostadstillägg till 66 år.

Överenskommelsen innebär att en riktålder införs till vilken samtliga pensionsåldersrelaterade åldersgränser kopplas. Syftet med riktåldern är att pensionsåldrarna automatiskt anpassas så att välfärden och en rimlig pensionsnivå kan upprätthållas. Rent praktiskt utgör riktåldern den åldersgräns som gäller för garantipension och för andra förmåner (t.ex. sjukpenning och arbetslöshetsförsäkring) i och med att kringliggande system anpassas till den. Den tekniska konstruktionen av systemet kommer att utredas vidare. Reformen ska vara statsfinansiellt neutral.

Vidare ska grundskyddet i pensionssystemet förbättras och ha särskilt fokus på de ekonomiskt mest utsatta, och därigenom minska inkomstgapet mellan kvinnor och män. Garantipensionen ska därför utvidgas med ett behovsprövat tillägg.[56]

Överenskommelsen slår även fast att premiepensionssystemet ska behållas, men att systemet ska reformeras så att det ”ger bättre trygghet och högre framtida pensioner”. En rad principer för hur ett reformerat system ska fungera läggs fast i överenskommelsen.

Rådet välkomnar pensionsgruppens överenskommelse. Vi har i tidigare rapporter argumenterat för att pensionsåldern successivt behöver höjas för att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara och pensionsnivåerna acceptabla.[57] Den nu slutna överenskommelsen ligger i linje med vad vi tidigare har förespråkat. Vi noterar emellertid att det inte redovisats några beräkningar eller bedömningar av hur reformen kommer att påverka de offentliga finanserna och pensionsnivåerna. Mycket arbete återstår innan de konkreta förslagen kan presenteras. Samtidigt visar överenskom-

[55] Se Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner, Socialdepartementet, 14 december 2017.
[56] Ds 2018:8.
[57] Se Finanspolitiska rådet (2015) och Finanspolitiska rådet (2016).

melsen att den politiska samsyn som låg till grund för pensionsreformen under 1990-talet består.

2.7 Bedömningar och rekommendationer

Rådet konstaterar att målet på 1 procents överskott i genomsnitt över konjunkturcykeln inte har nåtts i ett bakåtblickande perspektiv. Överskottet når inte heller upp till 1/3 procents i genomsnitt över de senaste åtta åren.

När det gäller bedömningen av om finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet baserat på det strukturella sparandet kan vi konstatera att det råder stor spridning mellan olika beräkningar av det strukturella sparandet. KI:s beräkning ligger en halv procent under regeringens, till stor del beroende på att regeringen gör en mer positiv bedömning av utvecklingen av jämviktsarbetslösheten. Beräkningar av det strukturella sparandet är mycket osäkra och det krävs en större avvikelse från överskottsmålet än en halv procent för att avvikelsen ska anses vara tydlig.

Vi bedömer att det inte föreligger en tydlig avvikelse från enprocentsmålet för åren 2017–2018 om man utgår från regeringens beräkning. Däremot föreligger en tydlig avvikelse om man utgår från KI:s beräkning. Rådet bedömer vidare att det inte föreligger en tydlig avvikelse från det nya överskottsmålet år 2019, oavsett vilken beräkning av det strukturella sparandet som används. Sammantaget anser rådet att finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

Utgiftstaken för 2018–2020 är tilltagna så att de medger betydande utgiftsökningar. Utrymmet under utgiftstaket är avsevärt större än de utgifter som med nuvarande prognoser ryms inom överskottsmålet. Det innebär att om utrymmet under utgiftstaket ska kunna tas i anspråk behöver de offentliga inkomsterna vara högre. Rådet anser att regeringen mer utförligt borde diskutera sin syn på den önskvärda utgifts- och inkomstutvecklingen på tre års sikt som en del av riktlinjerna för den ekonomiska politiken och budgetpolitiken.

De beräkningar av de offentliga finansernas hållbarhet som KI gjort för rådets räkning tyder på små risker för en ohållbar utveckling. Den offentliga bruttoskulden planar ut strax under 30 procent av BNP kring 2030.

Det kan bli aktuellt att före kommande översyn av det finanspolitiska ramverket avveckla Riksgäldens upplåning för att förstärka

Riksbankens valutareserv. En sådan avveckling bör leda till en teknisk justering av skuldankarets nivå.

Vi välkomnar pensionsgruppens överenskommelse som ligger i linje med vad rådet framfört i tidigare rapporter, nämligen att pensionsåldern successivt behöver höjas för att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara och pensionerna ligga på en högre nivå.

3 Finans- och penningpolitik i ett stabiliseringspolitiskt perspektiv

Kapitlet inleds med en redogörelse för den ansvarsfördelning för stabiliseringspolitiken som gällt sedan början av 1990-talet. Därefter beskriver vi hur beslutsfattare och ekonomer såg på ansvarsfördelningen mellan finans- och penningpolitik före finanskrisen och redogör översiktligt för den ekonomisk-politiska debatt som pågått sedan krisens utbrott. Avslutningsvis formulerar vi rådets syn på hur stabiliseringspolitiken bör organiseras.

3.1 Ansvaret för konjunkturstabiliseringen

Övergången till rörlig växelkurs i november 1992 förändrade i grunden förutsättningarna för svensk stabiliseringspolitik. I januari 1993 beslutade Riksbanken att införa ett inflationsmål. Riksbanken bedriver sedan dess vad som kallas en flexibel inflationsmålspolitik, där man med flexibel menar att Riksbanken inte bara strikt inriktar sig på att kontrollera inflationen utan också försöker motverka konjunkturella variationer i resursutnyttjandet; inflationsmålet är dock ett överordnat mål.[1]

Riksbanken har sedan mitten av 1990-talet haft det huvudsakliga ansvaret för den aktiva konjunkturstabiliseringen. Detta ansvar är en central utgångspunkt i det finanspolitiska ramverk som utvecklats i Sverige efter 90-talskrisen. Både teoretiska skäl och historiska erfarenheter talar för att låta Riksbanken ha huvudansvaret för stabiliseringspolitiken.[2]

Man kan säga att finanspolitiken lägger en grund för de penningpolitiska besluten.[3] Finanspolitiken för det kommande året presenteras varje år i budgetpropositionen. Propositionen läggs fram senast den 20 september[4] och riksdagen fattar beslut om propositionen i

[1] ”Målet för penningpolitiken skall vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Såsom myndighet under riksdagen bör Riksbanken därutöver, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning.”, Prop. 1997/98:40 s. 51.

[2] Stabiliseringspolitiken har historiskt sett varit en källa till makroekonomisk instabilitet i Sverige. Lindbeckkommissionen (SOU 1993:16) föreslog därför att ansvaret för penningpolitiken skull delegeras till en självständig riksbank med uppgift att värna prisstabilitet. Se även SOU 1993:20.

[3] För en teoretisk analys, se Kirsanova m.fl. (2005).

[4] Vid riksdagsval och ev. regeringsskifte får propositionen lämnas senare, dock senast den 15 november. (RO 9 kap. 5§).

november-december. De regelförändringar som föreslås i propositionen börjar gälla tidigast den 1 januari det kommande året. I mitten av april kan regeringen lägga fram en ändringsbudget och föreslå ändringar av de beslut riksdagen fattade i december.[5] Dessa förändringar kan – om det är administrativt möjligt – träda i kraft fr.o.m. 1 juli det aktuella budgetåret. Regeringen har även möjlighet att lägga fram en ändringsbudget vid andra tillfällen under året om det föreligger särskilda skäl.[6]

Riksbanken har sex ordinarie penningpolitiska möten per år. Vid dessa tar man beslut om hur penningpolitiken ska utformas; i normalfallet handlar beslutet om vilken styrränta som ska gälla. Utöver de ordinarie penningpolitiska mötena kan Riksbanken när som helst fatta beslut om att ändra penningpolitiken vid ett extrainkallat penningpolitiskt möte. Riksbanken har alltså planerade beslutstillfällen under hösten efter det att budgetpropositionen har presenterats och kan därför ta ställning till hur penningpolitiken bör utformas i ljuset av den förda finanspolitiken. Riksbanken kan löpande bedöma hur finanspolitiken påverkar efterfrågan i ekonomin och i normalfallet anpassa penningpolitiken därefter. Denna beslutsordning gör det naturligt att låta Riksbanken ha huvudansvaret för stabiliseringspolitiken.

Regeringen har presenterat en ny skrivelse om ramverket för finanspolitiken.[7] Vi har kommenterat delar av skrivelsen i kapitel 2 och ytterligare kommenterar följer nedan. Men vi börjar med att rekapitulera ett centralt avsnitt av den skrivelse om ramverket som gällt fram till nu.

I 2011 års ramverksskrivelse redogjorde regeringen för hur den såg på ansvarsfördelningen mellan finans- och penningpolitik, samt för de principer som den sade sig följa vid konjunkturanpassningen av finanspolitiken.[8] Enligt 2011 års ramverksskrivelse är finanspolitikens viktigaste bidrag till konjunkturstabilisering att upprätthålla förtroendet för att de offentliga finanserna är långsiktigt hållbara. Uppnås inte detta försvåras Riksbankens arbete med att säkerställa prisstabilitet. Därutöver bidrar finanspolitiken till att stabilisera konjunkturförloppet genom de automatiska stabilisatorerna.

---

[5] Regeringen kan även lägga en ändringsbudget i samband med att budgetpropositionen presenteras i september.
[6] RO 9 kap. 6§.
[7] Skr. 2017/18:207.
[8] Skr 2010/11:79 s. 32–36.

Regeringen kan i och med denna ansvarsfördelning låta struktur-, fördelnings-, och budgetpolitiska aspekter vara styrande i utformningen av den aktiva finanspolitiken.[9] Det betyder emellertid inte att regeringen kan bortse från stabiliseringspolitiska konsekvenser av sin förda politik. Oavsett vad regeringen har för skäl att genomföra finanspolitiska åtgärder, är en stabiliseringspolitisk analys nödvändig för att kunna avgöra *när* det är lämpligt att vidta åtgärderna, så att man kan nå de mål man har utan att destabilisera konjunkturförloppet. Om regeringen av t.ex. fördelningspolitiska skäl vill höja taket i arbetslöshetsförsäkringen kommer det att innebära en försvagning av det offentliga sparandet. Utifrån ett stabiliseringspolitiskt perspektiv bör en sådan förändring genomföras i ett läge med lågt resursutnyttjande. Finansieringen av denna åtgärd kan i så fall skjutas något år framåt i tiden. Genomförd på detta sätt är åtgärden förenlig med de principer som finns angivna i 2011 års ramverksskrivelse för hur stabiliseringspolitiken bör utformas.

3.2 Konsensusuppfattningen före krisen

Före finanskrisen 2008–2009 rådde en samsyn bland ekonomer och beslutsfattare om hur receptet på en framgångsrik penning- och finanspolitik ser ut:[10] Penningpolitiken ska inriktas på att upprätthålla låg och stabil inflation genom styrning av den korta räntan. Det innebär även att penningpolitiken har huvudansvaret för att stabilisera konjunkturutvecklingen. Uppdraget ska delegeras till en centralbank med självständigt beslutsansvar för penningpolitiken. Finanspolitiken ska vara regelstyrd. Över konjunkturcykeln ska den offentliga sektorns budget vara balanserad eller ge överskott. Finanspolitikens stabiliseringspolitiska bidrag kommer först och främst från de automatiska stabilisatorerna och aktiva konjunkturbetingade åtgärder från fall till fall bör undvikas. De flesta OECD-länder, däribland Sverige, har organiserat den ekonomiska politiken i enlighet med denna konsensusuppfattning. Skälet till det är inte i första hand teoretiskt, utan baseras på erfarenheter gjorda i OECD-länder under 1970- och 80-talen då bristen på ett långsiktigt perspektiv gjorde att

[9] För en definition av aktiv finanspolitik respektive automatiska stabilisatorer, se fördjupning 4.3, s. 99, i Finanspolitiska rådet (2017).
[10] Se t.ex. Blanchard m.fl. (2010) eller Feldstein (2009).

finanspolitiken systematiskt var alltför expansiv; det ledde till en offentlig skulduppbyggnad som historiskt sett var unik.[11]

Den före krisen rådande synen på finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt instrument kan sammanfattas på följande sätt:

- Eftersom det av praktiska och politiska skäl kan dröja innan finanspolitiska åtgärder sätts in, är penningpolitik ett bättre instrument för att parera konjunktursvängningar;
- Även om finanspolitiska åtgärder sätts in vid rätt tidpunkt kan de ofta vara ineffektiva då den samlade efterfrågan i ekonomin av olika skäl (s.k. läckage) inte ökar nämnvärt;
- Om man ändå tar till finanspolitik för att möta en konjunkturnedgång måste åtgärderna vara begränsade i tid och omfattning, då åtgärderna leder till ökad skuldsättning och i värsta fall kan innebära ett hot mot de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.

Synen på finanspolitiken präglades av hur ekonomer såg på ekonomin i stort. Marknadsekonomin betraktades före finanskrisen av ledande ekonomer som ett stabilt system som inte är benäget att hamna i krislägen som utvecklas till depressioner av det slag som drabbade världen omkring 1930. Om en kris ändå skulle uppstå menade man att problemet kunde hanteras med kraftfull penningpolitik. Endast om styrräntan nått sin lägsta nivå skulle det vara aktuellt med aktiva finanspolitiska åtgärder.[12] Den finansiella sektorn uppfattades vidare som en betydelsefull motor bakom ekonomisk tillväxt. De många innovationerna inom det finansiella systemet – bl.a. de som följde i spåren av avregleringen av de finansiella marknaderna under 1980- och 1990-talet – sågs som gynnsamma såväl för det finansiella systemet som för samhällsekonomin i stort. Kunskapen om hur ekonomin fungerar ansågs vara så pass om-

[11] Denna uppfattning är en utgångspunkt för analysen i t.ex. SOU 2002:16. För en aktuell diskussion, se Alesina och Passalacqua (2016).
[12] Se t.ex. Feldstein (2002).

fattande att risken för att en ekonomisk depression skulle uppstå bedömdes som mycket liten.[13]

Finanskrisen tvingade emellertid regeringar och centralbanker att ompröva gamla sanningar. När investmentbanken Lehman Brothers gick omkull i september 2008 slutade finansmarknaderna periodvis att fungera och krisen spred sig snabbt till övriga delar av världsekonomin. Beslutsfattare föreföll under 2008–2009 att befinna sig i en tankevärld som många ekonomer övergett under 1970-talet; finanspolitiska stimulanser ansågs nu nödvändiga då det visade sig att penningpolitik inte räckte till för att häva den recession som finanskrisen utlöst.[14]

3.3 Debatten efter krisen: konsekvenser för svensk politik

Ett decennium efter finanskrisens utbrott pågår fortfarande en debatt om vilka slutsatser som ska dras.[15] Även om debatten inte är avslutad kan man så här långt göra några policyrelevanta observationer.

Observation 1: Finansmarknadernas betydelse

Moderna marknadsekonomier är beroende av att finanssektorn kan kanalisera pengar från sparare till investeringsprojekt inom hela ekonomin. Om en kris drabbar banksystemet är det mycket svårt för en ekonomi att återgå till normal aktivitet. Svåra finanskriser utgör sällan isolerade fenomen utan fungerar snarare som en förstärkande mekanism som åtföljs av andra typer av problem i ekonomin.[16]

Finanskrisen 2008–2009 orsakade omfattande förluster för samhällsekonomin och en ökad press på de offentliga finanserna. Eurostat har beräknat att den ekonomiska nedgång som följde av

---

[13] Ekonomipristagaren Robert Lucas intog en extrem position i denna fråga. I en föreläsning 2003 för *American Economic Association* sade han: ”Macroeconomics was born as a distinct field in the 1940s, as a part of the intellectual response to the Great Depression. The term then referred to the body of knowledge and expertise that we hoped would prevent the recurrence of that economic disaster. My thesis in this lecture is that macroeconomics in this original sense has succeeded: Its central problem of depression prevention has been solved, for all practical purposes, and has in fact been solved for many decades.”, Lucas (2003).

[14] Se t.ex. Blinder (2013).

[15] Det har genomförts åtskilliga seminarier och konferenser på temat ”Vad innebär erfarenheterna från finanskrisen för ekonomisk politik?”. Titlarna på de böcker som getts ut efter dessa övningar är talande för kunskapsläget: se t.ex. Blanchard m.fl. (2016), ”Progress and Confusion: The State of Macroeconomic Policy”.

[16] Reinhart och Rogoff (2009).

finanskrisen medförde ett produktionsbortfall i EU på sex procent under 2009. Utöver detta omedelbara produktionsbortfall har krisen fått långsiktiga effekter genom att BNP för överskådlig framtid ligger på en lägre nivå än om krisen inte hade inträffat. Finanskrisen medförde även omfattande statsfinansiella kostnader. Enligt EU-kommissionen vidtogs mellan oktober 2008 och oktober 2010 stödåtgärder inom unionen motsvarande 4 600 miljarder euro eller 39 procent av EU:s BNP; av dessa realiserades mer än 2 000 miljarder euro under 2008 och 2009. De offentliga finanserna har också pressats av minskade skatteintäkter till följd av den ekonomiska nedgången.[17]

Ekonomer är ense om att man i sina analyser och modeller inte har tagit tillräcklig hänsyn till finansmarknadernas komplexitet och hur kanalerna mellan finansmarknaderna och realekonomin ser ut och verkar. Här återstår mycket arbete innan det finns en konsensus-uppfattning om hur finansmarknaderna kan bli bättre integrerade i de modeller som centralbanker och finansdepartement använder för att förstå effekterna av ekonomisk politik och som stöd i sitt prognos-arbete.[18]

Erfarenheterna från krisen visar att det finns starka skäl att utveckla det som numera kallas för *makrofinansiell tillsyn* respektive *makrofinansiell reglering*. I ramverksskrivelsen från 2011 behandlas dessa frågor kortfattat.[19] Sedan dess har en rad förändringar genomförts inom området (se fördjupning 3.1). Men i den nya skrivelsen säger regeringen inte något om detta politikområde.[20] Det är anmärknings-värt eftersom finanskrisen mycket tydligt visat att finansiella obalan-ser kan få stora konsekvenser för finanspolitiken och de offentliga finanserna.

---

[17] Prop. 2013/14:228 s. 262.
[18] En kritisk röst i denna debatt är Stiglitz (2018). Ett pragmatiskt perspektiv på frågan återfinns i Lindé (2018).
[19] Skr. 2010/11:79 s. 36–37.
[20] Skr. 2017/18:207.

Fördjupning 3.1 EU:s krishanteringsdirektiv

Efter finanskrisen 2008–2009 har en rad åtgärder vidtagits på området makrofinansiell stabilitet, t.ex. har bolånetak och amorteringskrav införts, liksom krav på likviditetsbuffertar hos bankerna. I denna fördjupning kommenterar vi endast en av alla genomförda förändringar då den har betydelse för budgetpolitiken.

EU:s krishanteringsdirektiv trädde i kraft i Sverige den 1 februari 2016. Direktivet ändrar i grunden villkoren för statens agerande i en finansiell kris, och syftar till att bryta kopplingen mellan statens finanser och finansiella kriser. Det innebär bl.a. ett s.k. resolutionsförfarande som kan aktiveras om den finansiella stabiliteten hotas. Direktivet innebär att statens möjligheter till rekapitalisering av banker med offentliga medel begränsas jämfört med vad som var möjligt tidigare. Regelverket kräver att betydande kostnader ska bäras av bankernas ägare och borgenärer; det är endast om förlusterna överstiger vissa värden som statliga medel får användas. Resolutionsförfarandet ger staten en rad befogenheter, inklusive rätten att ta kontroll över en fallerande bank. Bankernas långivare ska vidare, när väl aktiekapitalet är uttömt, bära förluster via skuldnedskrivningar. Långivarnas fordringar kan även omvandlas till aktiekapital om det krävs för att verksamheten ska kunna drivas vidare. I Sverige är Riksgälden utsedd till resolutionsmyndighet och kan använda verktyg som skuldnedskrivning för att hantera banker och andra finansiella institut i kris. Det återstår dock att se om denna ordning kommer att respekteras i ett akut krisläge. Vi menar att det är en öppen fråga om krishanteringsdirektivet lyckats bryta kopplingen mellan statens finanser och finansiella kriser. I juli 2017 godkände EU-kommissionen att den italienska staten köpte aktier för 5,4 mdr euro i banken *Monte dei Paschi di Siena* i syfte att säkerställa att banken har tillräckligt med kapital i händelse av en finansiell kris. Beslutet visar att behovet av offentligfinansiella buffertar kvarstår.

Källa: Prop. 2015/16:5 och Europeiska kommissionens pressmeddelande 4 juli 2017.

Observation 2: Penningpolitik och finansiell stabilitet

Interaktionen mellan finansmarknaden, realekonomin och ekonomisk politik står även i fokus i en pågående debatt om hur penningpolitik påverkar den finansiella stabiliteten. Denna fråga diskuterades även före finanskrisen. I ett berömt tal 1996 frågade sig den dåvarande chefen för den amerikanska centralbanken, Alan Greenspan, om inte penningpolitiken borde ta hänsyn till de snabbt stigande priserna på fastigheter och aktier.[21] Aktiemarknaderna reagerade direkt på Greenspans antydan om att aktier var övervärderade och börskurser världen över föll dagen efter talet. Men trots att priserna därefter fortsatte att stiga på det sätt som Greenspan beskrivit som osunt, ändrade inte den amerikanska centralbanken räntepolitiken i enlighet med vad som indikerats i talet.[22] En tid efter att IT-bubblan spruckit år 2000 återkom Greenspan med en redogörelse för hur den amerikanska centralbanken såg på snabbt stigande tillgångspriser. Vid ett seminarium i Jackson Hole sommaren 2002 argumenterade han för att centralbanker inte kan avgöra när en tillgångsbubbla är på väg att uppstå, och därför inte heller ska försöka spräcka en misstänkt bubbla. I stället ska centralbanken mildra effekterna efter det att en bubbla spruckit och stimulera ekonomin så att den snabbt återhämtar sig.[23] Efter finanskrisen 2008–2009 framstår den strategin som synnerligen problematisk.

Diskussionen om vad penningpolitiken ska ta hänsyn till är sedan ett par år tillbaka mycket intensiv.[24] Den politik som förts under en lång tid med extremt låga styrräntor i kombination med s.k. kvantitativa lättnader, är kritiserad bl.a. för den expansiva effekten på de finansiella marknaderna. Flera bedömare menar att centralbankerna i och med denna politik riskerar den finansiella stabiliteten.[25] Även i Sverige har denna fråga diskuterats. Under perioden 2011–2014 försökte Riksbanken uttryckligen att dämpa hushållens skulduppbyggnad och stigande bostadspriser genom att hålla styrräntan högre än vad som var motiverat av inflation och inflationsförväntningar. Den strategin visade sig inte vara framgångsrik; under

[21] Greenspan (1996).
[22] Shiller (2015).
[23] Greenspan (2002).
[24] För Sveriges del avspeglar sig detta bl.a. i direktiven till Riksbankskommitténs utredning.
[25] Se t.ex. Gavin Davies i Financial Times 24 september 2017.

senare delen av 2014 övergav Riksbanken sina försök att påverka bostadspriser och skuldsättning och återgick till att endast försöka upprätthålla prisstabilitet.[26]

Observation 3: Penning- och finanspolitik vid låg realränta

De nominella marknadsräntorna liksom realräntorna är sedan några år tillbaka mycket låga. En låg ränta begränsar möjligheterna för Riksbanken att sänka styrräntan i ett krisläge. Riksbanken blir i nödfall hänvisad till s.k. okonventionella metoder (obligationsköp, m.m.) som i sig kan visa sig vara problematiska och ge upphov till obalanser. Dessutom har det visat sig att låga realräntor inte alltid stimulerar den reala ekonomin i den omfattning man tidigare räknat med. Den globala realräntan har sjunkit kontinuerligt sedan 1980, sammantaget handlar det om ett fall på ca 4,5 procentenheter. Det finns skäl att tro att realräntorna under överskådlig tid kommer att förbli låga.[27] I och med det kan ett stort stabiliseringspolitiskt ansvar komma att falla på finanspolitiken. Det bör därför finnas finanspolitiskt handlingsutrymme för att kunna öka budgetunderskott och statsskuld när en kris väl uppstår.

En låg realränta kan även ses som ett argument för större offentliga investeringar. Argumentet är relevant så länge sådana investeringar är samhällsekonomiskt lönsamma.

Historiskt sett har den reala räntan varit högre än den reala tillväxten. I Sverige uppgick skillnaden i snitt till knappt 1 procentenhet under perioden 1982–2017. Sedan några år tillbaka är dock situationen den omvända: den reala räntan i Sverige är sedan 2013 lägre än den reala tillväxten. Det innebär – allt annat lika – att den offentliga skulden som andel av BNP minskar över tiden (se fördjupning 3.2).

[26] Goodfriend och King (2016).
[27] Rachel och Smith (2015).

Fördjupning 3.2 Hur förhållandet mellan den reala räntan och tillväxten påverkar skuldutvecklingen

För att visa hur den reala räntan och tillväxten påverkar Maastricht-skuldens utveckling utgår vi ifrån en starkt förenklad modell: vi använder oss av skuldekvationen för den offentliga sektorn

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

där d_t är Maastrichtskulden som andel av BNP vid tidpunkten t, r_t är realränta vid tidpunkten t, g_t är tillväxttakten i real BNP vid tidpunkten t, och s_t är det primära sparandet, dvs. skatteinkomster minus offentliga utgifter för konsumtion och investeringar, men exklusive ränteinkomster och -utgifter som andel av BNP vid tidpunkten t. För enkelhets skull antar vi att det primära sparandet är noll och att det finns en skuld i period $t - 1$. Då gäller följande:

Om $r_t > g_t \Rightarrow (d_t - d_{t-1}) > 0$, dvs. skulden växer.
Om $r_t < g_t \Rightarrow (d_t - d_{t-1}) < 0$, dvs. skulden krymper.

Observation 4: Inflationen är låg liksom inflationsförväntningarna

Inflationen i världen har sjunkit påtagligt sedan 1980-talet. För Sveriges del kom trendbrottet i början av 1990-talet. Flera förklaringar har förts fram till att inflationen numera är låg. Den förklaring som oftast nämns är att penningpolitiken nu på ett effektivt sätt lyckas kontrollera inflationen. En större medvetenhet om att det är nödvändigt att förebygga uppkomsten av hög inflation har inneburit ett ökat fokus på inflationskontroll. Penningpolitiken har fått stöd av institutionella reformer som gjort centralbankerna självständiga från det politiska systemet. Det har resulterat i en mer trovärdig politik som därmed kunnat kontrollera inflationen på ett bättre sätt än tidigare. Några andra möjliga förklaringar till den låga inflationen som alltfler observatörer lyfter fram är: den ökade globaliseringen av ekonomier; en lägre facklig organisationsgrad bland arbetstagare, vilket resulterat i ett svagare tryck uppåt på lönerna; den alltmer utbredda e-handeln och användningen av internet för att göra

prisjämförelser, och den tilltagande automatiseringen i samhället som gör produktion billigare.[28]

Fördjupning 3.3 Debatten om sekulär stagnation[29]

Sekulär stagnation är ett långvarigt tillstånd med liten eller ingen ekonomisk tillväxt. Efter finanskrisen 2008–2009 har tillväxten i flera större ekonomier inte återhämtat sig till den nivå och takt som rådde före krisen. Den tidigare amerikanske finansministern Larry Summers menar att demografiska förändringar och ekonomisk ojämlikhet har ökat sparbenägenheten samtidigt som svagare produktivitetstillväxt minskat investeringsviljan. Detta har lett till att ett sparandeöverskott uppstått som dämpar efterfrågan och därmed tillväxten. Om realräntorna inte sjunker tillräckligt mycket försvinner inte sparandeöverskottet och ekonomin hamnar i en lågkonjunktur utan slut, ett tillstånd Summers kallar för *sekulär stagnation*. Summers menar att sekulär stagnation i grunden är ett efterfrågeproblem.

Summers har inte fått stå oemotsagd. Ekonomen Robert Gordon har lyft fram utbudssidans betydelse för det senaste dryga decenniets svaga tillväxt. Enligt Gordon beror problemet på sämre produktivitetsutveckling. De innovationer som görs idag har inte samma revolutionerande effekt på ekonomin som innovationer hade tidigare. Med lägre produktivitetstillväxt följer svagare ekonomisk tillväxt, minskade företagsinvesteringar och lägre räntor. Den grundläggande skillnaden mellan Gordon och Summers är synen på om det råder jämvikt mellan det potentiella utbudet och efterfrågan i ekonomin. Enligt Summers når efterfrågan inte upp till det potentiella utbudet, medan det i Gordons analys är balans mellan efterfrågan och potentiellt utbud.

Ekonomen Kenneth Rogoff menar i sin tur att varken Gordon eller Summers har rätt. I stället hävdar han att den låga tillväxten beror på att hög privat och offentlig skuldsättning hämmar investeringarna och därmed tillväxten, och att det är först när skulderna avvecklats som vi kan förvänta oss att tillväxten återigen tar fart.

Då man i debatten fortfarande är oense om de fundamentala orsakerna till den svaga tillväxten, har man heller inte lyckats enas om

[28] Borio (2017) och Haldane (2015).
[29] Telungs och Baldwin (2014) samt Lo och Rogoff (2014).

vad som ska göras för att råda bot på problemet. Under vintern har det emellertid börjat spekuleras om att problemet är på väg att lösas, och att vi nu ka se tecken på en kommande *sekulär expansion*.[30]

Observation 5: Phillipskurvan gäller, trots allt

På senare tid har det pågått en debatt om huruvida sambandet mellan resursutnyttjande och inflation har förändrats. Trots att resursutnyttjandet i t.ex. USA och Sverige har ökat markant, så har löneökningarna hittills varit förvånansvärt måttliga. Det har föranlett en del ekonomer att ifrågasätta den s.k. Phillipskurvans giltighet på kort sikt, dvs. att ett högt resursutnyttjande tenderar att leda till att priser och löner stiger snabbare och ett lågt resursutnyttjande till att de stiger långsammare. Än så länge finns det dock inga avgörande belägg i internationella studier för att Phillipskurvan inte längre gäller.[31] En nyligen genomförd analys av den svenska inflationen visar även den att sambandet mellan inflation och arbetslöshet inte tycks ha förändrats i grunden.[32]

3.4 Rådets syn på stabiliseringspolitiken

I ramverksskrivelsen från 2011 ger regeringen sin syn på hur stabiliseringspolitiken bör organiseras och utformas. I den skrivelse som regeringen i april 2018 överlämnade till riksdagen saknas en sådan redogörelse.[33] Vi menar att det finns ett stort behov av en sådan redogörelse. Stabiliseringspolitiska överväganden är centrala vid utformningen av den ekonomiska politiken. Frågan om vem som har huvudansvaret för stabiliseringspolitiken är därmed fundamental. Det är möjligt att regeringen inte har förändrat sin syn på stabiliseringspolitiken sedan 2011. Men i så fall borde den redovisa detta. Stabiliseringspolitiska principer och överväganden utgör en del av det finanspolitiska ramverket. Vi kommer därför att redogöra för hur vi ser på stabiliseringspolitiken.

---

[30] Gavin Davies, Financial Times 7 januari 2018.
[31] Gordon (2013) och Blanchard (2017).
[32] Karlsson och Österholm (2018).
[33] Skr. 2017/18:207. Stabiliseringspolitik nämns på en handfull ställen i skrivelsen, men regeringen utvecklar inte sina tankar kring hur stabiliseringspolitik ska bedrivas och vem som har huvudansvaret för att stabilisera resursutnyttjandet.

Erfarenheterna från finanskrisen har inte gett anledning till att i grunden förändra den ansvarsfördelning mellan penning- och finanspolitik som gällt sedan mitten av 1990-talet.[34] Det svenska finanspolitiska ramverket behöver inte revideras på denna punkt. I normala tider ska penningpolitiken sköta konjunkturstabiliseringen, men i kristider behövs även aktiv finanspolitik. En lärdom av den senaste krisen är att beslutsfattare inte bör utgå ifrån att ekonomin av egen kraft återhämtar sig efter en allvarlig kris. Det finns en uppenbar risk för att ekonomin ska fastna i en långdragen lågkonjunktur om man inte vidtar kraftfulla ekonomisk-politiska åtgärder. Det är ett viktigt skäl till att det vid en normal konjunkturutveckling ska finnas offentligfinansiellt utrymme för att kunna häva en framtida djup lågkonjunktur genom aktiva finanspolitiska stimulanser. Vi menar att krisen gjort det tydligt att penningpolitiken kan behöva omfattande stöd från finanspolitiken i lägen där sänkningar av styrräntan inte räcker till eller längre är möjliga för att stoppa fallande resursutnyttjande och stagnerande eller fallande priser.[35] Nedan diskuterar vi villkor för att en aktiv finanspolitik ska vara stabiliseringspolitiskt ändamålsenlig.

Offentliga utgifter kan delas in i konsumtion, investeringar och transfereringar medan offentliga inkomster huvudsakligen består av inkomstskatter, företagsskatter, indirekta skatter och socialförsäkringsavgifter. Finanspolitiken har alltså ett stort antal instrument att arbeta med, vilket teoretiskt sett gör det möjligt att anpassa de åtgärder som sätts in till den ekonomiska situationen.[36] En viktig grundprincip vid sådana överväganden är att finanspolitiken inte ska försvåra Riksbankens arbete med att upprätthålla inflationsmålet: finanspolitiken ska därför inte bedrivas procykliskt. Tidpunkten för beslut respektive genomförande av finanspolitiska åtgärder är således avgörande för om finanspolitiken ger stöd åt penningpolitiken.

Finanspolitiska åtgärder måste vara *vältajmade*. Stimulanseffekterna ska vara starkast vid den tidpunkt när nedgången annars blir djupast. Detta låter självklart, men är i praktiken svårt att uppnå på grund av att finanspolitiken ofta verkar med eftersläpning. Vanligtvis är processerna för beslut och genomförande av finanspolitik längre än för penningpolitiken. Efter att ett stabiliseringspolitiskt problem är

[34] Wren-Lewis (2010) eller Blanchard och Summers (2017).
[35] Corsetti och Müller (2015) eller Auerbach (2017).
[36] Torvik (2017).

identifierat måste en regering säkerställa politisk majoritet. När väl beslutet är fattat tar det som regel tid innan det kan genomföras. Vid ändringar av skatter måste man ibland av tekniska skäl vänta till nästa beskattningsår innan beslutet kan träda i kraft. Ändrade offentliga utgifter hanteras också av olika myndigheter. Till exempel kräver det planering för att påbörja ett vägbygge och det är inte säkert att Trafikverket har startfärdiga projekt tillhands då efterfrågan av konjunkturskäl behöver stimuleras. Beslutade finanspolitiska åtgärder kan alltså av rent praktiska skäl komma att sättas in för sent och därmed riskera att destabilisera resursutnyttjandet. Samtidigt har finanspolitiska åtgärder när de väl genomförs oftast en snabbare effekt på efterfrågan än vad en ändring av styrräntan har. En ändrad styrränta får full effekt efter ett till två år, medan ett påbörjat vägbygge eller höjda barnbidrag i det närmaste har en omedelbar effekt på efterfrågan.

Åtgärderna ska vidare vara *träffsäkra*. En generell skattesänkning kan t.ex. vara ett statsfinansiellt dyrt sätt att stimulera ekonomin. Dels kan hushåll och företag välja att öka sitt sparande, dels kan försämrade offentliga finanser skapa oro på de finansiella marknaderna och driva upp de långa räntorna. Stimulansåtgärderna bör därför riktas mot grupper med hög marginell konsumtionsbenägenhet (typiskt sett låginkomsttagare) eller utformas så att de bidrar till att fördela om konsumtion eller investeringar i tiden. Vid en konjunkturförsvagning kan man t.ex. tidigarelägga planerade permanenta reformer som stärker hushållens ekonomi.

Slutligen brukar man också säga att åtgärderna ska vara *temporär*a. Detta motiveras främst med att man inte i onödan vill försvaga de offentliga finanserna på lång sikt. Det kan därför vara klokt att redan när beslut tas om finanspolitiska stimulanser göra dessa tidsbegränsade. Så kan t.ex. en skattesänkning göras för en begränsad tid. En bidragsökning kan utformas som en extra månadsutbetalning i stället för som en permanent ökning av förmånsnivån vid varje utbetalning. Ytterligare ett sätt att stimulera ekonomin är att temporärt höja statsbidragen till kommunerna. Syftet med detta är att undvika konjunkturellt betingade personalneddragningar i kommunsektorn, som om de genomförs ökar arbetslösheten och dämpar efterfrågan.[37]

---

[37] Under finanskrisen 2009 ökades statsbidragen till kommunerna med denna motivering; se Finanspolitiska rådets kommentar till budgetpropositionen 2010 samt Finanspolitiska rådet (2010).

Vid utformningen av stabiliseringspolitiken är det centralt att ta hänsyn till vad som orsakar konjunkturstörningen. Om svängningen t.ex. beror på kraftiga utbudsstörningar kan det uppstå en konflikt mellan att stabilisera inflationen och sysselsättningen, vilket exempelvis var fallet under oljeprischockerna på 1970-talet då inflationen steg snabbt samtidigt som arbetslösheten ökade. I ett sådant läge är aktiv finanspolitik motiverad även om det försvårar för penningpolitiken. Vid stora efterfrågestörningar kan finanspolitiken aktivt behöva komplettera penningpolitiken om den inte förmår att dämpa efterfrågebortfallet, dvs. i ett läge där styrräntan nått – eller ser ut att vara på väg mot – sin lägsta möjliga nivå.[38] Det finns dock begränsningar härvidlag. Vid t.ex. ett efterfrågebortfall som primärt träffar exportindustrin kan inte inhemska finanspolitiska åtgärder förhindra att exporten sjunker. Riksbanken kan däremot genom att sänka räntan försvaga växelkursen, vilket åtminstone delvis kan dämpa efterfrågebortfallet. Finanspolitiska åtgärder kan i en sådan situation möjligen lindra konsekvenserna av de smittoeffekter som en exportledd konjunkturstörning har i andra delar av ekonomin. Vid en störning som primärt träffar den inhemska efterfrågan är det lättare att dämpa efterfrågebortfallet med finanspolitiska åtgärder. Frågan är då om det räcker med penningpolitik eller om det även krävs finanspolitik för att stabilisera resursutnyttjandet: i normalfallet bör det räcka med penningpolitik.

Om regeringen väljer att genomföra rent stabiliseringspolitiska åtgärder, så ska dessa utformas på ett sådant sätt att de inte äventyrar att det finansiella sparandet återgår till en nivå i linje med överskottsmålet när resursutnyttjandet förbättrats. När resursutnyttjandet efter en lågkonjunktur väl har normaliserats, bör alltså både det finansiella och det strukturella sparandet ligga nära målnivån och när det råder högkonjunktur bör det finansiella sparandet vara tillräckligt stort för att överskottsmålet ska nås.

För att finanspolitiken ska fungera effektivt i stabiliseringspolitiken bör den offentliga skuldkvoten ligga på en sådan nivå att det i krislägen finns utrymme för att öka skuldsättningen betydligt. Om skuldkvoten redan ligger på en låg nivå[39] kan man under en kris låta skulden öka och fylla funktionen som stötdämpare utan att ha ambi-

[38] Se t.ex. Portes och Wren-Lewis (2015), Allsopp och Vines (2005) eller Feldstein (2002).
[39] Det är här frågan om så låga skuldnivåer att regeringen trovärdigt kan hävda att det finns utrymme att hantera en djup finansiell kris, se Obstfeld (2013).

tionen att skulden på kort tid efter krisen ska föras tillbaka till någon särskild nivå – det räcker med att låta skuldkvoten sjunka ”organiskt” då ekonomin växer. Regeringen kan komplettera denna strategi med amorteringar av skulden med hjälp av extraordinära inkomster, dvs. inkomster som inte är direkt motiverade av budgetpolitiken; det kan t.ex. handla om inkomster från försäljningar av statliga företag.[40]

3.5 Bedömningar och rekommendationer

I den skrivelse om finanspolitiskt ramverk som regeringen i april 2018 överlämnade till riksdagen saknas information om regeringens syn på hur stabiliseringspolitiken bör organiseras och utformas. Vi noterar vidare att det även saknas en redogörelse för hur regeringen ser på den finansiella sektorns betydelse för långsiktigt hållbara offentliga finanser. I den skrivelse som regeringen lade fram 2011 fanns information om båda dessa områden. Vi menar att det inte finns någon anledning att revidera den ansvarsfördelning mellan penning- och finanspolitik som legat till grund för det finanspolitiska ramverk som utvecklats i Sverige sedan mitten av 1990-talet. Vid normala konjunktursvängningar kan penningpolitiken hantera den stabiliseringspolitiska uppgiften, understödd av finanspolitikens automatiska stabilisatorer. Penningpolitiken kan emellertid undantagsvis behöva aktivt stöd från finanspolitiken, t.ex. i lägen där sänkningar av styrräntan inte räcker till eller längre är möjliga för att stoppa fallande resursutnyttjande och stagnerande eller fallande priser.

Oavsett vad regeringen har för skäl att vidta aktiva finanspolitiska åtgärder, är en stabiliseringspolitisk analys nödvändig för att kunna avgöra *när* det är lämpligt att vidta åtgärderna så att man kan nå de mål man har utan att destabilisera konjunkturförloppet. Finanspolitiken bör sträva efter att inte försvåra Riksbankens arbete med att upprätthålla en låg och stabil inflation.

[40] Se t.ex. Escolano och Gaspar (2016) eller Ostry m.fl. (2015).

4 Finanspolitiken i förhållande till konjunkturutvecklingen

I kapitlet analyseras och bedöms finanspolitikens bidrag till att stabilisera konjunkturutvecklingen. Vi diskuterar även oortodoxa uppfattningar om hur stabiliseringspolitiken bör utformas i Sverige i rådande konjunkturläge.

4.1 Det finansiella sparandet

Tabell 4.1 visar hur det finansiella sparandet utvecklas över tiden enligt BP18.

Tabell 4.1 Offentligt finansiellt sparande 2014–2020 enligt BP18

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Finansiellt sparande, procent av BNP	**-1,5**	**0,3**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**1,0**	**1,5**
Justeringar							
BNP-gap[1]	0,9	0,4	0,1	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3
Arbetslöshetsgap[2]	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Skattebasernas sammansättning[3]	-0,6	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1
Engångseffekter[4]	0,1	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Strukturellt sparande	**-1,0**	**0,1**	**1,0**	**0,8**	**0,6**	**0,7**	**1,1**
BNP-gap	-1,8	-0,8	-0,2	0,8	1,0	0,8	0,6

Anm.: Procent av potentiell BNP, om annat inte anges. Utfall för det finansiella sparandet 2014–2016, prognos för 2017–2020.

[1] BNP-gapet var t.ex. negativt 2014 vilket hade en negativ effekt på det finansiella sparandet. Vid ett normalt konjunkturläge hade sparandet varit 0,9 procentenheter högre än vad som var fallet 2014. Det strukturella sparandet erhålls då genom att 0,9 procentenheter läggs till det finansiella sparandet.

[2] Även arbetslösheten var högre än jämviktsarbetslösheten år 2014, vilket innebar att det finansiella sparandet var 0,1 procentenheter lägre än vad som hade varit fallet om arbetslösheten hade legat på sin jämviktsnivå. Det strukturella sparandet erhålls då genom att 0,1 procentenheter adderas till det finansiella sparandet.

[3] År 2014 var skattebasernas sammansättning gynnsam för det finansiella sparandet, vilket betyder att 0,6 procentenheter måste dras bort från det finansiella sparandet för att det strukturella sparandet ska erhållas.

[4] Utöver konjunkturrensningen tar man vid beräkningen av det strukturella sparandet även hänsyn till enskilda händelser som bedöms ha påverkat det finansiella sparandet tillfälligt. Engångseffekter 2014–2016 beror på periodiseringar av Sveriges avgift till EU. År 2015 inkluderar även en engångsskatteinbetalning från en internationell koncern samt återbetalningen av försäkringspremier från AFA Försäkring.

Källa: BP18, volym 1, bilaga 2, tabell 25, s. 17.

För 2014 redovisas ett underskott i det finansiella sparandet motsvarande 1,5 procent av BNP. Underskottet omvandlades till ett överskott motsvarande ca 1 procent av BNP under åren 2015–2016. Samtidigt ser vi att regeringen gör bedömningen att BNP-gapet slutits under 2016 och därefter är positivt, dvs. ekonomin befann sig enligt regeringen fr.o.m. slutet av 2016 och framåt i en högkonjunktur.

I tabell 4.1 framgår det vidare att det strukturella sparandet stärktes väsentligt mellan 2014 och 2016, med knappt 2 procent av potentiell BNP. Därefter försvagas det strukturella sparandet något under 2017 och 2018, för att sedan åter stärkas. Som regel bör det strukturella sparandet ligga på den målsatta nivån när konjunkturen är i balans, och över den målsatta nivån i en högkonjunktur. Att det strukturella sparandet 2017–2018 successivt försvagas är en indikation på att finanspolitiken stimulerar efterfrågan i ekonomin under dessa år. Även om det enligt regeringens beräkningar inte rör sig om några större stimulanser noterar vi att detta sker under en högkonjunktur.

4.2 Effekter av den samlade politiken i förhållande till föregående år

Tabell 4.2 nedan redovisar den samlade budgeteffekten av tidigare riksdagsbeslut samt av regeringens förslag och aviseringar i BP18. Budgeteffekterna i tabell 4.2 har beräknats i förhållande till föregående år och visar i vilken utsträckning den *aktiva* finanspolitiken medför att de offentliga finanserna försvagas eller förstärks i förhållande till föregående år.

Rad tre i tabell 4.2 visar den sammanlagda budgeteffekten av utgifts- och inkomstreformer; ett minustecken innebär att de offentliga finanserna försvagas i jämförelse med året innan (och vice versa). Siffrorna på denna rad återfinns i diagram 4.2 nedan med rubriken ”Aktiv finanspolitik”. För perioden 2016–2020 bedömer regeringen att nettoeffekten på de offentliga finanserna av den aktiva finanspolitiken innebär en väsentlig försvagning: ackumulerat över perioden uppgår försvagningen till 84,7 mdkr. Denna aktiva försvagning av de offentliga finanserna genomförs när BNP-gapet är positivt och under vad regeringen och andra bedömare beskriver som en högkonjunktur.

Tabell 4.2 Samlade budgeteffekter av regeringens politik i förhållande till föregående år

Mdkr	2016	2017	2018	2019	2020
Summa utgiftsförändringar	45,2	16,3	21,7	17,9	15,3
Summa inkomstförändringar, netto	33,8	8,4	-3,2	-3,7	-3,7
Nettoeffekten av utgifts-och inkomstförändringar på den offentliga sektorns finansiella sparande	*-11,3*	*-7,9*	*-25,0*	*-21,5*	*-19,0*
Procent av BNP	-0,3	-0,2	-0,5	-0,4	-0,4

Anm.: Tabellen visar budgeteffekter på den offentliga sektorns finansiella sparande i förhållande till föregående år av tidigare beslutade och aviserade samt i BP18 föreslagna och aviserade reformer och finansiering av dessa. Beloppen är avrundade och stämmer därför inte alltid överens med summan.
Källa: BP18, vol. 1, s. 731.

I Vårändringsbudgeten för 2018 föreslår regeringen att ytterligare medel ska tillföras regelstyrda transfereringsanslag till följd av ändrade volymer eller makroekonomiska förutsättningar, dvs. utan att någon ny reform föreslås. Detta innebär höjda anslagsnivåer netto om ca 5 mdkr. Därutöver föreslår regeringen nya reformer som innebär höjda anslagsnivåer med ca 4,5 mdkr. De föreslagna anslagsförändringarna uppgår sammanlagt till ca 9,5 mdkr år 2018.[1] Även om regeringens förslag endast innebär en marginell försvagning av de offentliga finanserna, konstaterar rådet att finanspolitiken i och med detta blir än mer expansiv.

4.3 Finanspolitikens stabiliseringspolitiska inriktning

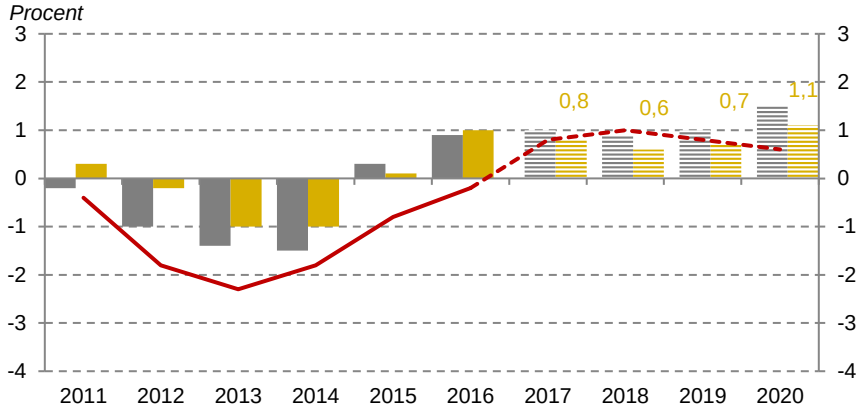
I likhet med OECD och andra internationella bedömare använder Finansdepartementet den årliga *förändringen* i det strukturella sparandet som indikator på hur regeringens aktiva finanspolitiska åtgärder verkar stabiliseringspolitiskt.[2] Det är ett grovt mått på finanspolitikens stabiliseringspolitiska inriktning (”fiscal stance”) och inkluderar inte bara den aktiva finanspolitiken i statsbudgeten utan även flera andra faktorer, vilket framgår av diagram 4.2 nedan. I det här sammanhanget ska det noteras att även de finanspolitiska åtgärdernas utformning påverkar effekten på efterfrågan, men det fångas inte upp av detta mått.

[1] Vårändringsbudget 2018, tabell 3.1.
[2] Torvik (2016).

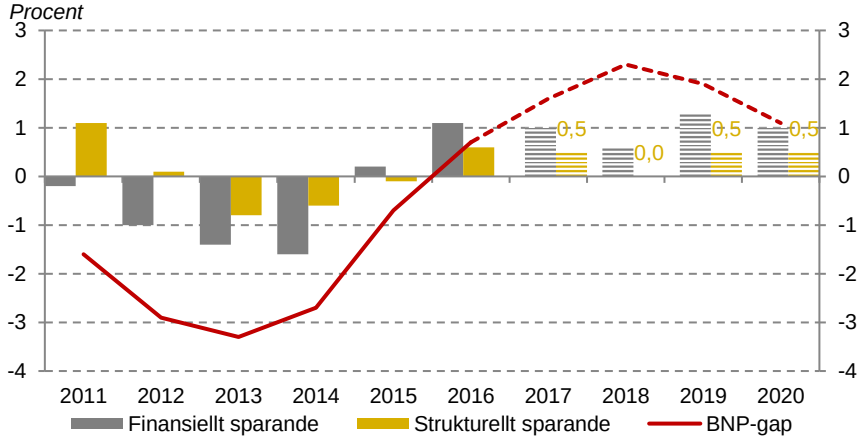
Diagram 4.1 (a) visar hur det finansiella och strukturella sparandet utvecklas enligt regeringens beräkningar i BP18 och 4.1 (b) visar Konjunkturinstitutets bedömning från oktober 2017. Diagrammen visar vidare regeringens respektive KI:s bedömningar av hur ansträngt resursutnyttjandet är, mätt med det s.k. BNP-gapet.

Diagram 4.1 Finansiellt och strukturellt sparande samt BNP-gap 2011–2020

a) Budgetpropositionen för 2018



b) Konjunkturinstitutet oktober 2017



Källa: BP18, volym 1, bilaga 2, tabell 25, s. 17 och Konjunkturinstitutet (2017a).

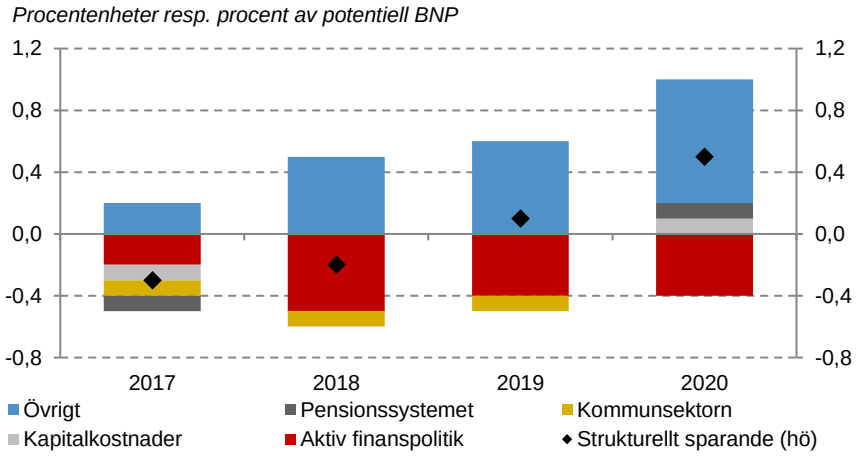
Det är svårt att avgöra om regeringens eller KI:s bedömning av aktivitetsnivån i ekonomin är den mest korrekta. Vi konstaterar dock

att regeringen under de senaste åren har underskattat kraften i konjunkturuppgången. KI har lyckats fånga utvecklingen bättre. Vi tror därför att KI:s bedömning även nu ligger närmare den faktiska utvecklingen än den bedömning regeringen gör (se kapitel 2 och 5).

Resursutnyttjandet är högt och BNP-gapet är positivt under hela perioden 2017–2020, dvs. ekonomin befinner sig över sin långsiktigt uthålliga produktionsnivå. Mätt på detta sätt råder det hög-konjunktur. BNP-gapet ökar mellan 2017 och 2018 samtidigt som det strukturella sparandet minskar. Ur ett rent stabiliseringspolitiskt perspektiv hade det varit önskvärt att de offentliga finanserna i detta läge förstärktes, men i stället beräknas det strukturella sparandet försvagas med 0,2 procent av BNP enligt regeringen och med 0,5 procent enligt KI. Finanspolitiken förstärker därmed hög-konjunkturen samtidigt som den minskar utrymmet för framtida aktiva konjunkturstabiliserande åtgärder.

I diagram 4.2 nedan visar de snedställda svarta kvadraterna hur mycket det strukturella sparandet förändras mellan åren. Exempelvis försvagas som nämnts det strukturella sparandet enligt regeringen med 0,2 procent av potentiell BNP 2018, medan det förstärks med 0,5 procent av potentiell BNP år 2020. Staplarna i diagrammet visar de olika komponenterna av förändringen i förhållande till föregående år.

Diagram 4.2 Finanspolitikens stabiliseringspolitiska inriktning



Anm.: I BP18 är beloppen avrundade för de olika delposterna, därför stämmer inte alltid summan av delposterna med förändringen av det strukturella sparandet (snedställda kvadrater).
Källa: BP18, volym 1, tabell 9.5, s. 730.

Om förändringen av det strukturella sparandet mellan åren är nära noll indikerar det att skillnaderna i finanspolitiken mellan dessa år (bortsett från effekten av de automatiska stabilisatorerna) inte påverkar efterfrågan i ekonomin. Om det strukturella sparandet i stället försvagas indikerar det att förändringen i finanspolitiken i förhållande till föregående år har en expansiv inverkan på efterfrågan under det aktuella året (och vice versa).

Vi ser i diagram 4.2 att det strukturella sparandet försvagas mellan 2016 och 2017 samt mellan 2017 och 2018. Det indikerar att finanspolitiken blir *mer expansiv* under dessa år. Den aktiva finanspolitiken försvagar det strukturella sparandet betydligt – med 0,5 procent av potentiell BNP – mellan 2017 och 2018. Även förändringar i kommunsektorn bidrar till att det strukturella sparandet försvagas en aning 2018. Posten ”Övrigt” förstärker däremot sparandet med 0,5 procent av potentiell BNP. En del av denna förstärkning (0,2 procentenheter) består av minskade kostnader för att ta emot asylsökande.[3]

I normalfallet utgörs posten ”Övrigt” i huvudsak av den s.k. automatiska förstärkningen av det strukturella sparandet. De offentliga finanserna stärks automatiskt över tid utan att några särskilda beslut behöver fattas. Det ökade sparandet uppstår till följd av att inkomsterna i regel stiger i takt med nominell BNP medan utgifterna växer långsammare i enlighet med olika regelverk.[4] Vid en trendmässig tillväxt och oförändrad politik lyfter den automatiska förstärkningen det strukturella sparandet med ca 0,5 procent av potentiell BNP per år.[5] Utan denna förstärkning skulle sparandet kontinuerligt ha försvagats under perioden 2017–2020 då regeringens aktiva åtgärder under dessa år försvagar sparandet med ca 0,4 procent av potentiell BNP per år. Vi noterar åter att denna aktiva försvagning görs under en högkonjunktur. Den aktiva finanspolitiken är alltså procyklisk. Det bör även noteras att den automatiska förstärkning av det strukturella sparandet som redovisas för åren 2019–2020 förmodligen inte kommer att realiseras.[6] Vi vet nämligen av erfarenhet att regeringen betraktar denna budgetförstärkning som ett reformutrymme.[7] Tas detta utrymme i anspråk försvagas det

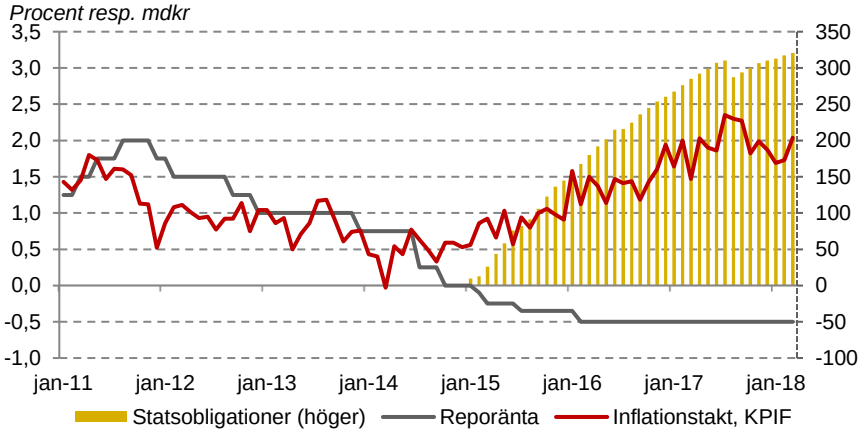
[3] Se prop. 2017/18:1, tabell 9.6, s. 730.
[4] För en diskussion se Finanspolitiska rådet (2011) s. 72–79.
[5] Se Ekonomistyrningsverket (2013).
[6] Finanspolitiska rådet (2017) kap. 3.4 och 3.5 samt Ekonomistyrningsverket (2018) s. 54.
[7] Finanspolitiska rådet (2011) kap. 2.1.1.

strukturella sparandet i motsvarande grad om inte inkomsterna samtidigt förstärks.

4.4 Finanspolitiken i förhållande till den mycket expansiva penningpolitiken

Riksbankens uppgift är att försöka hålla inflationen nära målet på 2 procent och samtidigt sträva efter att stabilisera produktion och sysselsättning kring långsiktigt hållbara utvecklingsbanor. Mot bakgrund av bl.a. en svag utveckling i omvärlden har Riksbanken under en längre tid bedrivit en mycket expansiv penningpolitik för att stimulera efterfrågan och lyfta inflationen till målnivån. Styrräntan är sedan februari 2015 negativ och Riksbanken har dessutom köpt statsobligationer i stor omfattning med syftet att höja inflationen i ekonomin (se diagram 4.3).

Diagram 4.3 Inflation, reporänta och statsobligationer på Riksbankens balansräkning



Anm.: KPIF månadsvärden.
Källa: Sveriges Riksbank.

Riksbankens expansiva penningpolitik har bidragit till att konjunkturen återhämtat sig och att inflationen börjat stiga. Inflationen är sedan en tid nära målet och Riksbanken bedömer – liksom regeringen och Konjunkturinstitutet – att resursutnyttjandet är högre än normalt. Riksbanken menar emellertid att en fortsatt hög aktivitet i ekonomin behövs för att inflationen varaktigt ska stabiliseras kring

2 procent och har därför beslutat att hålla reporäntan oförändrad på -0,50 procent. I april meddelade Riksbanken att långsamma höjningar av reporäntan inleds först mot slutet av 2018.[8] Riksbankens nettoköp av statsobligationer kommer dessutom att fortsätta, även om man har signalerat att man snart ska trappa ned omfattningen av dessa kvantitativa lättnader.[9]

Som vi sett i avsnitt 4.3 ovan är även den aktiva finanspolitiken expansiv sedan ett par år tillbaka. Det stimulerar aktivitetsnivån i ekonomin ytterligare. Regeringen konstaterar i VP18 att resursutnyttjandet är högre än normalt, men menar att finanspolitiken trots detta är välavvägd ur ett stabiliseringspolitiskt perspektiv. Regeringen gör bedömningen att Riksbankens möjligheter att stimulera ekonomin ytterligare sedan en tid är begränsade och att finanspolitiken därmed spelar en viktig roll för att upprätthålla ett högt resursutnyttjande. I avsaknad av pris- och löneinflation menar regeringen att ett högt resursutnyttjande underlättar ett snabbt inträde på arbetsmarknaden för personer som nyligen beviljats uppehållstillstånd, samt förbättrar jobbutsikterna för andra med en svag förankring på arbetsmarknaden. Regeringen avvisar därför en ”kraftigt åtstramande finanspolitik”.[10]

Vi delar regeringens bedömning att ett högt resursutnyttjande underlättar ett snabbt inträde på arbetsmarknaden för dem som nyligen fått uppehållstillstånd och dem med en svag förankring på arbetsmarknaden. Vi delar även regeringens bedömning att det i dag finns få tecken på att löner och priser generellt sett är på väg att stiga för snabbt. Faktorer som fortsatt högt hushållssparande och överskott i bytesbalansen tyder inte heller på att det i dagsläget finns problematiska obalanser i ekonomin. Vi förespråkar därför inte en kraftig åtstramning av finanspolitiken. Däremot vill vi framhålla att den höga aktivitetsnivån innebär att den expansiva finanspolitiken ökar risken för överhettning med därpå följande problem samt minskar handlingsutrymmet för finanspolitiska stimulanser i framtiden om resursutnyttjandet skulle bli alltför lågt. Vi anser vidare att det i nuläget inte finns behov av att hjälpa Riksbanken att nå inflationsmålet med en expansiv finanspolitik.

---

[8] Sveriges Riksbank (2018).
[9] Se Sveriges Riksbank (2017a) och Sveriges Riksbank (2017f).
[10] VP18 s. 38.

4.4.1 Riskerar ekonomin att överhettas?

Med överhettning brukar man mena ett så högt resursutnyttjande att det ger upphov till accelererande inflations- och löneökningstakt.[11] I Sverige syns dock för närvarande inte några tecken på en för hög pris- och löneökningstakt. Ett alltför högt resursutnyttjande kan också resultera i felallokering av resurser och för stort risktagande med överinvesteringar i vissa sektorer. Den snabba tillväxten i bostadsinvesteringar under senare år fram till helt nyligen kan vara ett exempel på detta (se avsnitt 1.3). Vidare kan hushållen bli överoptimistiska och konsumera för mycket, dvs. spara för litet, vilket kan leda till ett kraftigt konsumtionsfall i nästa lågkonjunktur. Hushållens sparkvot är dock historiskt hög och hushållen bedömer själva att de kommer kunna fortsätta spara mer än vanligt det närmaste året.[12] Ett för lågt hushållssparande förefaller därför inte vara ett bekymmer i nuläget.[13]

Sammantaget kan vi konstatera att det nuvarande höga resursutnyttjandet inte har lett till några allvarligare problem när det gäller inflationen och obalanser på olika marknader. Det är samtidigt sannolikt att den nuvarande högkonjunkturen har hjälpt många in på arbetsmarknaden, däribland de som under normala omständigheter har svårt att få arbete. Både på kort och lång sikt innebär det välfärdsvinster för individen och samhället. Det gynnar också de offentliga finanserna eftersom skatteintäkterna ökar och utgifterna relaterade till arbetslöshet minskar. Det har även önskvärda långsiktiga effekter på ekonomin. Forskning visar att tillfällig utestängning från arbetsmarknaden riskerar att leda till att arbetslöshet biter sig fast på höga nivåer under lång tid. Det kan förklaras av att individers färdigheter och kunskaper blir inaktuella eller faller i glömska under tiden som arbetslös.[14] En annan förklaring är att sökbeteendet hos personer kan förändras efter en tid i arbetslöshet på grund av att tilltro till den egna förmågan försvagas. Utöver det bidrar den insider-outsider-problematik som naturligen präglar arbetsmarknaden till utestängning från arbete.[15] Regeringens

[11] Se t.ex. Ball (2015), OECD (2002), IMF (2017a), Sveriges Riksbank (2017d) och BP18.
[12] Konjunkturbarometern februari 2018.
[13] Se även fördjupningen ”Är aktiviteten i den svenska ekonomin för hög?” i Sveriges Riksbank (2017d).
[14] Ball (2009).
[15] Se t.ex. Lindbeck och Snower (1984) eller Blanchard och Summers (1986).

argument att en fortsatt expansiv ekonomisk politik motverkar utestängningseffekter är därför relevant.

Ett annat argument för en expansiv finanspolitik som förts fram har att göra med nivån på jämviktsarbetslösheten. KI och Riksbanken har kritiserats för att överskatta denna nivå. Enligt detta resonemang borde den ekonomiska politiken vara fortsatt expansiv i syfte att ”testa” var den nedre gränsen för arbetslösheten egentligen befinner sig.[16] Vi menar att detta argument inte är övertygande. Riskerna med att ”testa gränser” är alltför stora för att det ska vara värt att pröva denna strategi. De negativa effekterna på pris- och lönebildningen av en alltför expansiv penningpolitik kommer med en tidseftersläpning. Skulle det visa sig att Riksbankens uppskattning av jämviktsarbetslösheten är korrekt, kan de samhällsekonomiska kostnaderna förknippade med att återfå kontrollen över inflation och inflationsförväntningar bli betydande vid ett sådant ”test”.

Rådet välkomnar att regeringen redovisar sina stabiliseringspolitiska argument för en expansiv finanspolitik. De argument regeringen framför är viktiga att beakta vid utformningen av politiken. Men vi saknar en diskussion om eventuella risker med att föra en expansiv finanspolitik i rådande konjunkturläge. Vi menar att regeringens diskussion av stabiliseringspolitiska avvägningar borde omfatta såväl risker som fördelar med den föreslagna politiken.

Vi kan konstatera att regeringens finanspolitik under ett antal år har försvagat det offentliga finansiella sparandet trots att det råder högkonjunktur. Denna politik fortsätter och förstärks i BP18 och Vårändringsbudgeten 2018. Detta är inte i linje med de riktlinjer för finanspolitiken som återfinns i såväl den gamla som den nya ramverksskrivelsen.[17] Dessa riktlinjer har utformats så att det ska vara möjligt att bedriva en aktiv finanspolitik och samtidigt nå överskottsmålet. I den politiska överenskommelse som låg till grund för revideringen av det finanspolitiska ramverket förra året, är det tydligt att överskottsmålet endast kan nås om en aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik i en lågkonjunktur motsvaras av aktiva konsoliderande åtgärder när resursutnyttjandet är högt i en hög-

[16] Detta argument förs fram av LO-ekonomen Åsa-Pia Järliden Bergström och Niklas Blomqvist, doktorand vid Stockholms universitet, i ett inlägg på Ekonomistas den 10 jan 2018. En aktuell kritik av jämviktsarbetslösheten är ”NAIRU: not just bad economics, now also bad politics” av Matthew Klein i Financial Times 24 januari 2018.

[17] Skr. 2017/18:207 s. 13–16.

konjunktur.[18] Vi menar att regeringen under nuvarande högkonjunktur i allt för stor utsträckning har bortsett ifrån överskottsmålet vid konjunkturanpassningen av finanspolitiken. De indikatorer – bakåtblickande 10-årssnitt och sjuårsindikatorn – som regeringen redovisar i BP18 ligger långt under gällande målnivå. Även den nya åttaårsindikatorn ligger 2019 under den nya målnivån 1/3 procent av BNP (se tabell 2.5). Detta visar att finanspolitiken under de senaste årens högkonjunktur inte har kompenserat för det underskott som uppstod i kölvattnet av finanskrisen.

Vi menar att regeringens finanspolitik innebär en risk för att finanspolitiken i en framtida lågkonjunktur kan komma att behöva stramas åt för att möta överskottsmålet och därmed vara fortsatt procyklisk. Om en sådan åtstramning uteblir, trots att överskottsmålet inte nås, riskeras i stället förtroendet för överskottsmålet att undermineras.

I 2017 års rapport argumenterade vi för att i nuvarande läge, när hushållen har goda inkomster och ett högt sparande samtidigt som räntorna är låga, skulle en upptrappning av fastighetsskatten (fastighetsavgiften) i kombination med en nedtrappning av ränteavdraget kunna påbörjas utan att hota en fortsatt god ekonomisk utveckling. Vi menar fortfarande att dessa åtgärder är väl motiverade, både ur ett strukturellt och konjunkturellt perspektiv. Åtgärderna försämrar knappast heller Riksbankens möjligheter att nå inflationsmålet och de skulle dessutom bidra till att minska riskerna med snabbt stigande tillgångspriser och skuldsättning, något som Riksbanken efterlyst vid upprepade tillfällen.

Fördjupning 4.1 Två röster för en mer expansiv finanspolitik och rådets syn

Rådet har alltsedan 2014 års rapport kritiserat regeringen för att bedriva en alltför expansiv finanspolitik. Regeringen har genomgående avfärdat rådets kritik, bl.a. med hänvisning till att en ”åtstramning av finanspolitiken skulle medföra ett ytterligare tryck på penningpolitiken” och att en sådan åtstramning skulle ”kunna öka riskerna kopplade till hushållens skuldsättning”.[19] Rådet delar inte regeringens bedömning. För att ytterligare belysa frågan om

[18] SOU 2016:67 s. 340.
[19] Prop. 2016/17:1 s. 586.

finanspolitiken är för expansiv bad rådet två internationellt framstående forskare som skrivit om samordningen mellan finans- och penningpolitik, Eric M. Leeper och Simon Wren-Lewis, att ge sin syn på mixen av finans- och penningpolitik i Sverige vid rådande konjunkturläge. Leeper har skrivit en rapport för rådet och Wren-Lewis har diskuterat frågan med rådet.

Leeper påpekar att inflationsmålet och överskottsmålet har formulerats utan hänsyn till om det i alla lägen är möjligt att uppnå båda målen samtidigt. Leeper menar att det finns en risk för att det kan uppstå situationer där det är omöjligt för Riksbanken att nå inflationsmålet om regeringen upprätthåller överskottsmålet. En sådan målkonflikt skulle kunna se ut på följande sätt: Riksbanken sänker räntan för att höja inflationen. En lägre ränta innebär även lägre avkastning på statens obligationer, dvs. ränteutgifterna för staten sjunker. Det betyder att det finansiella sparandet ökar och att finanspolitiken stramas åt. Enligt Leeper är en förutsättning för att en expansiv penningpolitik ska lyckas att finanspolitiken inte stramas åt utan blir mer expansiv, annars kommer inte räntesänkningen att resultera i en högre inflation. Vid en räntesänkning blir innehavarna av obligationer fattigare när avkastningen på obligationer sjunker och kommer därför att konsumera mindre. Den lägre efterfrågan som detta resulterar i kommer att motverka Riksbankens försök att höja inflationen. För att inflationen ska öka krävs det enligt Leeper att även finanspolitiken blir expansiv.

Wren-Lewis konstaterar att den svenska penningpolitiken sedan ett par år tillbaka innebär negativ styrränta och kvantitativa lättnader. Trots detta har inflationen inte riktigt nått upp till målnivån. Det finns i nuläget inte några tecken på överhettning i form av höga löne- och prisökningar. Wren-Lewis menar att en bristande samordning mellan Riksbank och regering tillsammans med överskottsmålet i nuläget utgör ett hinder för den ekonomiska politiken. Om finanspolitiken uttryckligen kunde samordnas med penningpolitiken borde den nu göras än mer expansiv för att få upp inflationen varaktigt till målnivån. Det kan göras genom åtgärder som är temporära, dvs. relativt lätt kan reverseras när läget blivit mer normalt, t.ex. genom tillfälliga skattesänkningar. Regeringen borde därför, menar Wren-Lewis, nu ta lätt på överskottsmålet. Det faktum att det råder generell och växande brist på arbetskraft i ekonomin och att exempelvis tillverkningsindustrin och byggindustrin slår i kapacitetstaket, utgör

inte något hinder för en mer expansiv finanspolitik. Det ansträngda läget lockar till investeringar som ger högre tillväxt och mer resurser för privat och offentlig konsumtion. En mer stimulerande finanspolitik skulle, enligt Wren-Lewis, leda till att inflationen stiger till målsatt nivå och att de långsiktiga tillväxtförutsättningarna förbättras genom ökade investeringar.

Rådets syn på de argument för en expansiv finanspolitik som Eric Leeper och Simon Wren-Lewis framfört är följande: Vi konstaterar att Leepers resonemang förutsätter att alla andra kända kanaler genom vilka ränteförändringar påverkar efterfrågan i ekonomin är helt dominerade av den mekanism Leeper beskriver. Vi tror inte att det stämmer. Vi noterar vidare att en förutsättning för att den målkonflikt Leeper pekar på ska utgöra ett stabiliseringspolitiskt problem är att det finns en betydande offentlig nettoskuld. I Sverige har den offentliga sektorn sedan mitten av 00-talet i stället en nettoförmögenhet, som idag uppgår till ca 25 procent av BNP. Den mekanism som Leeper stödjer sitt resonemang på är därför inte relevant. Rådet menar vidare att det finns mycket starka skäl för att även i nuvarande situation respektera överskottsmålet. Det kommer alltid att finnas argument för att avvika från överskottsmålet. I lågkonjunkturer finns det argument för att öka underskottet och i högkonjunkturer argument för att inte säkerställa tillräckligt stora överskott. Denna tendens i beslutsfattandet är grundorsaken till att finanspolitiska regler introducerades inom OECD i början av 1990-talet.[20] Vi menar att Wren-Lewis tillskriver inflationsmålet alltför stor vikt då han argumenterar för att man ska överge ordningen med självständig Riksbank och överskottsmål för finanspolitiken på grund av att inflationen en tid legat några tiondelar under inflationsmålet.

Källa: Leeper (2018) och samtal med Simon Wren-Lewis, University of Oxford, via Skype den 23 oktober 2017.

4.5 Bedömningar och rekommendationer

Huvudansvaret för den aktiva stabiliseringspolitiken vilar på Riksbanken. Finanspolitikens bidrag till konjunkturstabiliseringen bör ske genom de automatiska stabilisatorerna.

[20] Se SOU 2016:67 s. 109–116.

I nuläget behöver finanspolitiken inte stödja penningpolitiken. Finanspolitiken har sedan 2016 varit expansiv och bedrivits procykliskt; det strukturella sparandet har successivt försvagats i ett läge där resursutnyttjandet varit högre än normalt. Samtidigt är nivån på det strukturella sparandet i rådande högkonjunktur i underkant i förhållande till målnivån. Finanspolitiken bidrar därmed till att förstärka högkonjunkturen och risken för överhettning samtidigt som den minskar det framtida utrymmet för aktiva konjunkturstabiliserande åtgärder.

Vi menar att nuvarande politik innebär en risk för att finanspolitiken i en framtida lågkonjunktur kan komma att behöva stramas åt för att möta överskottsmålet och därmed vara fortsatt procyklisk. Om en sådan åtstramning uteblir, trots att överskottsmålet inte nås, riskerar i stället förtroendet för överskottsmålet att undermineras.

5 Arbetsmarknad

En av rådets uppgifter är att bedöma om den ekonomiska politiken leder till en varaktigt hög sysselsättning. I detta kapitel studerar vi hur arbetsmarknaden utvecklats i ljuset av den förda politiken. Inledningsvis diskuteras utformningen av regeringens arbetslöshetsmål och hur förutsättningarna för att nå detta mål genom ökad sysselsättning ser ut utifrån den förda politiken och arbetsmarknadens funktionssätt.[1]

Rådet har också i uppgift att granska och utvärdera regeringens prognoser.[2] För rådet är det av särskild vikt att analysera de prognoser som ligger till grund för bedömningen av den offentliga sektorns finansiella sparande de kommande åren, eftersom dessa har betydelse för uppföljningen av överskottsmålet. I BP18 sänkte regeringen prognosen för arbetslösheten 2018 med en halv procentenhet jämfört med VP17, med hänvisning till den nya politiken. Regeringens prognos avvek relativt mycket från de flesta andra bedömares och vi belyser den mer detaljerat. Prognoser för arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet är centrala för bedömningen av sparandet genom att de påverkar utgifter (arbetslöshetsersättning) och inkomster (fler sysselsatta innebär högre skatteinkomster). Som framgår av kapitel 2 är det relativt stor skillnad mellan hur KI och regeringen ser på det strukturella sparandet de kommande åren. Vår bedömning är att en stor del av denna skillnad kan förklaras med olika syn på arbetsmarknadens utveckling.

5.1 Svårt att nå målet trots stark arbetsmarknad

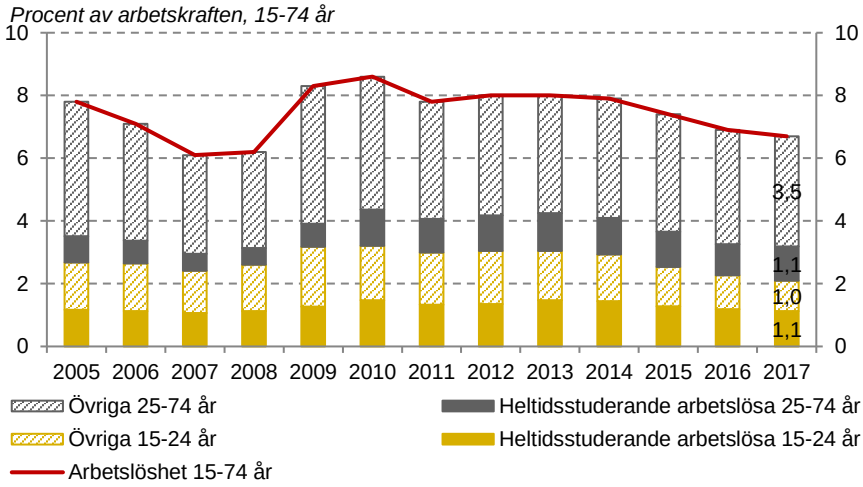
5.1.1 Arbetslöshetsmålet

Regeringen vägleds av målet att antalet personer som arbetar och antalet arbetade timmar i ekonomin ska öka så mycket att Sverige 2020 har lägst arbetslöshet i EU.[3] Att målet ska nås genom ökad

[1] Huvuddragen i regeringens politik under mandatperioden som berör arbetsmarknaden beskrivs i appendix 1.
[2] I rådets rapport 2017 gjordes en utvärdering av ett antal centrala prognoser. Se Finanspolitiska rådet (2017).
[3] BP15 s. 38.

sysselsättning är positivt, men rådet uttryckte redan i 2015 års rapport kritik mot att målet är formulerat i förhållande till de andra EU-länderna och menade att det skulle vara svårt att nå. Ett skäl är att en relativt stor andel av de arbetslösa, ungefär en tredjedel (diagram 5.1), i Sverige utgörs av heltidsstuderande jämfört med andra EU-länder. Den höga andelen hänger delvis samman med strukturella faktorer i utbildningssystemen.[4]

Diagram 5.1 Ungdomars och heltidsstuderandes del av arbetslösheten



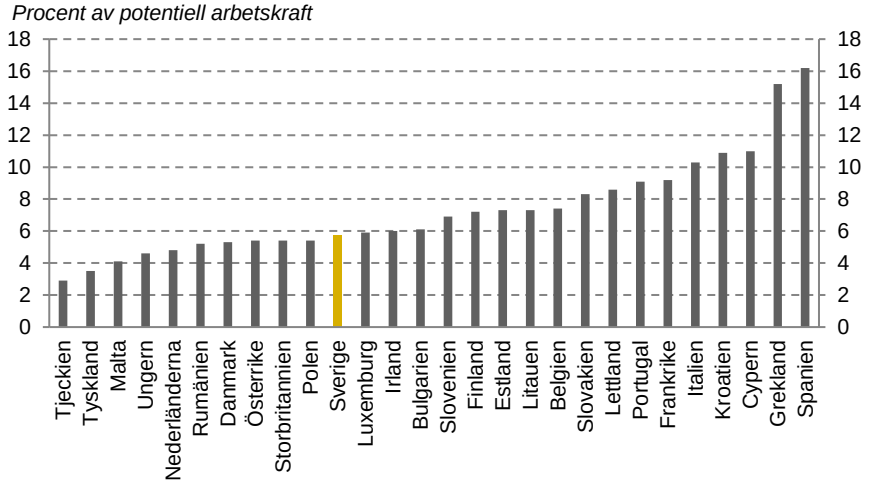
Anm.: Röd linje visar arbetslösa i procent av arbetskraften 15–74 år. Staplarna visar hur stor del av arbetslösheten som utgörs av respektive grupp och anges i procentenheter. . Under 2017 utgjordes t.ex. 1,1+1,1=2,2 procentenheter av totalt 6,7 procent av heltidsstuderande.
Källa: SCB (AKU).

En jämförelse mellan länders arbetslöshet försvåras därtill av att konjunkturläget kan skilja sig åt länder emellan vid en given tidpunkt. Därför jämförs ofta den s.k. strukturella arbetslösheten, eller jämviktsarbetslösheten. Rådet har tidigare också noterat att det finns en väsentlig skillnad i arbetslöshet mellan Sverige och länderna inom EU med allra lägst arbetslöshet även när effekter av skillnader i konjunkturläget har rensats bort. Avståndet till länderna med lägst

[4] Exempelvis får de som går en lärlingsutbildning på gymnasiet i Danmark och Tyskland lön redan under studietiden och räknas därmed som sysselsatta, medan en svensk ungdom i motsvarande utbildning inte får lön och därmed inte räknas som sysselsatt. Se Finanspolitiska rådet (2015) s. 87–89 och Finanspolitiska rådet (2014) avsnitt 3.4, för en diskussion om internationell jämförelse av ungdomars arbetsmarknad.

jämviktsarbetslöshet är 2,9 procentenheter enligt EU-kommissionens senaste beräkning (diagram 5.2).

Diagram 5.2 Strukturell arbetslöshet i EU



Anm.: EU-kommissionen använder en skattning av NAWRU för att bedöma jämviktsarbetslösheten. Se Havik m.fl. (2014) för en beskrivning av metoden.
Källa: Europeiska kommissionen (2017).

Den stora flyktinginvandringen under 2015–2016 har skapat ytterligare utmaningar att pressa ner såväl faktisk som strukturell arbetslöshet de närmaste åren. Det är normalt att det tar tid att etablera sig på arbetsmarknaden i ett nytt land. Sysselsättningsgraden är därför väsentligt lägre bland dem som varit en kort tid i landet.[5] En allt starkare konjunktur har bidragit till att etableringen nu går något snabbare än tidigare, men det tar tid innan ekonomin anpassar sig för att ta de nya resurserna i anspråk och skapa tillväxt och jobb.[6] De senaste årens kraftiga ökning av arbetskraftsutbudet genom invandring bedöms därmed utgöra en återhållande kraft på sysselsättningsgraden framöver. Det är dock osäkert hur väl dessa personer fångas i statistiken. Det hänger samman med att det är stor eftersläpning i statistiken till följd av urvalsförfarandet i Arbetskraftsundersökningarna (fördjupning 5.1).[7]

[5] Se Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2017) s. 117–119 för sysselsättningsgrad efter ursprung, vistelsetid och utbildning.
[6] Tidigare var sysselsättningsgraden omkring 50 procent efter 10 år i landet, men av dem som kom till Sverige 2011 hade nästan hälften ett arbete efter 5 år. Se VP18 s. 41.
[7] Konjunkturinstitutet (2017f) s. 34–35 och SCB (2017).

Fördjupning 5.1 Mer osäkerhet än normalt i statistiken

De flyktingar som kom till Sverige under 2015–2016 börjar nu komma in på arbetsmarknaden. I den officiella statistiken är det dock, till följd av urvalsförfarandet i AKU, en betydande eftersläpning. AKU är en urvalsundersökning. Urvalet sker i november varje år ur registret över totalbefolkningen (RTB). De personer som väljs roterar successivt i AKU fr.o.m. januari det efterföljande året och ingår sedan i undersökningen under två års tid.[8] Det urval av befolkningen som AKU baseras på motsvarar därmed inte fullt ut de personer som är folkbokförda vid den tidpunkt som undersökningen avser, eftersom en del av urvalet kan vara draget upp till tre år innan mättillfället. Vikterna i AKU:s månadsurval uppdateras dock och anpassas varje månad till befolkningssammansättningen i RTB föregående månad. Under perioder då det är stora förändringar i befolkningen, t.ex. till följd av invandring, kommer utrikesfödda som är med i AKU under ett år att representera en växande grupp i befolkningen. I urvalet tenderar dock vistelsetiden bland utrikesfödda att vara längre än i den faktiska befolkningen, vilket kan innebära att t.ex. sysselsättningsgraden överskattas under en tid innan statistiken ”kommit i kapp” och fångar förändringarna fullt ut.

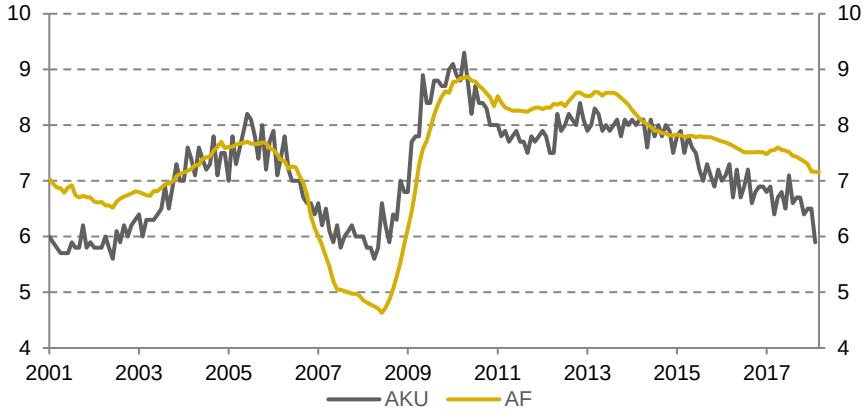
Nyanlända fångas upp snabbare i Arbetsförmedlingens verksamhetsstatistik.[9] AF redovisar registerbaserade uppgifter över personer som är inskrivna på förmedlingen. Sedan 2010 har AF det samordnande ansvaret för den nyanländes etablering på den svenska arbetsmarknaden (etableringsprogrammet).[10] Trots betydande skillnader både i definition av arbetslösa och vilka personer som fångas[11] har de två måtten historiskt sett varit överraskande samstämmiga om nivån på arbetslösheten. De senaste åren har arbetslösheten fallit betydligt mindre i AF:s verksamhetsstatistik jämfört med AKU (diagram 5.3). Det beror dels på att statistiken fångar nyanlända arbetslösa tidigare, men också på att AF:s verksamhetsstatistik använder en registerbaserad arbetskraft vid redovisning av andelen inskrivna arbetslösa som skiljer sig från arbetskraften i

[8] Teoretisk sett börjar de som fick uppehållstillstånd före september 2017 rotera in i AKU i januari 2018. Det dröjer dock ett antal år innan den officiella statistiken är i kapp.
[9] Se Arbetsförmedlingen (2017b) s. 50.
[10] Lag (2010:197)
[11] SCB (2016).

AKU.[12] Denna skillnad kan innebära att andelen arbetslösa överskattas i tider då arbetskraften växer snabbt.

Diagram 5.3 Arbetslösheten enligt AKU och AF

Procent av arbetskraften



Anm.: AKU avser arbetslösheten 15–74 år. AF avser Arbetsförmedlingens verksamhetsstatistik, öppet arbetslösa och sökande i program 16–64 år.
Källa: Arbetsförmedlingen, SCB och Macrobond.

Generellt sett har utvecklingen på svensk arbetsmarknad varit god de senaste åren. Sedan 2014 har antalet sysselsatta ökat med ca 250 000 personer. I takt med att konjunkturen förstärkts har arbetslösheten sjunkit, men nedgången har varit måttlig i förhållande till sysselsättningsutvecklingen (från 7,9 procent 2014 till 6,7 procent 2017) eftersom också arbetskraften har vuxit starkt. Arbetslösheten bland unga, 15–24 år, har sjunkit märkbart de senaste åren och är nu lägre än i den förra konjunkturtoppen 2007 (diagram 5.4).

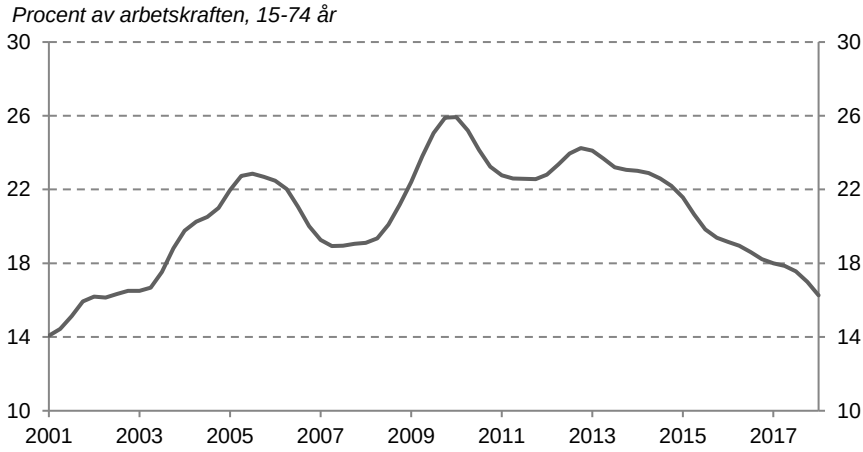
Trots den goda sysselsättningsutvecklingen har Sverige fallit i EU-rankning i termer av arbetslöshet, från tolfte plats 2014 till en delad femtondeplats 2017 (diagram 5.5). Sett till målets formulering om lägst arbetslöshet i EU ter det sig därmed som om regeringens politik har varit otillräcklig. Men ett mål som är formulerat som en kvot (arbetslösa/arbetskraften) och i relativa termer (jämfört med övriga EU-länder) riskerar att bli missvisande. Tjeckien, som under 2017

[12] I AF:s statistik består arbetskraften av summan av den förvärvsarbetande nattbefolkningen (enl. SCB:s registerbaserade arbetsmarknadsstatistik, RAMS) och öppet arbetslösa och sökande i program med aktivitetsstöd (inskrivna på Arbetsförmedlingen). Uppgiften om antalet förvärvsarbetande avser november varje månad senast tillgängligt år, medan uppgiften om antalet arbetssökande uppdateras varje månad.

hade den lägsta arbetslösheten i EU, har t.ex. ett väsentligt lägre arbetskraftsdeltagande än Sverige; skillnaden uppgår till 7 procentenheter. Även Tyskland, som låg bäst till 2014 i termer av arbetslöshet och på andra plats 2017, har 3,2 procentenheter lägre arbetskraftsdeltagande än Sverige.[13] En hög deltagandegrad är i grunden positivt, men en konsekvens av den höga deltagandegraden i Sverige är att arbetsutbudet också omfattar personer med relativt sett svaga arbetsmarknadsutsikter. I de EU-länder där arbetskrafts-deltagandet är lägre står sannolikt personer med låga jobbchanser i högre grad utanför arbetskraften.

Om man i stället jämför hur stor andel av befolkningen som faktiskt är sysselsatt framträder en helt annan bild. Trots en försämrad rankning i termer av arbetslöshet är sysselsättningsgraden i Sverige alltjämt den högsta i EU (förstaplatsen delas nu med Estland), en procentenhet högre än i Tyskland och 4 procentenheter högre än i Tjeckien (diagram 5.6). Sysselsättningsgraden har stigit de senaste åren och uppgick enligt AKU till 67,8 procent i befolkningen 15–74 år under 2017.

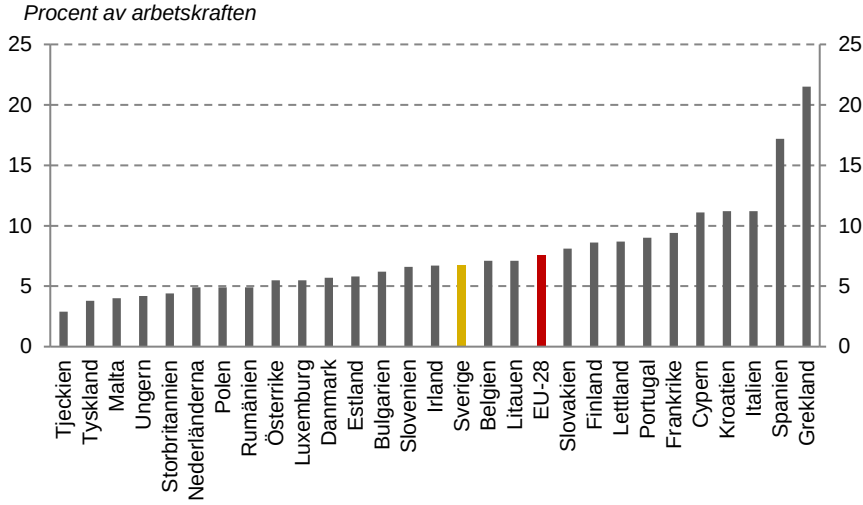
Diagram 5.4 Arbetslösheten bland unga 15–24 år



Anm.: Säsongsrensade och utjämnade kvartalsvärden.
Källa: SCB (AKU)

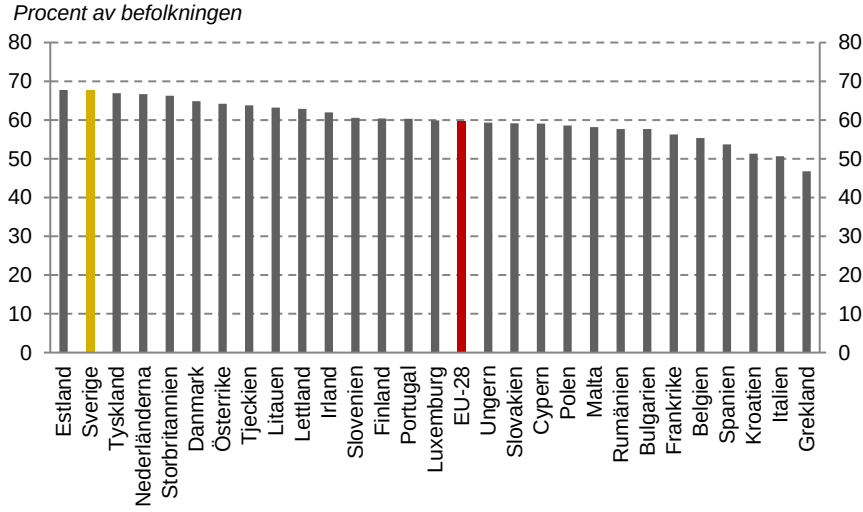
[13] Utöver lägre arbetskraftsdeltagande räknas också fler heltidsstuderande som sysselsatta Tyskland jämfört med i Sverige, vilket hänger samman med skillnader i utbildningssystemet. Båda dessa faktorer bidrar till en lägre uppmätt arbetslöshet i Tyskland än i Sverige.

Diagram 5.5 Sverige faller i rankning av arbetslöshet…



Anm.: Data avser 2017, 15–74 år.
Källa: Eurostat och Macrobond.

Diagram 5.6 …men har högst sysselsättningsgrad i EU



Anm.: Data avser 2017, 15–74 år.
Källa: Eurostat och Macrobond.

Som konkret vägledning för den ekonomiska politiken är regeringens arbetslöshetsmål problematiskt, eftersom steg mot (eller ifrån) målet i lika hög grad kan bero på den inhemska utvecklingen som den i

övriga EU. Formuleringen innebär t.ex. att det inte finns någon anledning att tro att den starka inhemska konjunkturen kommer att föra Sverige speciellt mycket närmare målet. När konjunkturen i övriga EU nu ser ut att stärkas på allvar, är det heller inte osannolikt att Sveriges position i termer av arbetslöshetsrankning försämras ytterligare.

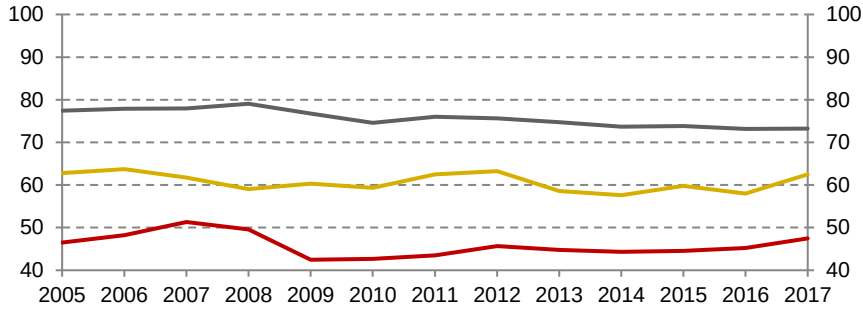
Vi anser därmed alltjämt att de politiska målen på arbetsmarknadsområdet bör formuleras på ett sätt så att de går att utvärdera utifrån den inhemska utvecklingen och politiken. Målet (målen) bör också formuleras så att de är nära kopplade till de problem som finns på arbetsmarknaden. I såväl BP18 som VP18 diskuterar regeringen ett flertal sådana utmaningar. Det gäller i synnerhet arbetsmarknadsutsikterna för dem som saknar gymnasial utbildning, utomeuropeiskt födda och i synnerhet nyanlända kvinnors etablering på arbetsmarknaden, men också utmaningar att åtgärda bristen inom vissa yrken och branscher genom utbildning. Rådet menar att det vore mer ändamålsenligt att formulera sysselsättnings- och arbetslöshetsmålen utifrån dessa problem.

5.1.2 Många har svårt att komma in på arbetsmarknaden

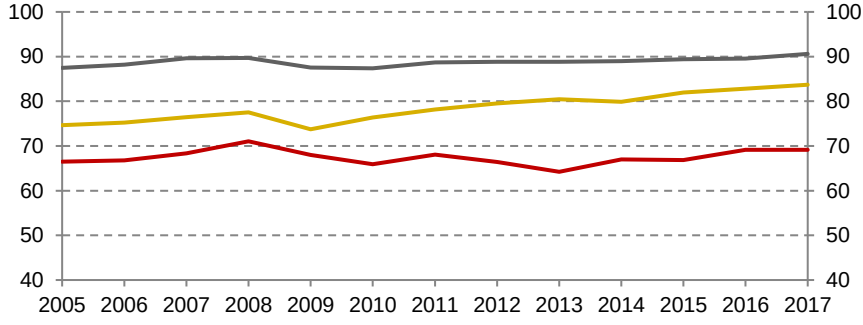
Samtidigt som Sverige har den högsta sysselsättningsgraden i EU präglas den svenska arbetsmarknaden av stora skillnader mellan olika grupper. Svårast att få en förankring på arbetsmarknaden har de som saknar gymnasial utbildning och de som är födda utanför Europa (diagram 5.7). Sysselsättningsgraden bland inrikesfödda i åldersgruppen 25–54 år med eftergymnasial utbildning är nästan 93 procent. Motsvarande siffra för utomeuropeiskt födda är ungefär 20 procentenheter lägre. Det är också bekymmersamt att sysselsättningsgraden i denna grupp varit närmast oförändrad de senaste åren och inte visar några tendenser att stiga. Skillnaden mellan inrikes- och utomeuropeiskt födda är ännu större för de som har de lägsta kvalifikationerna. Knappt hälften av utomeuropeiskt födda med högst förgymnasial utbildning var sysselsatta 2017, medan nästan tre fjärdedelar av de inrikesfödda med samma utbildningsnivå var sysselsatta.

Diagram 5.7 Sysselsättningsgrad efter ursprung och utbildning i kärnarbetskraften 25–54 år

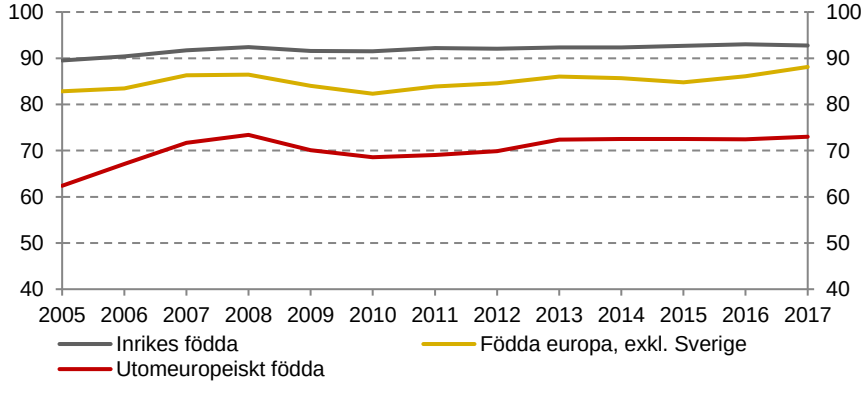
a) Förgymnasial utbildning



b) Gymnasial utbildning



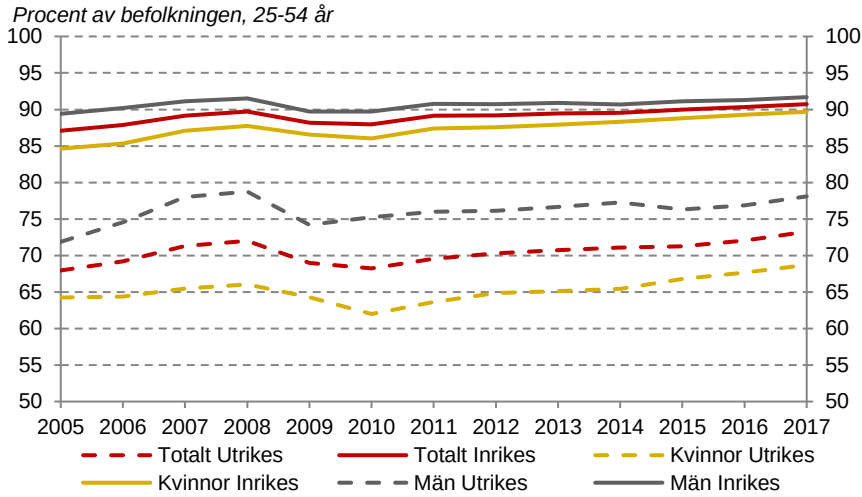
c) Eftergymnasial utbildning



Anm.: Procent av arbetskraften i åldrarna 25–54 år.
Källa: SCB (AKU) och egna beräkningar.

Skillnaderna är också stora mellan kvinnor och män. Internationellt sett är sysselsättningsgraden bland kvinnor mycket hög i Sverige. Det gäller framför allt inrikesfödda kvinnor där sysselsättningsgraden i åldern 25–54 år 2017 uppgick till 89,7 procent (diagram 5.8). Sysselsättningsgraden bland utrikesfödda kvinnor är väsentligt lägre, 68,7 procent. Den har stigit de senaste åren och är högre än före finanskrisen, men gapet mot inrikesfödda kvinnor är alltjämt stort.

Diagram 5.8 Sysselsättningsgrad efter ursprung och kön, 25–54 år



Källa: SCB (AKU).

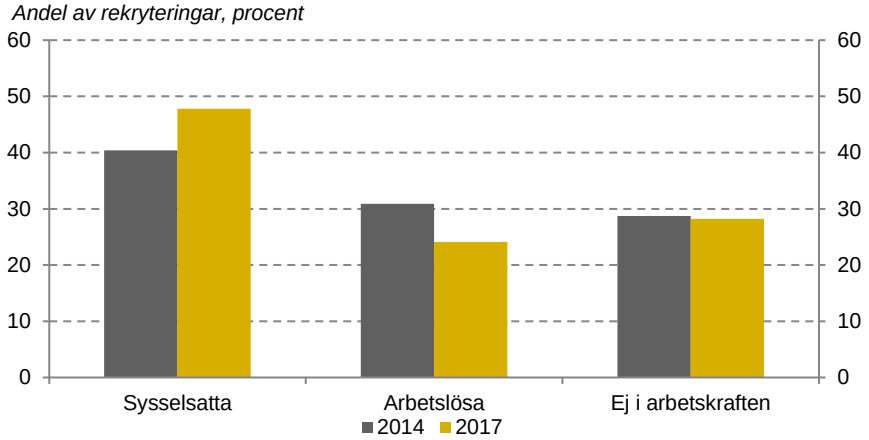
Utvecklingen framöver, där många med relativt kort vistelsetid står till arbetsmarknadens förfogande, innebär att stora skillnader mellan inrikes och utrikesfödda kvinnor och män riskerar att bestå eller öka om inte omfattande riktade insatser för att förbättra integrationen görs.

5.1.3 Obalanser på arbetsmarknaden

Samtidigt som arbetslösheten fortfarande är hög i många grupper är bristen på arbetskraft stor såväl inom näringslivet som i den offentliga sektorn. Vakansgraden, dvs. antalet vakanser i förhållande till arbetskraften, är hög och rekryteringstiderna i näringslivet är långa, vilket tyder på att det blivit allt svårare för företagen att få tag på den personal de söker (se kapitel 1). Det har också medfört att andelen rekryteringar som sker bland dem som redan har en

anställning ökat till nästan hälften av alla rekryteringar 2017. Samtidigt har andelen rekryteringar som görs bland arbetslösa minskat med ungefär 7 procentenheter sedan 2014 till en knapp fjärdedel av alla rekryteringar 2017 (diagram 5.9). Utvecklingen speglar att gruppen arbetslösa i större utsträckning nu består av individer som saknar den kompetens som efterfrågas och att förutsättningarna för att matcha de arbetslösa med befintliga jobb har försämrats.

Diagram 5.9 Rekryteringar efter tidigare arbetskraftstillhörighet

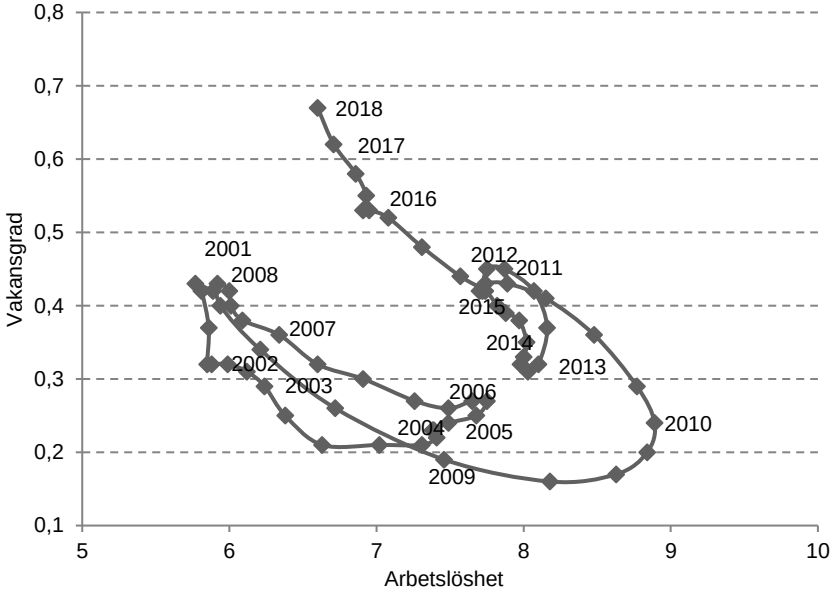


Anm.: Externrekryterade fördelade efter arbetskraftstillhörighet föregående kvartal, årsmedeltal.
Källa: SCB.

Ett annat sätt att illustrera hur väl matchningen på arbetsmarknaden fungerar är med den s.k. Beveridgekurvan som visar sambandet mellan arbetslöshet och vakansgrad (diagram 5.10). Normalt tänker man sig ett negativt samband mellan vakanser och arbetslöshet, dvs. arbetslösheten sjunker när vakansgraden stiger och vice versa. Om vakansgraden stiger utan att arbetslösheten sjunker skiftar kurvan ut och det kan vara ett tecken på att matchningen på arbetsmarknaden försämrats. Ju längre från origo som kurvan befinner sig desto sämre fungerar matchningen mellan arbetslösa och vakanser. En förskjutning av Beveridgekurvan bort från origo ägde rum i flera länder i samband med finanskrisen, däribland i Sverige. Men ett sådant skift kan också vara en del av det konjunkturella förloppet eller uppstå till följd av att det tar tid för arbetsmarknaden att absorbera arbetskraft då utbudet ökar snabbt. Teori och empiriska erfarenheter från olika

länder visar att konjunktursvängningar resulterar i vakans- och arbetslöshetsvariationer som kan illustreras som ”motursloopar” i Beveridgekurvan. Looparna kan förklaras av att arbetslösheten är persistent och reagerar med en tidsfördröjning på ett förbättrat vakansläge. De senaste åren har vakansgraden i Sverige stigit stadigt och ligger nu på en historiskt hög nivå. Arbetslösheten har dock inte minskat i motsvarande utsträckning. Sannolikt är dock skiftet av Beveridgekurvan som skedde i samband med finanskrisen åtminstone delvis en fråga om ett normalt konjunkturförlopp, men ”loopen” visar ännu inga tecken på att slutas, vilket indikerar att det kan finnas bestående matchningsproblem.

Diagram 5.10 Beveridgekurvan



Anm.: Årsmarkeringarna är placerade vid första kvartalet respektive år. Vakansgrad beräknad som antal vakanser (enligt SCB) som andelen av arbetskraften.
Källa: SCB och egna beräkningar.

Hur väl matchningen på arbetsmarknaden fungerar kan också beskrivas genom att skatta matchningsfunktioner.[14] I sin enklaste form skattas matchningsfunktionen på aggregerade data där sannolikheten att få jobb (den s.k. jobbchansen) relateras till antalet

[14] Matchningsfunktionen bygger på Diamond, Mortensen och Pissarides teoribildning. Se t.ex. Pissarides (2002).

vakanser i förhållande till antalet arbetslösa.[15] Empirisk har detta samband visat sig vara en ganska god approximation av matchningen på arbetsmarknaden under normala tider, men det fungerar betydligt sämre i tider med stora svängningar på arbetsmarknaden.[16] Ett skäl är att matchningsfunktionen inte fångar effekterna av att sammansättningen av gruppen arbetslösa ändras. Det senaste decenniet har andelen personer med svag ställning på arbetsmarknaden ökat markant.[17] Utöver den konjunkturella effekten beror den ökande andelen också på politiska åtgärder för att öka arbetskraftsdeltagandet, förändringar i sjukförsäkringen och av den omfattande immigrationen. En djup lågkonjunktur som medför ökad långtidsarbetslöshet kan också leda till långvarigt försämrad matchning. Långtidsarbetslöshet riskerar att leda till att personer förlorar humankapital och så småningom minskar sin sökaktivitet, vilket minskar sannolikheten att få ett jobb.

Både AF och KI har de senaste åren återkommande publicerat skattningar av matchningsfunktioner på svenska data.[18] Dessa indikerar att jobbchanserna nu är väsentligt lägre än vad det historiska sambandet med vakansgraden implicerar.[19] Analyser på aggregerade data kan dock inte kvantifiera hur stor betydelsen av sammansättningsförändringarna är på ett adekvat sätt. En av Riksrevisionen nyligen genomförd analys använder i stället individdata och dekomponerar förändringen i jobbchansen över tid. Resultaten indikerar att sammansättningsförändringar kan förklara ungefär en tredjedel av den försämrade matchningen efter finanskrisen.[20] Resten skulle därmed ha andra orsaker. I ljuset av detta är det viktigt med en fortsatt analys av arbetsmarknadens funktionssätt, på såväl aggregerade som individdata, för att kunna genomföra strukturellt riktiga reformer framöver.

---

[15] Se t.ex. Forslund och Johansson (2007) och Håkanson (2014).
[16] Barnicon och Figura (2013).
[17] Motsvarande bild ges också i Arbetsförmedlingens verksamhetsstatistik där nu tre fjärdedelar av de arbetssökande (öppet arbetslösa och sökande i program) tillhör grupper med lägre genomsnittliga jobbchanser, s.k. utsatta grupper. Andelen har stigit med ca 10 procentenheter sedan 2014.
[18] Även Finanspolitiska rådet och Riksbanken har tidigare analyserat matchningen på arbetsmarknaden, se Finanspolitiska rådet (2012) kap 5.
[19] Se Arbetsförmedlingen (2015, 2016 och 2017c) samt Konjunkturinstitutet (2017b).
[20] Angelov (2017). Resultaten ifrågasätts dock till viss del av Arbetsförmedlingen, se Zetterberg (2018).

5.2 Regeringens arbetslöshetsprognos i BP18 avviker

Efter mötet på Harpsund i augusti 2017 reviderade regeringen ner sin prognos för arbetslösheten för 2018 och framåt. I pressmeddelandet skrev regeringen:

> *Arbetslösheten förväntas sjunka ytterligare nästa år till 5,9 procent. Det är 0,5 procentenheter lägre än i prognosen som presenterades i den ekonomiska vårpropositionen 2017. Nedrevideringen sker främst på grund av att merparten av den politik som kommer att presenteras i den kommande budgetpropositionen nu beaktats i prognosen. Den nya politiken gör att arbetslösheten revideras ned med ungefär 0,4 procentenheter nästa år jämfört med den ekonomiska vårpropositionen 2017.*

Rådet konstaterar att prognosen för arbetslösheten avviker jämfört med flertalet andra bedömares. I tabell 5.1 visas regeringens prognos tillsammans med ett antal andra bedömares, inhemska och internationella, under hösten 2017. Bland dessa var det bara OECD som delade regeringens syn. Övriga räknade i stället med att arbetslösheten skulle bli ungefär en halv procentenhet högre.

Tabell 5.1 Jämförelse arbetslöshetsprognoser hösten 2017

	BP18	KI	RB	ESV	EU-Kom	IMF	OECD
2017	6,6	6,6	6,7	6,7	6,6	6,6	6,6
2018	5,9	6,3	6,5	6,5	6,4	6,3	6,0
2019	5,9	6,2	6,5	6,4	6,3	6,3	5,9
2020	5,9	6,3	6,5	6,5		6,3	

Anm.: Procent av arbetskraften, 15–74 år.
Källa: BP18, Konjunkturinstitutet (2017a), Sveriges Riksbank (2017d), Ekonomistyrningsverket (2017), Europeiska kommissionen (2017), IMF (2017c) samt OECD (2017b).

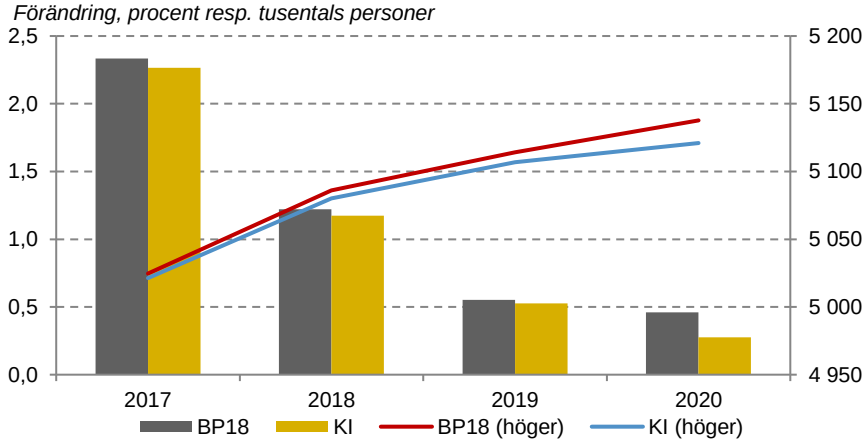
Utvecklingen på längre sikt är alltid mycket osäker, men den stora skillnaden i synen på arbetslösheten uppkommer redan under 2018. Regeringen menar att det är den nya politiken i BP18 som ligger bakom nedrevideringen av arbetslösheten. KI bedömde att de nya åtgärderna på arbetsmarknadsområdet får begränsade effekter på sysselsättningen och arbetslösheten på kort sikt.[21]

[21] Konjunkturinstitutet (2017a) s. 74. Notera att regeringens bedömning också inkluderar förändringar i finanspolitikens sammansättning och därmed är en bredare bedömning.

Vid en närmare jämförelse mellan regeringens och KI:s arbetsmarknadsprognoser kan vi konstatera att sysselsättnings-utvecklingen inte skiljer sig så mycket för 2018 (diagram 5.11). Regeringen bedömer att knappt 6 000 fler personer är sysselsatta jämfört med KI. Skillnaden i synen på arbetslösheten för 2018 beror i högre grad på att regeringen bedömde att arbetskraften utvecklas svagare jämfört med KI. I regeringens prognos växlar tillväxten i arbetskraften ned tvärt fr.o.m. 2018, medan den sjunker gradvis i KI:s bedömning (diagram 5.12).[22]

När BP18 publicerades hade regeringen statistik t.o.m. det andra kvartalet 2017. Arbetslösheten var då 6,6 procent. Nedan diskuterar vi regeringens prognos för arbetslösheten utifrån fyra utgångspunkter; 1) styrkan i konjunkturen 2) den förda politiken och 3) genom ett enkelt räkneexempel som illustreras vad som skulle krävas i termer av sysselsättningsgrad i olika grupper samt 4) synen på jämviktsarbetslösheten.

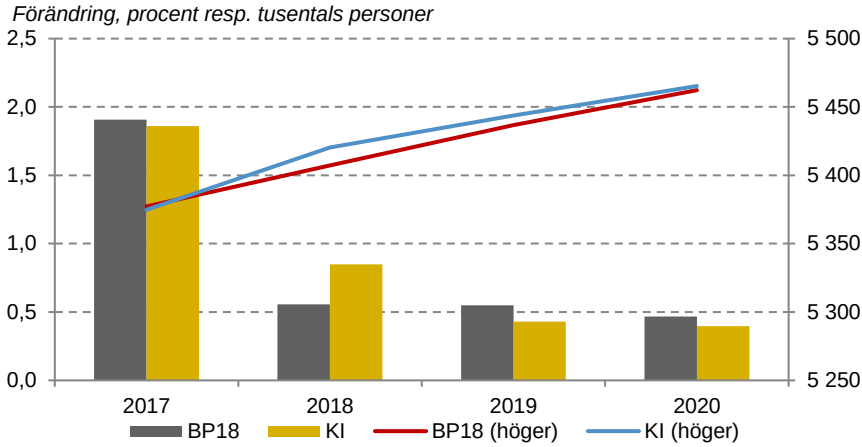
Diagram 5.11 Sysselsättningsutvecklingen, prognosjämförelse



Anm.: Arbetskraftstillväxt, 15–74 år, årlig procentuell förändring.
Källa: BP18 och Konjunkturinstitutet (2017a).

[22] Enligt regeringen bedöms arbetskraften växa med knappt 0,6 procent 2018 (jämför 1,9 procent 2017). Det motsvarar 13 000 färre personer i arbetskraften jämfört med KI:s bedömning.

Diagram 5.12 Arbetskraftsutvecklingen, prognosjämförelse



Anm.: Sysselsättningstillväxt, 15–74 år, årlig procentuell förändring.
Källa: BP18 och Konjunkturinstitutet (2017a).

5.2.1 Räcker bidraget från konjunkturen och den förda politiken?

Finanspolitiken påverkar arbetsmarknaden på flera sätt, dels genom åtgärder som höjer efterfrågan i ekonomin och efterfrågan på arbetskraft, dels genom aktiv arbetsmarknadspolitik och strukturella förändringar på arbetsmarknaden som påverkar arbetslösas sökbeteende och arbetsgivarens kostnader. Allmänt sett förbättras arbetsmarknaden i takt med att efterfrågan på arbetskraft stiger. Bristtalen i många branscher, inte minst i offentlig sektor, är idag historiskt höga (se kapitel 1). Regeringen, liksom flertalet andra bedömare, tror också att tillväxten i den svenska ekonomin blir fortsatt god de närmaste åren.

I BP18 skriver regeringen att den aktiva finanspolitiken beräknas ha höjt BNP-tillväxten ca 0,5 procentenheter per år 2015–2017, och är den viktigaste orsaken till att arbetslösheten har minskat sedan regeringen tillträdde. Mer än hälften av den totala nedgången i arbetslösheten bedöms bero på den förda finanspolitiken.[23] Bedömningen grundar sig på en överslagskalkyl där regeringen använt skattningar av finanspolitiska multiplikatorer från forskningslitteraturen. Effekter på sysselsättningen har därefter beräknats utifrån ett s.k. Okun-

[23] BP18 s. 36.

samband.[24] En motsvarande kalkyl ligger bakom nedrevideringen av arbetslösheten i BP18. En överslagsberäkning av den här typen kan visserligen vara illustrativ och utgöra ett stöd för politiska överväganden men samtidigt måste man vara mycket försiktig med hur säkra slutsatser man kan dra.

Ett sätt att bedöma rimligheten i regeringens arbetslöshetsprognos för 2018, är att använda historiska samband mellan BNP och arbetslöshet.[25] Vi utgår från regeringens prognoser för BNP, potentiell BNP och jämviktsarbetslöshet och skriver fram två varianter av skattade Okun-samband som fångar samvariationen mellan BNP-gapet och gapet i arbetslöshet (arbetslöshetens avvikelse från jämvikt) respektive förändringen i BNP och arbetslöshet. Båda framskrivningarna indikerar en arbetslöshet på 6,5 procent 2018.[26] Utifrån detta framstår regeringens prognos som mycket optimistisk. Samtidigt är sambanden enkla och fångar inte mer än just den skattade samvariationen mellan BNP och arbetslöshet. Regeringens aktiva arbetsmarknadspolitik i BP18 fångas t.ex. inte utöver vad som ingår i prognosen för BNP, och inte heller effekter av förändrad sammansättning i finanspolitiken.

5.2.2 Vilka effekter kan aktiv arbetsmarknadspolitik bidra med?

Ur ett teoretiskt perspektiv måste värdet av en individs produktivitet vara minst lika högt som arbetskostnaden för att hen ska bli anställd. Lägstalöner i olika sektorer kan därmed utgöra ett golv som begränsar efterfrågan på arbetskraft – individer vars produktivitet är lägre stängs ute från arbetsmarknaden och sysselsättningen blir lägre än om marknadskrafterna fått verka fritt. Samtidigt finns det skäl att ha någon form av lägstalön, t.ex. för att motverka alltför stor lönespridning och för att värna att man ska kunna leva på sin lön, något som traditionellt varit viktiga aspekter i Sverige. Lägstalönerna på de olika delarna av arbetsmarknaden förhandlas fram av arbets-

[24] I kalkylen används försiktiga bedömningar av de multiplikatorer KI skattat på uppdrag av regeringen. Se Hjelm och Stockhammar (2017) samt Ekholm och Gerlach (2017). Multiplikatorn bedöms ligga omkring 1 för ökad offentlig konsumtion och investeringar, omkring 0,75 för höjda transfereringar riktade tillhushåll med låga inkomster, omkring 0,5 för höjda generella transfereringar och inkomstskatteförändringar samt omkring 0,25 för sänkningar av indirekta skatter.

[25] S.k. Okun-samband.

[26] Används i stället KI:s bedömning av BNP- och arbetslöshetsgap indikerar framskrivningen en lägre arbetslöshet, 6,2 procent, vilket i huvudsak beror på att KI bedömer att BNP-gapet är större.

marknadens parter. För att sänka trösklarna in på arbetsmarknaden kan regeringen använda sig av aktiv arbetsmarknadspolitik, dels genom att höja en individs produktivitet med utbildning, dels genom att sänka arbetskostnaden för arbetsgivaren med hjälp av olika typer av subventioner.

Under mandatperioden har regeringen genomfört en rad förändringar på skatte- och transfereringsområdet och inom den aktiva arbetsmarknadspolitiken som på olika sätt påverkar arbetsmarknadens funktionssätt. Stödformer har tillkommit eller förändrats i syfte att på ett mer träffsäkert sätt nå dem som står längst ifrån arbetsmarknaden. Andra förändringar, t.ex. i arbetslöshets- och sjukersättningen samt i inkomstbeskattningen bedöms påverka incitamenten att arbeta.[27]

Den aktiva arbetsmarknadspolitiken påverkar i första hand dem som deltar i åtgärderna, men kan också få konsekvenser för såväl andra arbetstagare som arbetsmarknaden mer generellt, t.ex. via undanträngning och genom att påverka lönebildningen eller matchningseffektiviteten. Åtgärderna syftar till att påverka individens framtida arbetsmarknadssituation, t.ex. genom ökad chans att få och behålla ett jobb, högre produktivitet och lön. Men att delta i ett program kan också försena inträdet på arbetsmarknaden genom att det uppstår en inlåsningseffekt under programtiden och/eller genom att sökaktiviteten minskar. Tidigare utvärderingar av arbetsmarknadsutbildning visar att de varaktiga effekterna på lön och sysselsättning är små, eller t.o.m. negativa.[28] Dessa studier har dock i huvudsak fokuserat på utvärdering i ett kortare perspektiv. En nyligen publicerad studie visar i stället att de långsiktiga effekterna av arbetsmarknadsutbildning, upp till tio år efter påbörjad utbildning, är goda på både sysselsättning och inkomst.[29]

Vid subventionerade anställningar uppstår s.k. undanträngningseffekter, antingen genom att samma person skulle ha anställts utan subvention (dödviktseffekt) eller att en annan person skulle ha anställts (substitutionseffekt).[30] Forskningsresultat tyder på att subventionerade anställningar som mest liknar ordinarie anställningar är de som fungerar bäst för att i förlängningen nå reguljär sysselsättning,

---

[27] Dessa beskrivs mer utförligt i appendix 1.
[28] Se Calmfors m.fl. (2002) samt Forslund och Vikström (2011) för översikter på området.
[29] Se Vikström och van den Berg (2017).
[30] Se Forslund och Vikström (2011) och SOU 2010:88.

men att undanträngningseffekterna generellt är stora, över 50 procent. Problemet med undanträngning kan dock begränsas om subventionerna riktas mot dem som i mindre utsträckning konkurrerar om de befintliga jobben, t.ex. långtidsarbetslösa och nyanlända. Om anställningsstöden utformas så att de träffar dessa grupper kan den totala sysselsättningen öka samtidigt som undanträngningseffekterna minimeras.

Det är också en avvägning hur stor och varaktig en subvention ska vara. En kortare subventionstid begränsar effekten för individen och minskar incitamenten för arbetsgivare att anställa med subvention, men permanenta åtgärder är samtidigt kostsamma. Historiskt sett har det varit svårt att nå höga volymer i olika typer av åtgärder, även om subventionsgraden varit väldigt hög. Tänkbara skäl till detta är att kunskapen om olika subventioner är låg bland arbetsgivare och att de upplevs som krångliga och administrativt betungande.[31]

Den avgörande frågan är hur många som efter en subventionerad anställning får ett reguljärt arbete. När subventionstiden är över måste värdet av individens produktivitet, ur arbetsgivarens synvinkel, överstiga den totala lönekostnaden för att individen ska anställas tills vidare. För dem med allra lägst produktivitet är det lägre sannolikhet att ett subventionerat arbete i förlängningen leder till ett reguljärt jobb. För att dessa individer ska nå en varaktig förankring krävs omfattande utbildningsinsatser. Det är dock så att det sannolikt finns många som inte ens med omfattande utbildningsinsatser når en produktivitet som är tillräckligt hög för att få ett varaktigt, osubventionerat arbete. En konsekvens av höga lägstalöner och en sammanpressad lönefördelning är att Sverige i ett internationellt perspektiv har en mycket låg andel enkla jobb.[32] Detta bedöms bidra till gapet i sysselsättning mellan inrikes- och utrikesfödda.

Rådet bedömer därför att det finns ett fortsatt behov av att arbetsmarknadens parter också öppnar för fler reguljära enkla jobb som innebär en lägre kostnad för arbetsgivarna. Det kan innebära återinförande av personalkategorier med lägre kompetenskrav och samtidigt möjliggöra ett effektivare utnyttjande av dem som har en högre formell kompetens. Fler enkla jobb skulle också bidra till ett mer inkluderande samhälle. Den avgörande skillnaden gentemot subventionerade anställningar är att man kommer förbi det vägskäl

[31] Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2017).
[32] Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2018).

som inträffar när subventionen försvinner och där många riskerar att återvända till arbetslöshet. För att säkra att nettoinkomsten är på en acceptabel nivå i dessa jobb skulle de kunna kombineras med skattelättnader eller transfereringar. Att det är fråga om ett reguljärt jobb betyder i sig inte att en enskild individ stannar kvar i samma jobb permanent. Möjligheterna att gå vidare till ett mer kvalificerat arbete eller öka inkomsten är tämligen goda för dem som anställs i denna kategori.[33]

I BP18 gjordes en översyn av olika typer av subventionerande anställningar. Fem olika stödformer samlades i en ny. De nya introduktionsjobben riktar sig till deltagare i jobb- och utvecklingsgarantin och nyanlända och kan kombineras flexibelt med utbildning. Subventionsgraden är 80 procent upp till ett tak på 20 000 kr i månaden. Samtidigt harmoniserades taken i olika subventionerade anställningar så att de uppgår till 20 000 kr i månaden också för extratjänsterna och nystartsjobben.[34] Steg togs också för att förenkla och minska den administrativa bördan för arbetsgivarna i samband med subventionerade anställningar. Tabell 5.2 ger en översikt av de olika stödformer som finns idag.

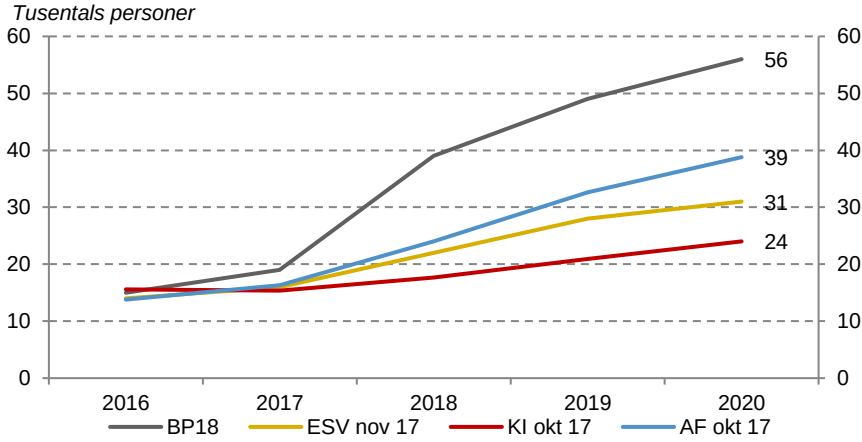
[33] Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2018) kap 8.
[34] Även ett krav på kollektivavtal infördes.

Tabell 5.2 Översikt subventionerade anställningar

Stöd		Startår	Målgrupp	Subventionsgrad och längd	Omfattning (februari 2018)	Målsättning
	Moderna beredskapsjobb	2017	Unga i JUG, nyanlända	100%, max 2 år	1 006	5 000 år 2020
	Extratjänster	2015	JUG>450 dagar (fas3), nyanlända	100%, max 2 år	12 143	20 000 år 2020
Introduktionsjobb	Särskilt anställningsstöd		Deltagare i garantier och nyanlända	80%, 2 år tak 20 000kr/mån	3 596	
	Förstärkt särskilt anställningsstöd				1 566	
	Traineejobb välfärd	(2016)			419	
	Traineejobb brist	(2016)			62	
	Instegsjobb				2 848	
	Nystartsjobb	2007	21–25 år utan arbete på heltid i minst 6 av de senaste 9 månaderna samt långtidsarbetslösa	1*arbetsgivaravgift om arbetslös <2 år 2*arbetsgivaravgift om arbetslös 2–3 år 2,5*arbetsgivaravgift om arbetslös >3 år max 2 år, tak 20 000kr/mån	33 449	
	Yrkesintroduktions-anställningar	2014	Unga, nyanlända, långtidsarbetslösa	1*arbetsgivaravgift	747	30 000

Hur olika bedömare under hösten 2017 såg på effekter av arbetsmarknadspolitiken, i termer av antalet subventionerade anställningar, skiljde sig väsentligt (diagram 5.13).[1] De förändringar av de subventionerade anställningarna som regeringen vidtog i BP18 leder förhoppningsvis till att fler personer med svag ställning på arbetsmarknaden kan komma i arbete. Det finns dock en risk att regeringen är alltför optimistisk om hur snabbt det kan gå att öka volymen i sysselsättningsåtgärderna.

Diagram 5.13 Olika bedömningar av volymen subventionerade anställningar



Källa: BP18, Ekonomistyrningsverket (2017), Konjunkturinstitutet (2017a) och Arbetsförmedlingen (2017c).

I BP18 bedömde regeringen att sysselsatta i program nästan tredubblas, från 19 000 år 2017 till 56 000 år 2020. ESV gjorde under senhösten en betydligt försiktigare bedömning och räknade med en fördubbling under samma period, från 16 000 till 31 000.[2] KI var än mer försiktiga och bedömde omfattningen till ca 24 000 personer i sysselsättningsåtgärder år 2020. Man bör i det här sammanhanget notera att Arbetsförmedlingen, som borde ha bäst förutsättningar att prognosticera detta, kontinuerligt har reviderat ned sin prognos för antalet sysselsatta i program sedan januari 2016. I utgiftsberäkningen från oktober 2017 uppgick antalet till 40 000 personer 2020, dvs. fler än både KI och ESV men färre än regeringen. Sammantaget hade

[1] Nystartsjobben är formellt ingen subventionerad anställning utan en rättighet. I praktiken har de dock samma funktion. Se vidare i appendix 1.
[2] Se Ekonomistyrningsverket (2017).

regeringen en väsentligt mer positiv bild av hur volymerna i subventionerade anställningar utvecklas än andra initierade bedömare. Detta kan dock bara till en liten del förklara skillnaden i arbetslöshetsprognosen.

Vi tror inte att det redan i år kommer att bli en så kraftig ökning i antalet subventionerade anställningar som regeringen bedömde i budgetpropositionen, i synnerhet som flertalet förändringar i BP18 trädde i kraft först i mars 2018. Under fjolårets sista månader ökade dock extratjänsterna snabbt och sysselsatte vid årsskiftet ungefär 12 000 personer.[3] Den snabba tillväxten kan delvis förklaras av det bonusprogram som tillkom i BP18, som ett sätt att öka användningen av extratjänsterna. Regeringen avsatte 500 mnkr för att stötta kommuner och landsting som redan har anställt eller anställer personer som står långt från arbetsmarknaden med hjälp av extratjänster.[4]

Viss kritik mot vilka som fått extratjänsterna har dock framförts, då de i betydande grad gått till individer med förhållandevis god utbildning (tabell 5.3). Ungefär 60 procent har minst en gymnasieutbildning och en dryg fjärdedel har en eftergymnasial utbildning.[5] En tredjedel utgörs också av inrikesfödda med minst gymnasial utbildning, för vilka jobbchanserna är relativt goda. Det tyder på att åtgärden inte fullt ut träffar gruppen som står längst ifrån arbetsmarknaden. Om extratjänster används för personer som står relativt nära arbetsmarknaden ökar också problematiken med undanträngningseffekter. Risken finns också att extratjänsterna då används i kostnadsbesparande syfte i kommunerna, eftersom det i praktiken handlar om gratis arbetskraft med relativt goda kvalifikationer. Samtidigt kan en subventionerad anställning vara en viktig språngbräda till ett reguljärt jobb för personer som saknar erfarenhet och nätverk på den svenska arbetsmarknaden, t.ex. nyanlända, och därför vara motiverad även för vissa med bättre kvalifikationer. Språng-

[3] I mars 2018 har antalet stigit ytterligare till att omfatta 14 000 personer. Sammantaget hade drygt 23 000 personer en subventionerad anställning (nystartsjobb ej medräknade).

[4] BP18, Utgiftsområde 14, s. 39. Enligt bonussystemet fick varje kommun och landsting ett beting med ett antal extratjänster utifrån invånarantal. Om en kommun eller ett landsting nått sitt beting erhålls det statsbidrag motsvarande 71 000 kr/extratjänst. Om antalet blev lägre minskas statsbidraget i proportion till hur mycket betinget understigs. Dessa medel fördelas därefter till de kommuner/landsting som överskjutit sina beting,). Se Avsiktsförklaring mellan regeringen, LO, Unionen och Svenskt Näringsliv 5 mars 2018, www.regeringen.se.

[5] Fördelningen baseras på (2018a).

brädeeffekten tycks också vara av större betydelse för utom-europeiskt födda.[6]

Tabell 5.3 Fördelning av Extratjänster efter utbildningsnivå och ursprung, procent

Utbildningsnivå	Födelseland			
	Utanför Europa	Europa utom Sverige	Sverige	**Total**
Förgymnasial	2,3	7,5	30,4	**40,3**
Gymnasial	2,8	16,1	14,6	**33,5**
Eftergymnasial	1,7	4,8	19,7	**26,2**
Total	**6,8**	**28,4**	**64,7**	**100**

Källa: Arbetsförmedlingen (2018a).

Fördjupning 5.2 Etableringsjobb: ett initiativ från arbetsmarknadens parter

Utöver regeringens aktiva arbetsmarknadspolitik spelar också arbetsmarknadens parter en central roll. Fack och arbetsgivare träffade under hösten 2017 en överenskommelse för att nyanlända och långtidsarbetslösa lättare ska få jobb, s.k. etableringsjobb.[7] Den 5 mars i år presenterade regeringen och parterna en avsiktsförklaring som innebar att etableringsjobben kan komma på plats under andra halvan av 2019.[8] Regeringen ska lämna ett förslag till riksdagen i vårpropositionen 2019.[9] Etableringsjobben är en visstidsanställning med prövotid under två år som därefter i normalfallet är tänkt att övergå till en reguljär tillsvidareanställning. Arbete kombineras med utbildning (huvudsakligen SFI, men också andra utbildningar inom det reguljära utbildningssystemet).

Etableringsjobben ser lite annorlunda ut jämfört med existerande subventionsformer. Den största skillnaden är att subventionen går direkt till individen, i stället för att arbetsgivaren ersätts av staten i efterhand som är fallet i andra subventioner. Den administrativa bördan för arbetsgivaren minskar på så sätt. Enligt överenskommelsen ska arbetsgivaren anställa till en kostnad (inklusive

[6] Se Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2018) kap 3.
[7] I överenskommelsen ingår LO, unionen och Svenskt Näringsliv.
[8] Avsiktsförklaring mellan regeringen, LO, Unionen och Svenskt Näringsliv 5 mars 2018, www.regeringen.se.
[9] Ett av skälen till att förslaget inte kan läggas tidigare är att regeringen bedömer att EU behöver notifieras.

arbetsgivaravgifter) av 8 400 kr per månad, vilket ger en nettolön för arbetstagaren på 5 700 kr per månad. Till detta ges en statlig ersättning direkt till individen på 9 870 kr per månad så att den disponibla inkomsten sammanlagt blir 15 600 kr per månad. Sammantaget motsvarar detta en subventionsgrad på 54 procent, vilket är något högre än t.ex. nystartsjobben. Samtidigt blir anställningsformen lättare att administrera för arbetsgivarna och har därför förutsättningar att nå en högre volym. Målsättningen är att etableringsjobben ska uppgå till 10 000 på sikt.

Rådet menar att det inte är uppenbart på vilket sätt de nya etableringsjobben skulle fungera väsentligt bättre än existerande subventionerade anställningar. Det är dock positivt att det är en konstruktion som tillkommit på initiativ från parterna och som därmed borde vara bättre anpassad för dem och som upplevs som mindre krånglig. Om etableringsjobben blir en framgång är det ändå troligt att en hel del sker genom överströmning från befintliga subventioner. Det är därmed osäkert om den totala volymen i åtgärderna ökar i någon väsentlig utsträckning.

Subventionerade anställningar är dock bara en del av den aktiva arbetsmarknadspolitiken. Andra insatser, såsom ökade satsningar på validering av utbildning, snabbspår etc. har också betydelse för arbetsmarknadens funktionssätt. Införandet av utbildningsplikt i etableringsuppdraget stärker också sannolikt jobbchanserna bland nyanlända på sikt.

En annan del i BP18 som påverkar arbetsmarknaden framför allt på längre sikt är en ytterligare utvidgning av kunskapslyftet, en satsning som regeringen inledde vid tillträdet 2014. Fullt ut genomförd ska kunskapslyftet enligt BP18 omfatta 93 000 nya utbildningsplatser i Yrkesvux, Komvux, universitet och högskola år 2021.[10] Om fler väljer att utbilda sig och därför lämnar arbetskraften kan arbetslösheten dock bli lägre också i närtid. Som tidigare beskrivits är det framför allt bedömningen av arbetskraftens utveckling under 2018 som ger upphov till skillnaden i bedömningen av arbetslöshet gentemot KI i BP18. En tolkning av regeringens prognos kan vara att regeringen bedömer att färre deltar i

[10] I VP18 utökades antalet platser ytterligare till 100 000 år 2021. Se VP18 s. 28.

arbetskraften för att de går in i utbildning.[11] Detta kommenteras dock inte i BP18.

5.2.3 Vad krävs för att prognosen ska infrias? – ett räkneexempel

I BP18 beräknas arbetskraften stiga med ca 85 000 personer och sysselsättningen med knappt 113 000 personer fram till år 2020. Antalet arbetslösa bedöms således minska med knappt 28 000 personer.

För att illustrera vad som krävs för att regeringens prognos för 2018 ska infrias använder vi ett räkneexempel.[12] De kommande åren bedöms den utrikesfödda delen av befolkningen växa, medan den inrikesfödda befolkningen minskar.[13] Sett i ett historiskt perspektiv är det för närvarande ovanligt många personer som vistats i Sverige en kortare tid. Eftersom det tar tid att etablera sig på arbetsmarknaden bedöms det att påverka utvecklingen under flera år. Sysselsättningsgraden bland nyanlända är t.ex. drygt 30 procent efter fyra år, och stiger efter hand.[14] Under ett antal år väntas nyanländas inträde på arbetsmarknaden därför utgöra en dämpande kraft på sysselsättningsgraden. Samtidigt är arbetskraftsdeltagandet relativt högt bland nyanlända, vilket sannolikt hänger samman med att olika ersättningssystem, t.ex. etableringsersättningen, är knutna till att man står till arbetsmarknadens förfogande.

Med ett antagande om 60 procents arbetskraftsdeltagande och 30 procents sysselsättningsgrad bland nyanlända och oförändrad deltagandegrad bland övriga utrikesfödda motsvarar den beräknade ökningen i den utrikesfödda befolkningen ett tillskott av ca 104 000

---

[11] Huruvida en individ ingår i arbetskraften bestäms dock inte av om man är i utbildning eller inte, utan om man i AKU svarar att man söker ett jobb, eller är villig att ta ett jobb.

[12] I exemplet utgår vi ifrån de data som fanns tillgängliga när propositionen lades, dvs. AKU t.o.m. andra kvartalet 2017 samt SCB:s befolkningsprognos från 2017.

[13] Utifrån SCB:s befolkningsprognos beräknas den utrikesfödda befolkningen växa med omkring 170 000 personer till år 2020, varav 140 000 är utomeuropeiskt födda. Den inrikesfödda befolkningen beräknas samtidigt minska med 45 000 personer. I BP18 har regeringen också tagit hänsyn till Migrationsverkets prognoser som kommit efter befolkningsprognosen och beräknar att ökningen i befolkningen till något mindre, totalt 112 000 personer. I räkneexemplet låter vi andelarna i befolkningen utvecklas enligt SCB:s prognos och applicerar dessa på regeringens total.

[14] Siffran avser åldersgruppen 20–64 år och är hämtad ur Konjunkturinstitutet (2017b) s. 28.

personer i arbetskraften.[15] Vidare antar vi att arbetskraftsdeltagandet i den inrikesfödda befolkningen stiger något och delvis kompenserar för att gruppen minskar i storlek. Vi antar samtidigt att arbetslösheten bland inrikesfödda minskar med 0,5 procentenheter.

För att regeringens prognos ska infrias skulle det med dessa antaganden krävas att sysselsättningsgraden bland utrikesfödda totalt sett stiger med 1 procentenhet (vilket innebär en ökning med 4 procentenheter bland dem som inte är nyanlända för att kompensera för den lägre sysselsättningsgraden bland dem som varit kort tid i landet). Det är en mycket stor förändring och vi bedömer det inte som sannolikt att detta kommer att ske på så kort sikt som fram till 2020. Om arbetslösheten bland inrikesfödda i stället sjunker 1 procentenhet krävs att sysselsättningsgraden bland utrikesfödda totalt sett, inklusive tillskottet i befolkningen fram till 2020, är oförändrad.

5.2.4 Synen på jämviktsarbetslösheten

På lite längre sikt påverkar synen på jämviktsarbetslösheten också bedömningen av hur den faktiska arbetslösheten ska utvecklas. Skillnaderna i regeringens och KI:s bild av arbetslösheten speglas också i synen på hur stor del som är strukturellt betingad (diagram 5.14).[16] Hösten 2017 var KI:s uppskattning av jämviktsarbetslösheten för 2018 en halv procentenhet högre än regeringens och bedömdes stiga något och nå 7 procent 2020.[17] Regeringens bedömning är i stället att jämviktsarbetslösheten sjunker något de närmaste åren. Skillnaden ökar därmed och uppgår till 0,8 procentenheter 2020.

Skillnaden mellan faktisk arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet, det s.k. arbetslöshetsgapet skiljer sig däremot inte lika mycket mellan regeringen och KI, eftersom KI prognosticerar både högre faktisk arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet. Skillnaden uppgår till 0,2 procentenheter 2018 och ökar sedan till0,4 procentenheter 2020.

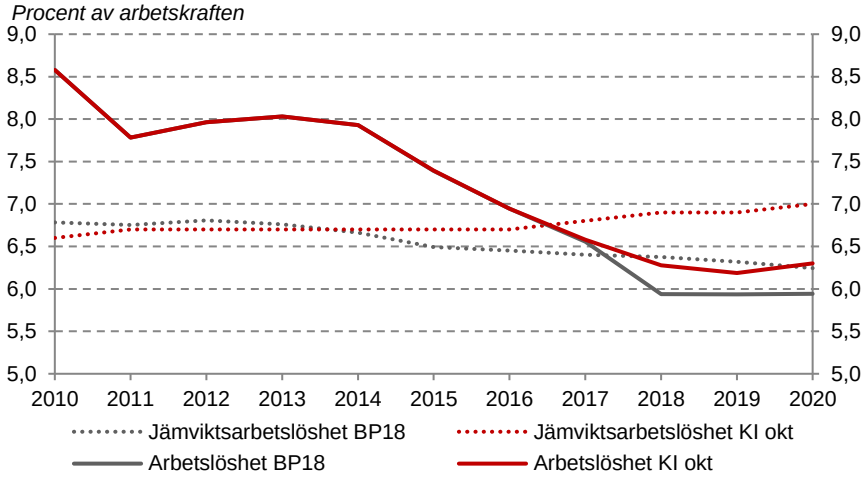
---

[15] Tillskottet i befolkningen delas upp efter ursprung, där utomeuropeiskt födda i huvudsak antas utgöra asylinvandrare (nyanlända). Bland övriga utrikesfödda finns också arbetskraftsinvandrare i högre grad och sysselsättningsgraden är högre. För denna grupp antas arbetskraftsdeltagandet vara samma som i den utrikesfödda befolkningen i genomsnitt.

[16] Se Finanspolitiska rådet (2017) för en genomgång av regeringens och KI:s metoder för att uppskatta jämviktsarbetslösheten.

[17] Se Konjunkturinstitutet (2017b).

Diagram 5.14 Regeringens och KI:s syn på arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet



Källa: BP18 samt Konjunkturinstitutet (2017a).

Prognoserna för arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet är centrala för bedömningen av sparandet genom att påverka utgifter (arbetslöshetsersättning) och inkomster (fler sysselsatta innebär högre skatteinkomster). Jämviktsarbetslösheten är också en viktig utgångspunkt för att uppskatta potentiell BNP. [18] Givet bedömningen av potentiell arbetskraft innebär en lägre bedömning av jämviktsarbetslösheten att sysselsättningspotentialen blir större och att potentiell BNP därmed blir högre. Som framgår i kapitel 2 är det relativt stora skillnader mellan hur t.ex. KI och regeringen ser på det strukturella sparandet de kommande åren. Vår bedömning är att mycket av skillnaden i höstens prognoser kan hänvisas till olika bedömningar av jämviktsarbetslösheten. Mot bakgrund av att jämviktsarbetslösheten spelar en viktig roll för bedömningen av potentiell BNP och i förlängningen det strukturella sparandet efterlyste rådet känslighetsberäkningar med olika antaganden om jämviktsarbetslösheten i förra årets rapport. I VP18 återkom regeringen med sådana beräkningar och bedömer att ett antagande om högre jämviktsarbetslöshet inte äventyrar uppfyllelsen av överskottsmålet. Resultaten är i linje med de överslagsberäkningar rådet gjort i denna rapport (se kapitel 2).

[18] I Regeringens promemoria ”Metod för beräkning av potentiella variabler april 2018” beskrivs kortfattat den metod som Finansdepartementet använder för att beräkna potentiell BNP.

5.2.5 Våren 2018

Under vintern reviderade regeringen upp sin arbetslöshetsprognos. I VP18 justerades prognosen upp ytterligare något med hänvisning framför allt till att arbetskraften utvecklats starkare än väntat. Även sysselsättningen bedöms bli högre.[19] Arbetslösheten bedöms nu bli 6,2 procent 2018 och sjunka marginellt till 2020. Samtidigt kan vi konstatera att andra bedömare reviderade sina arbetslöshetsprognoser något i andra riktningen. Synen på tillväxten i sysselsättning och arbetskraft de närmaste åren skiljer sig nu ytterst lite mellan regeringen och KI. Sammantaget innebär det att de stora skillnaderna i synen på arbetslösheten som framträdde under hösten nu ersatts av en betydligt större samsyn (tabell 5.4).[20]

Tabell 5.4 Arbetslöshetsprognoser våren 2018

	VP18	KI	RB	ESV
2017	6,7	6,7	6,7	6,7
2018	6,2	6,3	6,3	6,4
2019	6,2	6,2	6,4	6,3
2020	6,1	6,2	6,4	6,3

Anm.: Procent av arbetskraften, 15–74 år.
Källa: VP18, Konjunkturinstitutet (2018a), Sveriges Riksbank (2018) och Ekonomistyrningsverket (2018).

Samtidigt kan vi konstatera att skillnaderna i synen på jämviktsarbetslösheten mellan regeringen och KI kvarstår och bidrar till olika bedömningar av det strukturella sparandet också i vårens prognoser.

De senaste åren har arbetskraften och sysselsättningen framför allt vuxit bland utrikesfödda.[21] Sedan sommaren 2017 ser det dock annorlunda ut. Även om antalet sysselsatta fortsatt att öka har det främst skett bland inrikesfödda. Sysselsättningsgraden och arbetskraftsdeltagandet bland utrikesfödda har däremot sjunkit och arbetslösheten i gruppen är oförändrad. Det är för tidigt att avgöra om den senaste tidens svaga utveckling bland utrikesfödda är ett trendbrott, men utvecklingen kan tyda på att regeringens bedömning av jämviktsarbetslösheten är för optimistisk.

[19] Jämfört med BP18 reviderades arbetskraftstillväxten upp 0,4 procentenheter till 1,0 procent och sysselsättningstillväxten med hälften så mycket, till 1,4 procent 2018.
[20] Även omfattningen på subventionerade anställningar är nu lik KI:s bedömning.
[21] Mellan första kvartalet 2014 och andra kvartalet 2017 växte arbetskraften med ca 220 000 personer, varav endast 10 000 var inrikesfödda. Sysselsättningen växte i samma period med 280 000 personer varav en knapp tredjedel var inrikesfödda.

5.3 Bedömningar och rekommendationer

Sammantaget bedömer rådet att flertalet åtgärder på arbetsmarknadsområdet i BP18 är ändamålsenliga. Rådet menar dock att ett omfattande arbete återstår för att sänka trösklarna in på arbetsmarknaden, förbättra matchningen och minska skillnaderna mellan inrikes- och utrikesfödda. KI bedömde att effekterna på jämviktsarbetslösheten av arbetsmarknadspolitiken i BP18 sammantaget var små.[22] Rådet delar den bedömningen.

Regeringens mål om att Sverige ska ha lägst arbetslöshet i EU vägleder den ekonomiska politiken. Vi menar alltjämt att målen för arbetsmarknaden bör vara kopplade till de problem som finns på den inhemska arbetsmarknaden så att de kan utvärderas utifrån den svenska utvecklingen och politiken.

Arbetslöshetsprognosen för 2018 i BP18 avvek från andra bedömares. Rådet menar att prognosen var alltför optimistisk. Överslagsberäkningar tyder t.ex. på att sysselsättningsgraden bland utrikesfödda skulle behöva stiga mycket snabbt för att regeringens prognos ska infrias. Vi bedömer inte detta som sannolikt på så kort sikt.

Det finns mycket som tyder på varaktiga matchningsproblem på svensk arbetsmarknad, vilket innebär ett visst tryck uppåt på jämviktsarbetslösheten. Till detta kommer att flertalet som kom till Sverige under 2015–2016 nu börjar söka sig ut på arbetsmarknaden. Rådet anser att regeringens bedömning av jämviktsarbetslösheten riskerar att vara alltför optimistisk.

Kunskapslyftet är en bred satsning inom flera delar av utbildningssystemet som på sikt kan bidra både till att stärka jobbchanserna för dem med svag anknytning till arbetsmarknaden och möta den brist på arbetskraft som råder på arbetsmarknaden. Rådet efterlyser en samlad uppföljning av insatserna inom kunskapslyftet.

Även om stora utbildningsinsatser görs kommer det att finnas individer med mycket låga kvalifikationer, som trots omfattande utbildningsinsatser inte får en reguljär anställning och för vilka en tidsbegränsad subventionerad anställning inte räcker för att få en fast förankring på arbetsmarknaden. Rådet bedömer därför att det finns ett fortsatt behov av att arbetsmarknadens parter också öppnar för reguljära enkla jobb.

---

[22] Konjunkturinstitutet (2017a).

6 Kapitalskatter

Rådet har i tidigare rapporter diskuterat olika kapitalskatter. I 2008 års rapport ställde rådet sig kritiskt till den just beslutade lindringen av bostadsbeskattningen i form av övergången från fastighetsskatt till fastighetsavgift. Rådet fann det ”svårt att finna några samhällsekonomiska argument för den förändring av fastighetsskatten som har genomförts”. I 2016 års rapport visade rådet att en återgång till en fastighetsskatt i proportion till fastighetens värde skulle ha en gynnsam fördelningsprofil och – om skatten vore 30 procent högre än fastighetsavgiften – skulle utgöra en relativt liten del av disponibel inkomst. I årets rapport, liksom i föregående års rapporter, menar vi att problem kopplade till hushållens skuldsättning och höga bostadspriser bör mötas med en kombination av höjd fastighetsbeskattning och begränsad avdragsrätt för räntor.

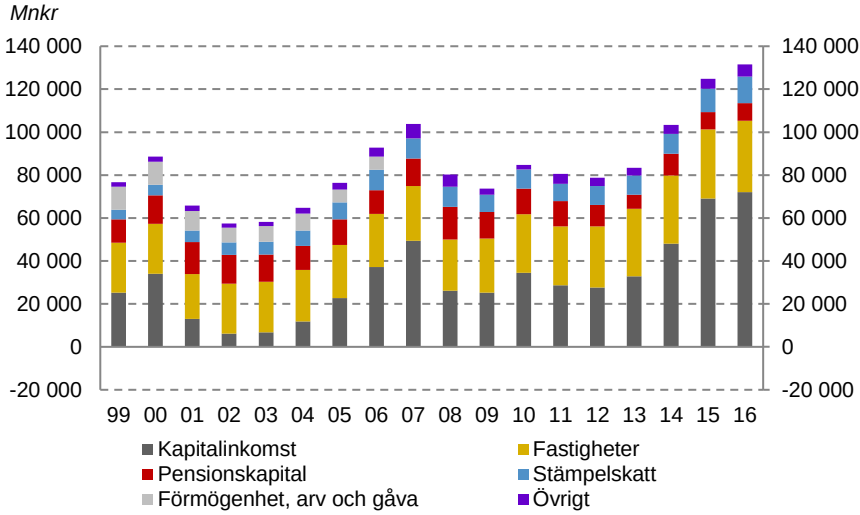
När fastighetsskatten avskaffades 2008 skärptes också skatten på kapitalvinster från fastighetsförsäljningar. Samtidigt lades ränta på uppskov med att betala skatten. Effekten blev en extra kostnad förknippad med ett byte av bostad. I debatten omtalas den ibland som en ”flyttskatt” som anses ha stora negativa effekter på rörligheten. I 2017 års rapport diskuterade vi regleringen av hyressättningen, som bl.a. har negativa effekter på rörligheten på hyresmarknaden. I detta avsnitt kapitel tittar vi närmare på hur stor inverkan kapitalvinstskatten på bostäder har på flyttkostnader och rörligheten på ägarmarknaden.

Vi studerar också en annan skattereform som påverkar transaktionskostnader och rörlighet, nämligen införandet av investeringssparkonto (ISK) år 2012. För tillgångar på ISK betalas ingen särskild kapitalvinstskatt utan endast en schablonskatt relaterad till tillgångens värde. Härigenom uppkommer ingen extra kostnad i samband med en försäljning. Övergången från vanlig inkomstskatt på realiserade kapitalvinster till ISK har således haft en positiv effekt på incitamenten till försäljning, i motsats till 2008 års reform av fastighetsbeskattningen. Vi diskuterar också om ISK kan anses skattemässigt gynnat i förhållande till konventionell inkomstbeskattning av finansiella tillgångar.

6.1 Bakgrund

Mellan 10 och 15 procent av hushållens faktorinkomster utgörs av avkastningen på olika former av kapital.[1] Här ingår inkomster från olika finansiella tillgångar såsom banksparande, fonder och aktier liksom kapitalvinster på fastigheter. Intäkterna från olika skatter på hushållens kapitalinkomster uppgick 2016 till 132 miljarder, motsvarande 7 procent av de totala skatteintäkterna. Av dessa svarar direkta skatter på kapitalinkomster för drygt hälften, 72 mdr, medan återstoden i huvudsak består av skatt på fastigheter (fastighetsavgift och stämpelskatt). Skatterna på förmögenhet, arv och gåva, som avskaffades 2007, svarade endast för en mindre del av skatteintäkterna. Utvecklingen av de olika skatteslagen över tiden framgår av diagram 6.1.

Diagram 6.1 Intäkter från hushållens kapitalskatter 1999–2016



Källa: Skatteverkets hemsida.

Tabell 6.1 visar sammansättningen av de beskattningsbara kapitalinkomsterna. Den största enskilda posten är kapitalvinster på bostäder (netto efter förluster) som 2016 svarade för mer än hälften av hushållens samlade kapitalinkomster. Den näst största posten är

[1] Enligt SCB:s statistik över hushållens ekonomi (HEK) var genomsnittet 12,2 procent för perioden 1995–2013.

räntor och utdelningar, men netto efter skuldräntor motsvarar de mindre än en femtedel av det totala beloppet.

Tabell 6.1 Hushållens beskattningsbara kapitalinkomster, 2016

Inkomstslag	*Mdkr*
Räntor och utdelningar	117,4
Investeringssparkonto	7,6
Uppskovsränta, kapitalvinster	4,7
Kapitalvinster på bostäder, netto	142,3
Övriga kapitalvinster, netto	34,8
Utgiftsräntor	-76
Övrigt	9,7
Totalt	**240,6**

Källa: Skatteverket.

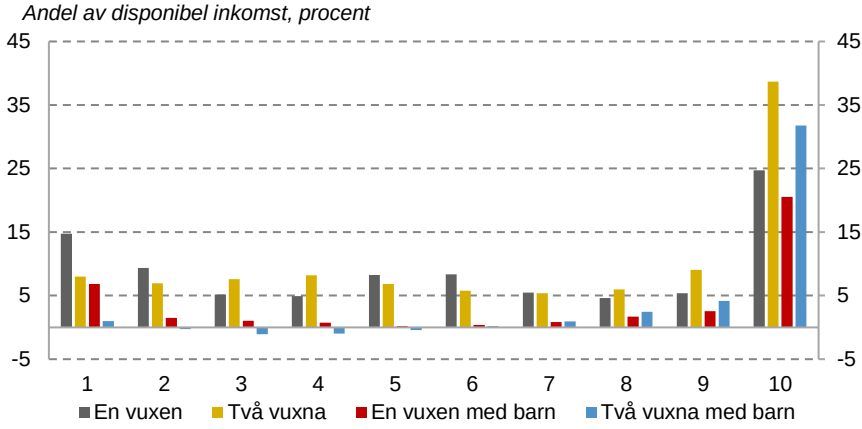
Kapitalinkomster är mer ojämnt fördelade än arbetsinkomster. År 2015 var Ginikoefficienten för hushållens totala disponibla inkomster 0,32 med alla inkomster medräknade, men bara 0,24 om kapitalinkomsterna borträknas. Denna skillnad har ökat på senare år samtidigt som inkomstskillnaderna har vuxit. I början av 1990-talet var Ginikoefficienten för hushållens disponibla inkomster något över 0,2 samtidigt som borträknande av kapitalinkomsterna bara reducerade koefficienten med någon enstaka procentenhet.[2] Ett sätt att illustrera hur kapitalinkomsterna är fördelade är att rangordna hushållen efter deras disponibla inkomst. I diagram 6.2 har hushållen först delats in i fyra kategorier efter hushållets sammansättning.[3] Inom varje kategori har hushållen sedan rangordnats efter disponibel inkomst och delats in i tio lika stora grupper, s.k. decilgrupper. Staplarnas höjd anger de beskattningsbara kapitalinkomsternas andel av de disponibla inkomsterna. Som synes är den andelen väsentligt högre i den högsta decilgruppen, medan skillnaderna mellan övriga deciler är relativt liten. För barnfamiljer är kapitalinkomsterna i stort sett noll bortsett från den högsta decilgruppen.[4] Kapitalinkomsternas betydelse för inkomstfördelningen diskuteras närmare i kapitel 7.

[2] Waldenström m.fl. (2018), diagram 3.4.

[3] Detta och följande diagram med fördelningsdata är baserad på beräkningar med SCB:s s.k. FASIT-modell.

[4] I kapitalinkomster ingår inte direktavkastningen från ägda bostäder, endast kapitalvinster från försäljning.

Diagram 6.2 Skattemässigt kapitalöverskott 2016, uppdelat på inkomstdeciler



Anm.: Hushållen är rangordnade efter ekvivalerad disponibel inkomst exklusive kapitalvinster, medan nämnare och täljare i kvoten mellan kapitalöverskott och disponibel inkomst inkluderar kapitalvinster.
Källa: SCB.

Ur fördelningspolitisk synvinkel kan det därför vara naturligt att beskatta kapitalinkomster hårdare än andra inkomster. Samtidigt ska man beakta att skatt på kapitalinkomster påverkar incitamenten till sparande och kapitalbildning med potentiellt långsiktiga effekter för produktion och tillväxt. Detta kan tala för en relativt låg skatt på kapital; det finns t.o.m. teoretiska argument för att kapitalinkomster under starkt stiliserade förutsättningar (bl.a. oändlig horisont) inte bör beskattas alls. I praktiken är det också svårt att dra en skarp gräns mot arbetsinkomster eftersom dessa delvis är resultat av investeringar i utbildning (humankapital). De flesta skattesystem söker därför följa en gyllene medelväg mellan en låg kapitalskatt, som skulle kunna vara motiverad av effektivitetsskäl, och en hög skatt, som skulle kunna vara fördelningspolitiskt gynnsam.[5]

Efter den skattereform som beslutades 1991 och började tillämpas 1992 är den nominella skattesatsen på hushållens kapitalinkomster 30 procent. Detta är visserligen i underkant på den typiska marginalskatten på arbetsinkomster, men sedd i förhållande till den reala kapitalinkomsten är skattesatsen högre än 30 procent. Om, exempelvis, inflationen är 2 procent och den reala avkastningen

[5] Se t.ex. Waldenström m.fl. (2018) kap. 2 för en aktuell översikt över den akademiska litteraturen om kapitalbeskattning.

3 procent svarar 30 procent av den nominella inkomsten (5 procent) mot 50 procent av den reala inkomsten.

Väl så viktigt som kapitalskatternas allmänna nivå är deras struktur. Att intäkterna från skatt på kapitalinkomster uppgår till så lite som 7 procent av de samlade skatteintäkterna beror nämligen på att alla typer av kapitalinkomster inte beskattas fullt ut samtidigt som låneräntor är fullt avdragsgilla. Således beräknas den beskattningsbara avkastningen på fastigheter, aktiefonder och finansiella tillgångar på ISK enligt schabloner som tenderar att underskatta den verkliga avkastningen. Vidare beskattas kapitalvinster på bostäder med en reducerad skattesats och skatten tas ut först i samband med att avkastningen realiseras, vilket innebär en lägre effektiv skatt än vid löpande beskattning av värdeförändringar. Som rådet framhållit i tidigare rapporter är denna brist på likformighet problematisk.[6] Genom att avkastningen på småhus och bostadsrätter är lågt beskattad gynnas investeringar i bostäder i förhållande till investeringar i andra sektorer. Genom att räntor är fullt avdragsgilla medan många typer av kapitalinkomster är lågt beskattade stimuleras dessutom hushållens skuldsättning.

Bristen på likformighet är till stor del resultat av skatteomläggningar på 2000-talet. 1991 års skattereform strävade efter en i möjligaste mån likformig skatt på alla slags kapitalinkomster. Men senare reformer har sänkt skatten på vissa kapitalinkomster och därigenom tagit steg i riktning bort från likformighet. Skatten på fastigheter har sänkts i flera steg. När den tidigare fastighetsskatten ersattes med en fastighetsavgift 2007 innebar det en betydande skattelättnad. Samtidigt gjordes en viss skärpning av beskattningen av kapitalvinster genom att skattesatsen höjdes från 20 till 22 procent och att en schablonränta infördes på uppskovsbelopp från tidigare vinster. En annan skattereform är införandet av investeringssparkonto för finansiella tillgångar 2012. Härigenom beskattas avkastningen på aktier och andra finansiella tillgångar enligt en relativt låg schablon.

Problemet med beskattningen av bostäder är inte bara den låga allmänna nivån, utan också att en stor andel av skatten belastar kapitalvinster. Genom att denna skatt tas ut först när vinsten reali-

[6] Finanspolitiska rådet (2008, 2011 och 2016).

seras riskerar den att ge upphov till inlåsningseffekter och minska rörligheten på bostadsmarknaden.

6.2 Avsteg från likformighet

I teorin är det enkelt att utforma en likformig kapitalinkomstskatt: alla kapitalinkomster beskattas lika varifrån de än härrör – banksparande, aktier, fastigheter eller andra reala och finansiella tillgångar – och oavsett i vilken form de utgår – ränta, utdelning, kapitalvinster eller värdet av olika naturainkomster som tillgången genererar.[7] Konsekvent likformighet innebär alltså att till räntor och utdelningar också ska läggas årets värdeförändring för alla tillgångar samt värdet av naturaförmåner.

Även om man strävar efter likformighet är ett sådant ideal svårt att realisera av flera skäl. Ett grundproblem är att kapitalinkomster ofta inte går att observera och mäta med tillfredsställande precision. För det första kan värdeförändringar vara svåra att mäta innan tillgången i fråga har avyttrats. Det gäller särskilt unika tillgångar som fastigheter, men också finansiella tillgångar som inte handlas på en likvid marknad med löpande prisnoteringar. Av det skälet beskattas kapitalvinster i allmänhet först när de realiseras. För det andra är naturaförmåner ofta svåra att värdera. Den som äger sin bostad åtnjuter ju ”bostadstjänster” vars värde svarar mot hyran för en likvärdig bostad. Ägaren betalar så att säga hyra till sig själv. Men eftersom fastigheter är unika objekt kan denna hyra inte observeras utan måste uppskattas. Eftersom värdestegring och naturaförmåner inte genererar löpande intäkter kan det också skapa likviditetsproblem för hushållen om dessa inkomster skattebeläggs löpande.

I praktiken gör därför alla skattesystem vissa avsteg från likformighet. För det första beskattas kapitalvinster normalt först i samband med att de realiseras. Genom att skatten skjuts upp till realisationstillfället kan vinsten mätas med god precision och skattebetalaren kan använda en del av sin eventuella vinst till att betala skatten. För det andra tillämpas olika schabloner, t.ex. att skatten baseras på tillgångens värde. Sådana schabloner kan både fånga upp värdet av naturaförmåner och normal löpande värdestegring. I

[7] Vi bortser från den dubbelbeskattning som uppstår när avkastning på investeringar i bolagsform beskattas både genom bolagsskatt och genom skatt på hushållens utdelningar och kapitalvinster på aktier.

dagens svenska skattesystem finns två viktiga exempel på sådan schablonbeskattning: fastighetsavgiften och skatten på ISK. I inget fall går det dock att motivera dessa skatter som ett sätt att beskatta värdestegring och/eller naturaförmåner. För finansiella tillgångar placerade på ISK finns det ju inga naturaförmåner att beskatta och problemen att mäta värdestegring är generellt sett små. För småhus står inte fastighetsavgiften i någon rimlig proportion till värdet av boendetjänsterna, eftersom den är helt oberoende av fastighetens storlek och värde för hus över brytpunkten, dvs. hälften av alla småhus.

Även med hänsyn till olika praktiska problem vore det fullt möjligt att komma närmare det likformiga idealet bara genom en återgång till 1992 års skattesystem. För finansiella tillgångar gällde då en löpande beskattning av utdelningar och räntor, och kapitalvinster beskattades vid realisationstillfället. För fastigheter gällde dels en fastighetsskatt med en fast andel av taxeringsvärdet – ett rimligt mått på värdet av boendetjänsterna – dels en skatt på realiserade kapitalvinster.

Ett problem med att beskatta kapitalvinster först när de realiseras är att skatten kan uppfattas som en skatt på själva försäljningen, eftersom den kan undvikas genom att avstå från försäljning. Skatten kan i så fall få inlåsningseffekter: hushåll tenderar att behålla sin bostad och sina finansiella tillgångar längre på grund av skatten. För aktier försvårar skatten ett effektivt portföljval och minskar marknadens likviditet. För bostäder minskas rörligheten och bostadsbeståndet utnyttjas mindre effektivt. Kapitalvinstskatten på bostäder omtalas därför ibland som en ”flyttskatt”.

Att karakterisera kapitalvinstskatten som en transaktions- eller flyttskatt är dock lite missvisande. Tillgångar måste ju normalt säljas förr eller senare, och det handlar därför om att välja tidpunkt för att betala skatten snarare än att undvika den helt och hållet. Man kan visserligen spekulera i att skattesatsen vid en framtida försäljning skulle kunna vara lägre än idag, men den skulle också kunna bli högre. Om vi bortser från sådana spekulationer består ägarens vinst av att skjuta på tidpunkten för försäljning bara av en räntevinst. Så länge tillgången inte säljs kan man se det som att staten ger ett räntefritt uppskov med att betala skatten på den löpande värdestegringen. Det diskonterade nuvärdet av skatten blir således lägre om all skatt betalas vid en enda avlägsen framtida tidpunkt jämfört

med om den betalades löpande på varje års värdestegring. Ju oftare ett hushåll flyttar desto större blir denna ränteförlust. I den meningen ger kapitalvinstskatten upphov till inlåsningseffekter. Det är ränteförlusten som egentligen utgör en ”flyttskatt”, inte kapitalvinstskatten i sig.

I praktiken är det svårt att gå hela vägen till en löpande skatt på varje års orealiserade värdestegring. Inte minst skulle en löpande skatt kunna skapa likviditetsproblem. Om man ändå vill ta bort eller mildra risken för inlåsningseffekter finns det olika vägar att gå. En väg är att liksom idag ta ut skatt först vid försäljning men anpassa den nominella skattesatsen så att den beaktar ränteeffekten; skattesatsen skulle alltså stiga med innehavstiden. En annan väg är att medge uppskov med att betala kapitalvinstskatt i samband med försäljning. Om uppskovet är räntefritt, som i Sverige fram till 2007, elimineras räntevinsten av att skjuta på en försäljning. Om däremot uppskovet beläggs med ränta, som idag, kvarstår en sådan vinst.

Det är värt att notera att de båda reformer av beskattningen av bostäder och finansiella tillgångar som genomförts har motsatta effekter på incitamenten till rörlighet. På bostäder har skattesatsen på kapitalvinster höjts samtidigt som ränta på uppskovsbeloppet har införts. Rörlighet har alltså bestraffats. På finansiella tillgångar i ISK har däremot kopplingen till realiserade vinster avskaffats helt och hållet. Rörlighet har alltså stimulerats. En önskan att stimulera handeln med aktier anfördes också som ett av motiven bakom införandet av ISK.

6.3 Skatt på förmögenhet eller kapitalinkomst?

Skatt på kapital kan tas ut på den inkomst som kapitalet genererar eller på själva förmögenheten. Fram till 2007, när förmögenhetsskatten avskaffades, hade Sverige en skatt på såväl kapitalinkomster som förmögenhet. I praktiken är gränsdragningen mellan de båda sorternas skatt flytande. Dagens inkomstskattesystem innehåller i själva verket viktiga element där skatten är direkt relaterad till förmögenhetsvärden (ISK, fastighetsavgift). Med en förmögenhetsbaserad skatt blir en annan definition på likformighet naturlig, nämligen att en omdisposition av förmögenheten – t.ex. en lånefinansierad investering eller ett byte mellan två tillgångar – inte ska

påverka skattens storlek. En s.k. box-modell för beskattning kan användas för att uppnå detta syfte.[8] En sådan modell tillämpas sedan början av 2000-talet i Nederländerna.[9]

En symmetrisk kapitalinkomstskatt och en symmetrisk box-skatt slår dock olika eftersom de flesta investeringar är riskfyllda. En förmögenhetsbaserad skatt kan sägas träffa den genomsnittliga eller förväntade avkastningen *ex ante*, medan den vanliga kapitalinkomstskatten läggs på den realiserade avkastningen *ex post*. Eftersom aktiekurser liksom fastighetspriser varierar slumpmässigt från tid till annan är det en stor skillnad mellan dessa båda skatter. Med en box-skatt blir den som genom tur eller skicklighet fått en onormalt hög avkastning inte beskattad på den del av avkastningen som överstiger förväntan. Omvänt drabbas personen fullt ut av förluster i förhållande till förväntad avkastning. Med en likformig inkomstskatt är staten däremot med och delar på över- och underavkastningen.

I den mån skillnader i avkastning mellan olika individer sammanhänger med skicklighet ger en förmögenhetsbaserad skatt incitament att söka lönsamma investeringar. Om skatten i stället baseras på den realiserade avkastningen blir sådana incitament svagare, eftersom en del av en överavkastning går bort i skatt. I den mån som skillnader i avkastning beror på slumpen, vilket torde gälla i huvudsak för likvida finansiella investeringar, medför en schablonskatt att de enskilda skattebetalarna bär hela risken. Med en vanlig inkomstskatt baserad på den faktiska avkastningen är däremot staten med och delar på risken.

Det finns alltså goda argument för båda typerna av likformighet. En likformig skatt baserad på faktiska inkomster följer bärkraftsprincipen och kan användas som ett instrument för omfördelning.[10] Den medför också att staten tar över en del risk från de enskilda individerna. En förmögenhetsbaserad skatt kan vara enklare att administrera, både för skattemyndigheten och för den enskilde. Den eliminerar också de inlåsningseffekter som följer av en inkomstbaserad skatt.

Det svenska skattesystemet blandar dessa båda principer på ett till synes inkonsekvent sätt. För en grupp av tillgångar – banksparande,

---

[8] Beteckningen syftar på att tillgångarna läggs i en ”låda” där skatten baseras på nettovärdet av tillgångarna i ”lådan”. Lodin och Englund (2017) diskuterar hur en sådan skatt skulle kunna utformas i Sverige.

[9] Se t.ex. Cnossen och Bovenberg (2001).

[10] Se Waldenström m.fl. (2018) för en diskussion.

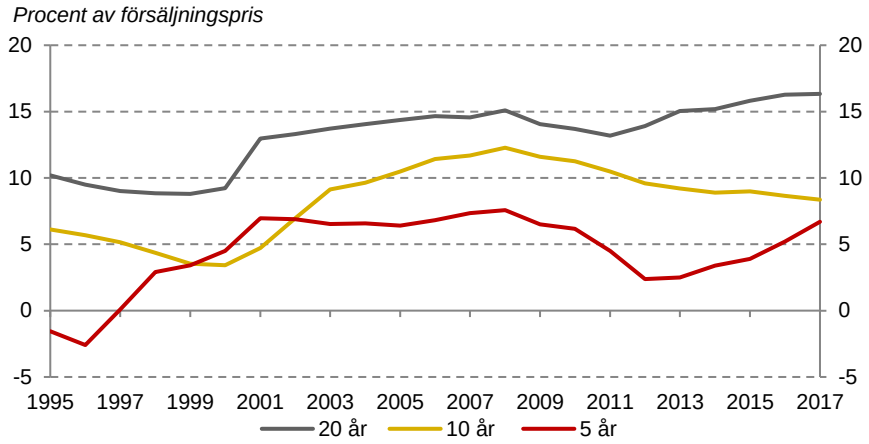
aktier och andra finansiella tillgångar utanför ISK – beskattas den faktiska avkastningen. För en annan grupp – finansiella tillgångar på ISK – beskattas en andel av marknadsvärdet. För en tredje grupp – fastigheter och investeringsfonder – kombineras en löpande värde-relaterad skatt med en skatt på faktiska kapitalvinster när de realiseras.

6.4 Kapitalvinstskatt och inlåsningseffekter på bostadsmarknaden

Problemen med bristande rörlighet är särskilt allvarliga på bostadsmarknaden. Hinder för rörlighet medför att bostadsbeståndet inte utnyttjas effektivt samtidigt som arbetsmarknaden fungerar sämre. I 2017 års rapport diskuterade rådet marknaden för hyreslägenheter och konstaterade att hyrorna i attraktiva lägen idag ligger långt under marknadsnivån. Detta tenderar att skapa inlåsningseffekter, eftersom den som vill flytta ger upp sin förmånliga hyra samtidigt som det är svårt att hitta attraktiva alternativ på hyresmarknaden. På liknande sätt kan bristande rörlighet på ägarmarknaden skapa problem genom att begränsa utbudet av vissa typer av bostäder. Det är därför viktigt att bedöma i vilken utsträckning skattesystemet minskar rörligheten på ägarmarknaden.

Inlåsningseffekter uppstår därför att kapitalvinster beskattas först i samband med att en bostad säljs och en vinst (eller förlust) realiseras. Med tanke på den snabba prisstegringen för fastigheter på senare år tenderar en stor del av intäkterna att gå bort i skatt vid försäljning. Skattebelastningen beror på den historiska prisutvecklingen under innehavstiden, och för en bostad som köpts långt tillbaka i tiden kan det handla om stora belopp. Detta illustreras i diagram 6.3 som visar utvecklingen av kapitalvinstskatten för ett genomsnittligt småhus köpt 5, 10 resp. 20 år tillbaka i tiden. För ett hus som köpts 20 år tidigare har skatten uppgått till 10–15 procent av försäljningspriset med en svagt stigande tendens över tiden. För kortare innehavstider har skatten varit lägre med större variationer från år till år. Skatten ökade påtagligt för alla innehavsperioder 2001 när den nominella skattesatsen höjdes från 15 till 20 procent, medan höjningen 2008 från 20 till 22 procent var för liten för att slå igenom i diagrammet.

Diagram 6.3 Kapitalvinstskatt 1995–2017, 5, 10 resp. 20 års innehavsperiod



Anm.: Skatten är beräknad som $a \cdot (P_t - P_{t-x}) / P_t$, där a är skattesatsen på kapitalvinster (15 procent före 2000, 20 procent 2001–2007 och 22 procent 2008), P_t är fastighetsprisindex för småhus (SCB) och x är 5, 10, resp. 20 år.
Källa: SCB och egna beräkningar.

Den skatt som illustreras i diagram 6.3 kallas ibland för ”flyttskatt”. Så upplevs den säkert också av många skattebetalare. Då glömmer man dock att det alltid förr eller senare blir aktuellt att flytta, även om det i princip kan dröja flera generationer. Den extra kostnaden till följd av en flytt är därför inte lika stor som hela kapitalvinstskatten utan består bara av den extra skattekostnaden av att flytta tidigare i stället för senare, dvs. räntekostnaden av att skattebetalningen tidigareläggs. Den kostnaden beror naturligtvis på hur nära i tiden en senare flytt ligger. ”Flyttskattens” storlek varierar därför från fall till fall beroende på individuella omständigheter. Ett hushåll kommer ju bara att flytta om nyttan av att byta bostad är större än alla flyttkostnader. Nyttan kan både komma i form av en bostad som är bättre belägen och bättre anpassad till hushållets behov och i form av pengar som frigörs för annan konsumtion. Ju större den extra skattekostnaden är desto fler avstår från att flytta och desto mindre blir rörligheten på bostadsmarknaden.

Ett sätt för staten att motverka inlåsningseffekter är att ge uppskov med betalning av skatten på en realiserad kapitalvinst till ett senare tillfälle. Sådant uppskov medgavs tidigare för den del av köpeskillingen som återinvesterades i en ny bostad. Möjligheten till uppskov togs bort i samband med 1991 års skattereform, men

återinfördes redan 1993. Fram till 2007 var uppskovet räntefritt, vilket helt eliminerade inlåsningseffekten. Utan ränta på uppskovet påverkas nämligen inte skatten på den historiska kapitalvinsten fram till en viss tidpunkt av om bostaden säljs då eller inte. När fastighetsskatten avskaffades 2008 lades dock ränta på uppskovsbeloppet, och sedan dess tas en årlig schablonränta på 1,67 procent av uppskovet upp till beskattning med 30 procent. Efter skatt motsvarar alltså uppskovsräntan 0,5 procent av kapitalvinsten årligen. Vid dagens låneräntor är dock uppskov inte särskilt förmånligt. Ett alternativ till uppskov är i många fall att ta ett banklån för att betala skatten direkt vid försäljningstillfället. Med 30 procents ränteavdrag och en skattesats på 22 procent för kapitalvinster blir räntekostnaden för ett sådant lån lägre än schablonräntan på uppskovet om bankräntan understiger 3,25 procent.[11] Sedan 2008 är det endast under perioden januari 2011 till oktober 2012 som bolåneräntorna varit högre än så.[12]

Det är alltså inte förvånande att flertalet hushåll idag betalar sin reavinstskatt direkt efter en försäljning och alltså inte utnyttjar möjligheten till uppskov. Av en total vinst på försäljning av småhus och bostadsrätter på 159 mdkr år 2016 gavs uppskov för vinster på 29 mdkr. Under tidigare år, innan uppskoven belades med ränta, hade de stigit snabbt. Det totala uppskovsbeloppet från försäljning av småhus ökade från 128 mdkr 2004 till 233 mdkr 2008. Därefter har ökningen mattats av och uppskoven uppgick 2016 till 283 mdkr.[13]

Hur stor kan då ”flyttskatten” beräknas vara? Svaret på den frågan varierar från individ till individ beroende på vilket som är det relevanta jämförelsealternativet. Ett illustrativt exempel som förekommer i debatten är ett medelålders hushåll som ”vuxit ur” sin nuvarande bostad när barnen flyttat hemifrån och överväger att byta till en mindre, men kanske mer centralt belägen, bostad. För att få en uppfattning om den extra flyttkostnaden för ett sådant hushåll kan man jämföra två alternativ: att sälja den nuvarande bostaden idag och samtidigt köpa en annan exakt lika dyr bostad eller att behålla dagens bostad ”livet ut”, fram till ett framtida arvskifte eller flytt till vård-

---

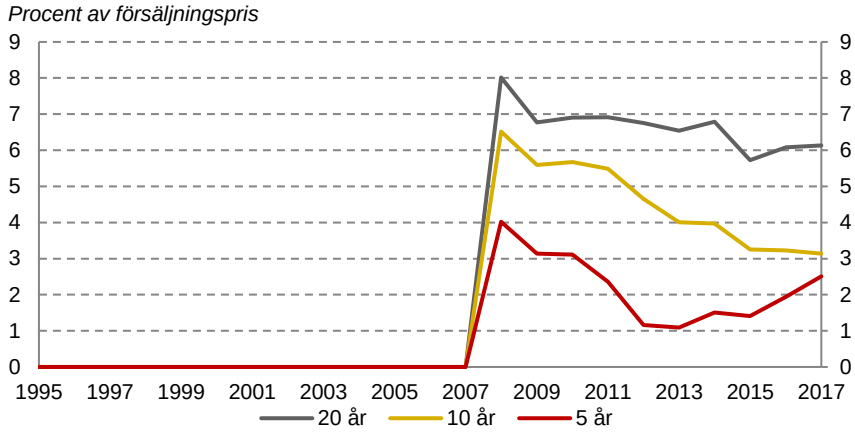
[11] Uppskovsräntan på 0,5 procent av vinsten ska jämföras med en räntekostnad efter skatt på 70 procent av låneräntan gånger 22 procent av vinsten. Denna räntekostnad är lägre än uppskovsräntan om låneräntan är lägre än 0,005/(0,7*0,22) = 3,25 procent.

[12] Ettåriga bolåneräntor enligt SEB.

[13] Skatteverket.

boende. Besparingen av att bo kvar (”flyttskatten”) beror då på fyra faktorer: skattesatsen, hur mycket huset har stigit i värde sedan det köptes, när det ska säljas i framtiden samt diskonteringsräntan[14]. De båda första faktorerna bestämmer kapitalvinstskatten som är illustrerad i diagram 6.3. För att beräkna ”flyttskatten” i vårt exempel antar vi dessutom att huset ska säljas om 20 år samt att diskonteringsräntan är gällande 10-årig bolåneränta efter skatt.[15]”Flyttskatten” kan då beräknas som skillnaden i nuvärdet av skattebetalningar mellan de båda alternativen, uttryckt som andel av dagens huspris. Resultatet av denna beräkning visas i diagram 6.4.

Diagram 6.4 ”Flyttskatt” vid olika innehavsperioder 1995–2017



Anm.: Siffrorna avser kapitalvinstskatten från diagram 3 multiplicerad med en diskonteringsfaktor given av $1 - 1/(1+r)^{20}$, där r är en tio-årig bolåneränta efter skatt.
Källa: SCB och egna beräkningar.

Så länge uppskovet inte belastades med ränta var det alltid förmånligt att skjuta upp skattebetalningen och ”flyttskatten” var alltså noll. När sedan uppskov räntebelastades från 2008 kom ”flyttskatten”, med de givna förutsättningarna, att uppgå till mellan 4 och 8 procent av försäljningspriset beroende på innehavstid. Därefter har den fallit något, framför allt som ett resultat av lägre räntor, och ligger i dag i intervallet 2,5 till 7 procent. Den på detta vis beräknade flyttskatten motsvarar således mindre än hälften av själva kapitalvinstskatten i diagram 6.3. För längre innehavsperioder, längre horisont till slutlig

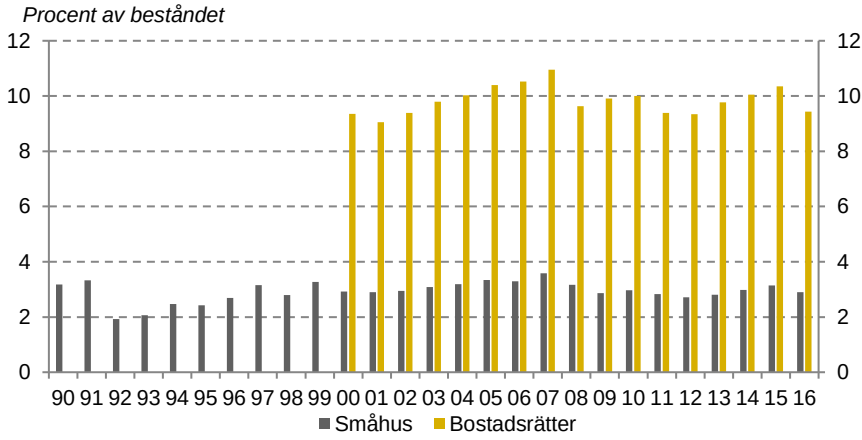
[14] Kalkylen förutsätter att skatten inte betalas i förtid. I en rationell kalkyl beror det på om ägarens diskonteringsränta är större eller mindre än uppskovsschablonen
[15] Gällande bolåneränta är hämtad från SEB:s hemsida.

försäljning och på marknader med en starkare historisk prisutveckling blir den förstås högre. Även relevanta diskonteringsräntor kan skilja sig åt mellan hushåll. Tillgång till sparade medel kan motivera en lägre diskonteringsränta och därmed en lägre extra flyttkostnad. Samtidigt är det uppenbarligen många hushåll som väljer uppskov med skatten, kanske därför att de varken har möjlighet att ta lån eller har tillgångar som är lätta att avyttra. I sådana fall kan flyttskatten beräknas som summan av alla uppskovsräntor diskonterade med en högre diskonteringsränta (se appendix 2).

Hur man än beräknar flyttskatten är den långt ifrån försumbar. Den kan exempelvis jämföras med en annan skatterelaterad flyttkostnad, nämligen stämpelskatten för lagfart som uppgår till 1,5 procent av köpeskillingen. I jämförelse med den ger alltså kapitalvinstskatten upphov till en flyttkostnad som kanske är dubbelt så stor vid normala innehavstider.

Hur stora kan då inlåsningseffekterna av kapitalvinstskatten tänkas vara? En grov indikation ges av utvecklingen av antalet försålda bostäder i diagram 6.5.

Diagram 6.5 Andel försålda småhus och bostadsrätter 1990–2016



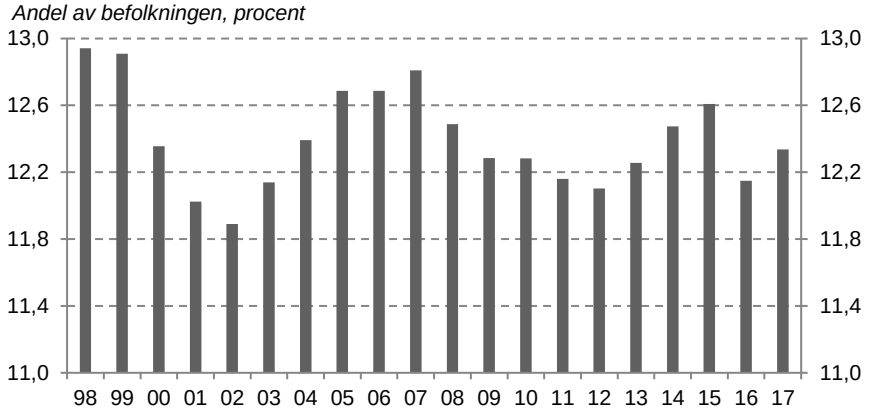
Källa: SCB.

Vi ser att omsättningen av småhus är låg – andelen försäljningar har fluktuerat mellan 2 och 3,5 procent av det totala beståndet – medan den är högre för bostadsrätter där ungefär vart tionde bostadsrätt säljs årligen. Variationerna över tid har varit ganska små. Den mest dramatiska förändringen inträffade mellan 1991 och 1992 när antalet

sålda småhus minskade med drygt 40 procent på ett år. En förklaring kan vara att den tidigare uppskovsmöjligheten togs bort samtidigt. Men det var också då som Sverige drabbades av den djupaste ekonomiska krisen efter kriget, varför det inte går att entydigt hänföra utvecklingen till skatteändringen. Även införandet av ränta på uppskovsbeloppet 2008 sammanfaller med en minskad omsättning. Under föregående femårsperiod, 2003–2007, var den årliga omsättningen av småhus och bostadsrätter 3,3 resp. 10,3 procent, vilket kan jämföras med 2,9 resp. 9,6 procent för perioden 2008–2012. Det handlar alltså om en nedgång på 12 resp. 7 procent. Det förefaller alltså som att skatteomläggningen ledde till vissa inlåsningseffekter. Vad som beror på ”flyttskatten” och vad som ska hänföras till andra faktorer går dock inte att säga bara genom att titta på aggregerade data.

I stället för att se på försålda bostäder kan man titta på hur många personer som har flyttat. Då inkluderas alltså inte bara ägarmarknaden utan också rörligheten på hyresmarknaden liksom ungdomars flytt hemifrån m.m. Som framgår av diagram 6.6 flyttar årligen mellan 12 och 13 procent av alla individer. Även enligt detta mått syns en liten svacka efter att flyttskatten införts, från i genomsnitt 12,5 procent 2003–2007 till 12,3 procent 2008–2012. Nedgången är dock något mindre än minskningen under början av 2000-talet.

Diagram 6.6 Andel av befolkningen som flyttat under året



Anm.: Siffrorna avser andelen individer som bytt folkbokföringsadress.
Källa: SCB.

Rörligheten på bostadsmarknaden påverkas naturligtvis av många andra faktorer än skatter och andra transaktionskostnader. Åren efter skatteomläggningen 2007 sammanföll ju med den globala finanskrisen som rimligen minskade rörligheten. Det går därför inte att dra några säkra slutsatser om inlåsningseffekter från aggregerade tidsserier. För att stå på säkrare mark krävs individdata. Vissa studier på paneldata från andra länder tyder på att transaktionsskatter kan ha betydande effekter, särskilt på tajmingen av en flytt i samband med skatteändringar.[16] För Sverige har Lundborg och Skedinger (1998) studerat en panel av småhusägare för perioden 1986–1990 och funnit att kapitalvinstskatten minskade benägenheten att flytta till en billigare bostad i samband med negativa inkomstchocker.

Sammantaget har variationerna i rörlighet över tiden varit små. Även om det är sannolikt att dagens kapitalvinstskatt med ränta på uppskovsbeloppet har en negativ inverkan på rörligheten på bostadsmarknaden verkar dess effekt vara ganska liten i förhållande till andra faktorer som påverkar rörligheten. Enligt en OECD-studie skulle Sverige i själva verket tillhöra de OECD-länder som har högst rörlighet och lägsta transaktionskostnader.[17] Enligt studien är skillnaderna mellan länder mycket stora. I de nordiska länderna flyttar vart femte hushåll inom en tvåårsperiod, medan bara vart tionde tyskt och vart tjugonde östeuropeiskt hushåll flyttar. I Sverige är transaktionskostnaderna på ägarmarknaden (exklusive kapitalvinstskatt) bara ett par procent, men i Frankrike och Belgien är de 10 procent eller mer.

Ett enkelt sätt att eliminera ”flyttskatten” skulle vara att ta bort räntan på uppskovsbeloppet. En sådan reform kan dock vara problematisk. Rimligen skulle då flertalet skjuta skattebetalningen framför sig och med tiden skulle de samlade uppskovsbeloppen bli mycket stora. Uppskov kan ju ackumuleras under en mycket lång framtid, ända tills ägaren tar ut pengar ur sitt boende. Ett avskaffande av uppskovsräntan skulle i så fall innebära en ganska kraftigt sänkt effektiv beskattning av bostäder från ett läge där bostäder redan är lågt beskattade. Ett naturligt sätt att kompensera för en sådan sänkning skulle i så fall vara att återinföra en fastighetsskatt i proportion till fastighetens värde. Den skulle kunna fånga upp normala kapitalvinster. Skatten på kapitalvinster skulle då kunna

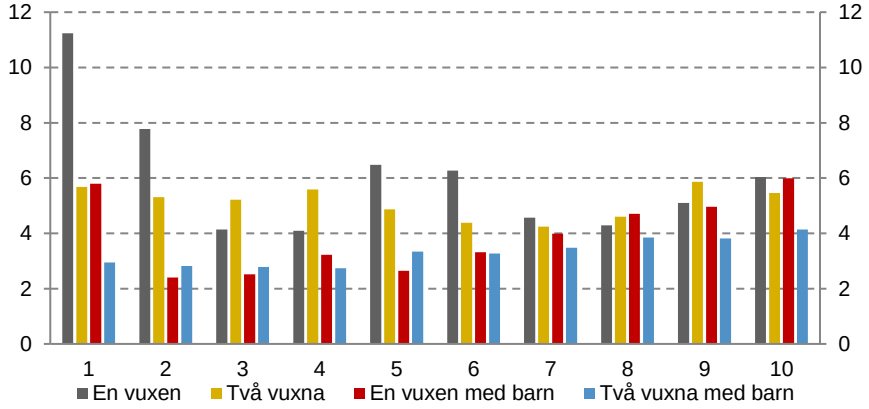
[16] Se t.ex. Best och Kleven (2017).
[17] Sánchez och Andrews (2011).

begränsas till att avse vinster utöver en normal nivå. Även om en sådan skatt måste betalades vid transaktionstillfället skulle inlåsningseffekterna bli små.

En viktig fråga är hur en övergång från kapitalvinstskatt till fastighetsskatt skulle påverka olika inkomstgrupper. Som framgår av rådets rapport från 2016 skulle en fastighetsskatt som är proportionell mot fastighetsvärden till större del bäras av höginkomsttagare. Diagram 6.7 visar hur kapitalvinster på bostäder är fördelade över inkomstgrupper. Vi ser att kapitalvinsterna motsvarar mellan 3 och 8 procent av de disponibla inkomsterna för de flesta grupper av hushåll. Det finns en viss tendens till att de väger tyngre för hushåll utan barn än för barnfamiljer. Däremot finns ingen tydlig inkomstprofil.

Diagram 6.7 Kapitalvinster på bostäder 2016

Andel av disponibel inkomst, procent

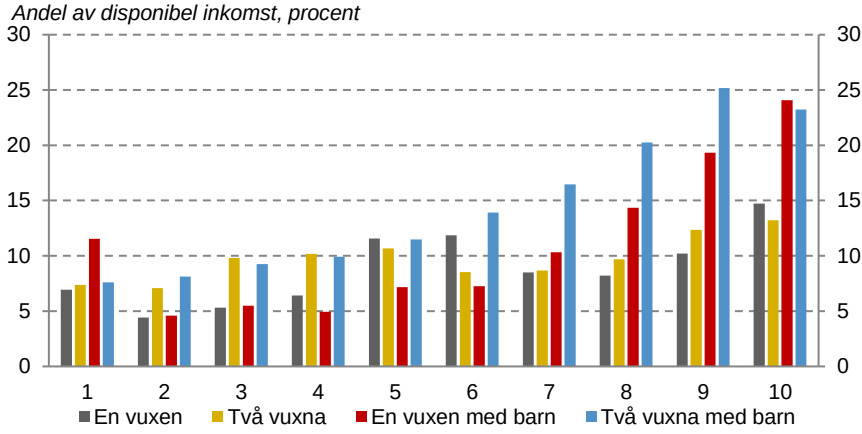


Anm.: Hushållen är rangordnade efter ekvivalerad disponibel inkomst exklusive kapitalvinster, men nämnare och täljare i kvoten mellan kapitalöverskott och disponibel inkomst inkluderar kapitalvinster. Kapitalvinster inkluderar tidigare uppskov som tas fram till beskattning.
Källa: SCB.

Om vi i stället tittar på uppskovsbeloppen ser vi i diagram 6.8 att de har en tydligare inkomstprofil och motsvarar 5–10 procent av inkomsten i de lägre decilgrupperna men så mycket som 15–25 procent i högre inkomstlägen. Orsaken till denna skillnad är inte uppenbar. Eftersom det numera inte är lönsamt att ha uppskov skulle man tvärtom vänta sig att det framför allt var hushåll utan eget kapital eller lånemöjligheter som utnyttjade möjligheten till uppskov. Men det skulle i så fall ge upphov till en omvänd fördelningsprofil.

En möjlig och rimlig förklaring till den observerade profilen är att hushåll med stora uppskov i genomsnitt är äldre, eftersom uppskoven ju består av kapitalvinster många år bakåt i tiden.

Diagram 6.8 Uppskovsbelopp 2016



Anm.: Hushållen är rangordnade efter ekvivalerad disponibel inkomst exklusive kapitalvinster, men nämnare och täljare i kvoten mellan kapitalöverskott och disponibel inkomst inkluderar kapitalvinster.
Källa: SCB.

Sammantaget kan man dra slutsatsen att hänsyn till inkomstfördelningen knappast är ett skäl emot att kombinera en viss sänkning av skatten på kapitalvinster med en återinförd fastighetsskatt i proportion till marknadsvärdet. En sådan reform skulle kunna gynna rörligheten på bostadsmarknaden och samtidigt minska den förmånliga skattebehandlingen av ägarboende.

6.5 Investeringssparkonto – skattesubventionerat eller ej?

ISK infördes år 2012. Det är en sparform som är avsedd för aktier och andra marknadsnoterade finansiella tillgångar. Skatten på tillgångar i ISK utgår inte på den faktiska avkastningen (vare sig utdelning eller värdestegring) utan är proportionell mot en schablonintäkt som har beräknats som marknadsvärdet av tillgångarna på kontot multiplicerat med statslåneräntan plus 0,75 procentenheter. I praktiken är det alltså en sorts förmögenhetsskatt besläktad med den s.k. box-modellen. Sedan införandet 2012 har

schablonintäkten varierat mellan 0,90 och 2,09 procent, och för inkomståret 2017 är den 1,25. Från år 2018 (2019 års deklaration) höjs schablonintäkten till statslåneräntan plus 1 procent. Med en ränta på 0,60 procent (årets medelvärde fram till 20 april 2018) skulle alltså 2018 års schablonintäkt bli 1,60 procent. Denna beskattas sedan med samma sats som andra kapitalinkomster, 30 procent. Skatten motsvarar således idag en förmögenhetsskatt på 0,48 procent.

ISK uppfattas allmänt – även efter årets höjning – som en skattegynnad sparform. Motiveringen för att införa den var också att ”sparande i direktägda finansiella tillgångar bör uppmuntras”.[18] En schablonavkastning på 1,60 procent ligger också en bra bit under den normala avkastningen på aktier. Från januari 1995 har den genomsnittliga årsavkastningen på Stockholmsbörsen varit 8,5 procent (OMX30 inklusive utdelningar), att jämföra med en genomsnittlig statslåneränta under samma period på 3,8 procent. Om ISK med dagens regler hade tillämpats på denna period, skulle alltså endast något mer än hälften av aktieavkastningen blivit föremål för beskattning; (3,8+1)/8,5 = 0,56.

Att ISK skulle vara skattegynnat är dock en sanning med viss modifikation. Det är visserligen sant att den beskattningsbara schablonavkastningen är väsentligt lägre än den historiska aktieavkastningen, och sannolikt också lägre än den förväntade framtida avkastningen även med hänsyn tagen till dagens låga realräntor. Men samtidigt bär ägaren en större risk om aktierna är placerade på ISK än om de är konventionellt beskattade eftersom skatten betalas också vid värdeminskningar.

Man skulle därför kunna se den låga ISK-schablonen som en kompensation för ökat risktagande efter skatt. Den intuitionen kan preciseras med ett resonemang baserat på enklast tänkbara portföljvalsmodell. Betrakta ett hushåll som fördelar sin finansiella förmögenhet mellan två tillgångar: banksparande som ger en låg riskfri ränta och en aktieportfölj som ger en högre men mer osäker avkastning. Hushållet kan antas ha riskaversion och söka en balans mellan hög förväntad avkastning och låg risk. Risken kan mätas med variansen på den samlade avkastningen, som beror på hur stor andel av förmögenheten som är placerad i aktier. En person med stark

[18] BP12 s. 343.

riskaversion kanske sätter alla pengar på banken medan andra kan välja en viss andel aktier; ju mer aktier desto större blir variansen. Det som har betydelse är naturligtvis variansen i avkastning *efter* skatt. För given aktieandel blir den variansen större med en schablonskatt typ ISK än med en konventionell inkomstskatt som träffar den faktiska avkastningen; på ISK blir det ju ingen marginalskatt på avvikelser från schablonen och aktieägaren får bära hela risken själv. Detta innebär att ISK är likvärdigt med konventionell inkomstskatt om schablonavkastningen sätts så lågt att den kompenserar för denna skillnad i risk. Exakt vilket värde på ISK-schablonen som ger neutralitet mot inkomstskatt är inte uppenbart. Med de gjorda antagandena kan man dock visa att om schablonen för aktie-avkastningen sätts lika med den riskfria räntan så blir de möjliga kombinationerna mellan varians och förväntad avkastning efter skatt i portföljen (hushållets ”budgetlinje”) exakt desamma som om aktier vore konventionellt beskattade med samma skattesats (se appendix 2).[19]

För en jämförelse mellan ISK och konventionell beskattning bör man också ta hänsyn till att kapitalvinster beskattas först då de realiseras. Den effektiva skattesatsen blir därför något lägre, under 20 procent vid långa innehav.[20] Den effektiva sammanvägda skattesatsen på aktier (utdelning plus kapitalvinst) är således lägre än 30 procent, säg 25 procent.

Mot denna bakgrund är det inte uppenbart att ISK är en generellt skattegynnad sparform. För att bedöma det måste man ta ställning till vilken som är den relevanta säkra räntan. Inlåningsräntan på bank är ju i stort sett noll idag. Men samtidigt har flertalet fond- och aktie-ägare skulder, och det kan vara rimligt att tänka sig att det är lånen som får fungera som dragspel om aktieinnehavet justeras. I så fall är skatten på ISK i underkant på den riskjusterade inkomstskatten på aktier eftersom schablonen på 1,60 procent är något lägre än aktuella låneräntor.[21] Vilken ränta som är relevant för att bedöma huruvida ISK är skattegynnat eller ej är dock en empirisk fråga, som sammanhänger med hushållens skuldsättning.

---

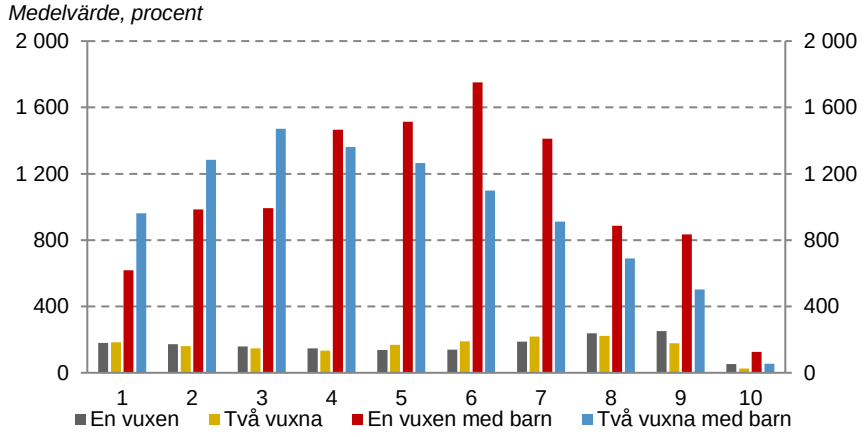
[19] Detta förhållande uppmärksammades först i den svenska debatten av Lundberg (2017).

[20] Skillnaden beror på innehavstid och diskonteringsränta. Med 10 års innehav och 3 procents diskonteringsränta blir den effektiva skattesatsen 26 procent, med 20 års innehav och 5 procents ränta blir den 19 procent.

[21] 2,04 procent på ett år enligt SEB.

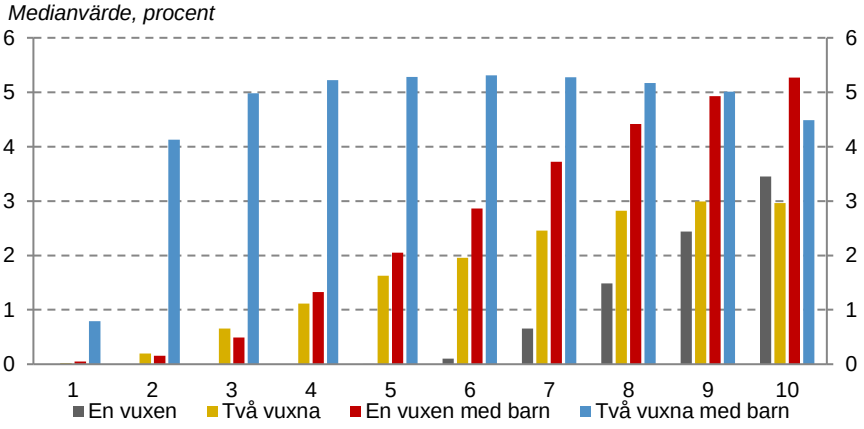
Indikationer på hur beroende hushållen är av skulder ges av diagram 6.9 och 6.10. Det förra diagrammet anger genomsnittliga skuldräntor i procent av hushållets samtliga ränte- och utdelningsintäkter (inkl. ISK). Som synes är skuldräntorna större än räntor och utdelningar för samtliga grupper utom hushållen i den högsta decilgruppen.

Diagram 6.9 Skuldräntor i relation till inkomsträntor och utdelningar 2016



Källa: SCB.

Diagram 6.10 Skuldräntor i relation till disponibel inkomst 2016



Källa: SCB.

En annan indikation ges av diagram 6.10 som visar medianen för skuldräntor i relation till medianen för disponibel inkomst. Här ser vi

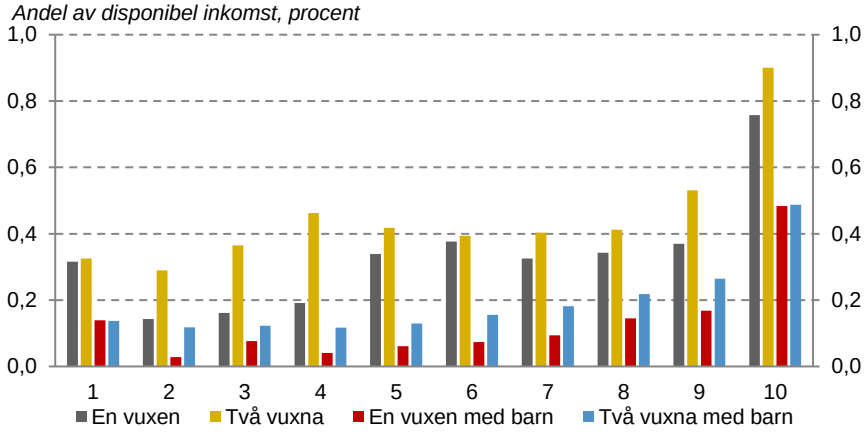
stora skillnader mellan ensamstående, där medianen är noll eller obetydligt mer i de flesta inkomstlägen, och familjer med två vuxna och barn, där skuldräntorna motsvarar 4–5 procent av inkomsten för alla utom den lägsta decilgruppen. Sammantaget är det tydligt att flertalet hushåll har betydande skuldräntor och att det därför är rimligt att betrakta skulder som den marginella finansieringskällan för hushållens finansiella investeringar. Det är därför rimligt att jämföra med en låneränta. Schablonräntan på ISK ligger då i underkant på den relevanta säkra räntan. Slutsatsen är att ISK är något skattemässigt gynnat jämfört med konventionellt inkomstbeskattade finansiella tillgångar.

ISK har snabbt blivit en populär sparform. År 2016 (2015) var det totalt 1 312 000 (1 088 000) hushåll som hade tillgångar på ISK, vilket motsvarar 31 (26) procent av samtliga hushåll. Det genomsnittliga marknadsvärdet per hushåll med ISK var 419 000 (402 000) kronor. Hur fördelar sig då utnyttjandet av ISK mellan olika grupper av hushåll? Diagram 6.11 redovisar den genomsnittliga schablonintäkten från ISK som andel av den disponibla inkomsten. Vi ser att ISK föga förvånande står för en mycket liten del av hushållens inkomster, genomgående mindre än en halv procent i samtliga grupper. ISK väger tyngre för hushåll utan barn än för barnfamiljer och för hushåll i den allra högsta decilgruppen jämfört med övriga inkomstklasser. I den utsträckning som ISK kan betraktas som skattegynnat innebär det alltså en omfördelning till dessa grupper.

Att ISK har större betydelse för hushåll utan barn och hushåll med hög inkomst avspeglar att dessa äger mer aktier och har en större samlad förmögenhet. Om ISK upplevdes som starkt skattegynnat skulle vi vänta oss att hushållen flyttar över merparten av sina aktier till ISK. Vi kan då först konstatera att det stora flertalet av hushåll som äger aktier också har ISK. I förhållande till antalet hushåll som rapporterar utdelningsinkomst från aktier (exkl. familjeföretag) var andelen hushåll med ISK 76 procent. Hur mycket ISK utnyttjas kan illustreras av kvoten mellan schablonintäkt från ISK och utdelningsinkomst från aktier (exkl. fåmansföretag). Vi ser från diagram 6.12 att denna kvot är i stort sett densamma för alla hushållskategorier med ett tydligt undantag: höginkomsttagare utnyttjar ISK i väsentligt mindre utsträckning än övriga hushåll. För hushåll i decilgrupp 10 utgör intäkten från ISK mindre än 10 procent av aktieutdelningen, medan motsvarande andel ligger på 25–30

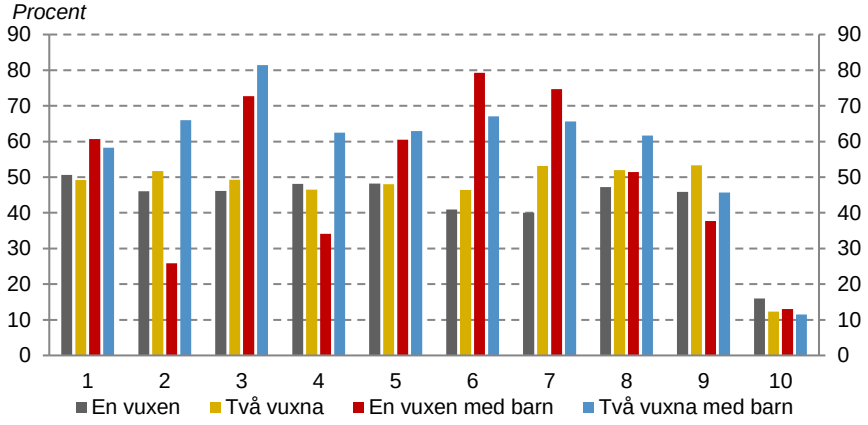
procent för flertalet övriga grupper. Med en utdelningsandel på 2–3 procent innebär det att värdet av hushållens aktier på ISK i allmänhet är något lägre än värdet av övriga aktier, för hushåll i decilgrupp 10 avsevärt lägre.

Diagram 6.11 Avkastning på ISK-konto 2016



Källa: SCB.

Diagram 6.12 Avkastning på ISK i relation till utdelning från aktier (exkl. K10) 2016



Källa: SCB.

Det kan finnas flera förklaringar till att hushållen fortfarande har en stor del av sina direktägda aktier utanför ISK. För det första måste kapitalvinsten på befintliga aktieinnehav skattas av i samband med att

aktierna överförs till ISK. För det andra kan bara aktier med notering på en marknadsplats placeras i ISK. För det tredje är, som diskuterats ovan, skatteförmånen med ISK inte så stor. Man kan spekulera om anledningarna till att de rikaste hushållen utnyttjar ISK i så mycket mindre utsträckning. En bidragande orsak är sannolikt att de har större innehav av icke-noterade aktier än övriga grupper.

Investeringssparkonto infördes med det uttalade syftet att genom förmånlig beskattning stimulera hushållen att direktäga aktier. Direktägandet av aktier är starkt koncentrerat till hushåll i högre inkomstlägen, framför allt den allra högsta decilgruppen. Det är alltså dessa som i första hand gynnas av ISK. Med hänsyn tagen till den större osäkerheten om avkastningen efter skatt på ISK jämfört med vanlig inkomstskatt är dock skatteförmånen ganska liten.

6.6 Bedömningar och rekommendationer

1991 års skattereform strävade efter en likformig beskattning av hushållens kapitalinkomster. Denna likformighet har brutits sönder av framför allt två reformer: fastighetsskattens ersättande med en fastighetsavgift och införandet av investeringssparkonto. Dessutom har arvs-, förmögenhets- och gåvoskatterna avskaffats. Sammantaget har dessa reformer inneburit en lägre genomsnittlig skatt på kapitalinkomster, större skillnader mellan skatten på olika slags kapitalinkomster och en större asymmetri i förhållande till avdragsräntor. Ändringarna har genomgående gynnat hushåll med högre inkomster.

Införandet av investeringssparkonto har också inneburit en viss lindring av beskattningen av finansiella tillgångar och även den skattereformen har en regressiv fördelningsprofil. Med den nya högre schablonräntan som gäller fr.o.m. 2018 kan dock tillgångar på ISK inte sägas vara lågt beskattade i förhållande till andra tillgångar, framför allt inte gentemot bostäder.

Hushållens kapitalinkomster består till stor del av kapitalvinster. Sådana inkomster beskattas normalt först när de realiseras. Därigenom verkar skatten hämmande på försäljningar och motverkar rörligheten på bostadsmarknaden. Det finns därför skäl att på olika vägar minska den del av skattebelastningen som är knuten till själva försäljningen. ISK representerar ett radikalt steg i den riktningen genom att frikoppla skatten från den faktiska kapitalvinsten,

realiserad eller ej. Bostadsbeskattningen har dock gått i rakt motsatt riktning. Inslaget av löpande schablonskatt har minskat samtidigt som kapitalvinstskatten vid försäljning skärpts och ränta på uppskov införts. Att de båda skattereformerna gått i motsatt riktning är särskilt paradoxalt eftersom problemen med bristande rörlighet är mer uppenbara på bostadsmarknaden.

En översyn och reform av kapitalbeskattningen är angelägen. De fulla konsekvenserna av att likformigheten i beskattningen brutits sönder är svåra att överblicka. Ett element i en kommande skattereform bör vara att skatten på fastigheter till större del tas ut löpande i relation till fastighetens värde och till mindre del tas ut på den realiserade kapitalvinsten.

7 Hushållens inkomster

I detta kapitel redogör vi översiktligt för hushållens inkomstutveckling. En förhållandevis stor del av kapitlet berör kapitalinkomsternas effekter på inkomstfördelningen, eftersom de har bidragit påtagligt till en ökad inkomstspridning under den senaste tjugoårsperioden.

Det inkomstbegrepp som används i kapitlet är det som normalt används vid fördelningsanalyser, s.k. ekvivalerad disponibel inkomst. Måttet kallas också för hushållets *ekonomiska standard*. Den disponibla inkomsten består av inkomster från arbete, kapital och näringsverksamhet samt skattepliktiga och skattefria transfereringar. Det ekvivalerade måttet, som beräknas av SCB, erhålls genom att dividera ett hushålls sammanlagda disponibla inkomst med en konsumtionsvikt baserad på en konsumtionsenhetsskala (ekvivalensskala), utifrån hushållets sammansättning.[1] Alla individer i hushållet tilldelas samma ekvivalerade disponibla inkomst. Fördelen med detta tillvägagångssätt är att det möjliggör jämförelser mellan hushåll med olika sammansättning. Den möjliggör också analyser av fördelningen av den ekonomiska standarden för hela befolkningen.

Sedan 2017 års ekonomiska vårproposition presenterar regeringen ett utvidgat inkomstbegrepp, som ämnar fånga värdet och fördelningen av offentligt finansierade välfärdstjänster.[2]

7.1 Disponibelinkomsternas fördelning

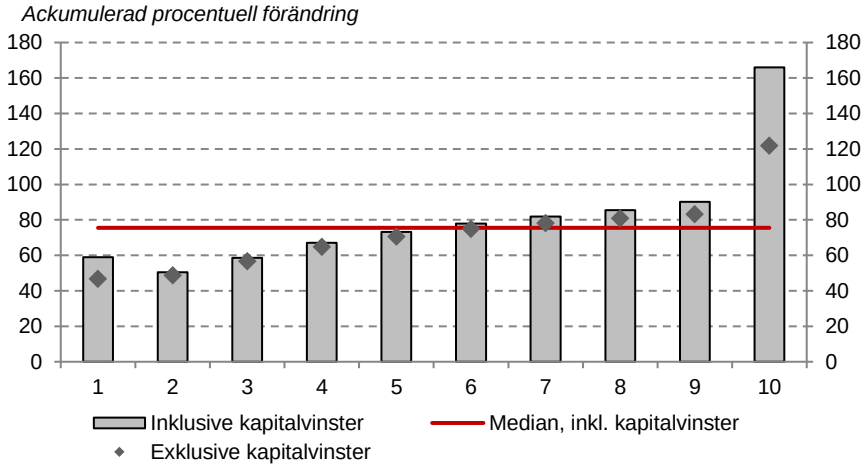
Inkomsterna har ökat realt i alla grupper sedan mitten på 1990-talet. Under perioden 1995–2016 steg den reala medianinkomsten med nära 76 procent, vilket motsvarar en genomsnittlig ökning med 2,7 procent per år. Individer i alla inkomstgrupper – eller decilgrupper – har fått en förhöjd ekonomisk standard, men inkomstutvecklingen har inte varit jämnt fördelad. År 1995 hade en genomsnittlig individ i första decilgruppen 64 procent av medianinkomsttagarens ekonomiska standard. År 2016 hade denna andel sjunkit till 54 procent. Motsvarande andel för en individ i den tionde och högsta

[1] Exempel: Ett sammanboende par med två barn har en disponibel inkomst på 490 000 kr. Hushållet har en total konsumtionsvikt på 1,51 + 0,52 + 0,42 = 2,45. Hushållets disponibla inkomst per konsumtionsenhet blir då 490 000/2,45 = 200 000 kr. Det innebär att hushållet har samma ekonomiska standard som en ensamboende person med en disponibel inkomst på 200 000 kr. Källa: SCB.

[2] VP17, bilaga 2, s. 8.

decilgruppen steg från 160 procent till 179 procent under samma period. De högsta inkomsterna har alltså ökat mer än medianinkomsten, samtidigt som de lägsta inkomsterna har släpat efter. Detta mönster syns tydligt i diagram 7.1.

Diagram 7.1 Ekonomisk standard i olika decilgrupper 2016 jämfört med 1995



Anm.: Förändringen avser den genomsnittliga disponibla inkomsten i respektive decilgrupp sedan basår, uttryckt i 2016 års prisnivå.
Källa: SCB.

De lägsta inkomsterna steg med 60 procent realt mellan 1995 och 2016, alltså med mindre än medianökningen. Under samma period ökade de högsta inkomsterna med drygt 160 procent. Om man räknar bort realiserade kapitalvinster steg realinkomsterna i dessa grupper med 47 respektive 122 procent – fortfarande en betydande skillnad.

Sedan 2014 har utvecklingen varit jämnare jämfört med under hela den studerade tidsperioden. De sista två åren ökade realinkomsterna i stort sett lika mycket i decilgrupperna 2–9. De allra lägsta inkomsterna ökade i väsentligt snabbare takt och tog därigenom in en liten del av avståndet till medianen. Den överlägset snabbaste ökningen stod dock fortsatt de högsta inkomsterna för. Att de högsta inkomsterna har dragit ifrån medianen beror på att kapitalinkomsterna ökat kraftigt, något som vi återkommer till i nästa avsnitt.

Fördjupning 7.1 Fördelningseffekter av åtgärderna i BP18

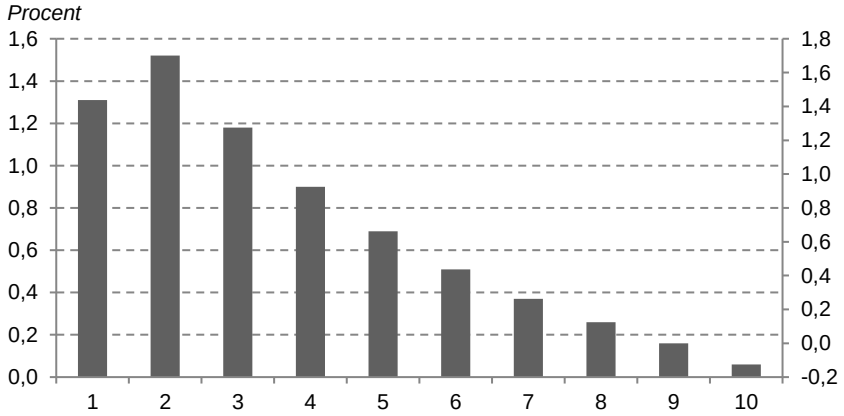
Sedan 2017 gör SCB en beräkning av hur förslagen i budgetpropositionen påverkar hushållens ekonomi. Beräkningarna görs med hjälp av mikrosimuleringsmodellen FASIT. I denna fördjupning sammanfattas resultaten av SCB:s beräkning. Som mått på ekonomisk standard används genomgående disponibelinkomst per konsumtionsenhet.

I BP18 genomförs flera förändringar som påverkar hushållens ekonomi. De mest genomgripande förändringarna på skatteområdet är att skatten sänks för både pensionärer och personer med sjuk- och aktivitetsersättning. Samtidigt höjs beskattningen av investeringssparkonton (ISK).

Det sker också omfattande förändringar i några av transfereringssystemen; barnbidrag och bostadsbidrag höjs för barnfamiljer; studiebidraget höjs för gymnasielever och universitets- och högskolestudenter; bostadstillägget och äldreförsörjningsstödet höjs liksom taket i sjukförsäkringen samt garantinivån i sjuk- och aktivitetsersättningen.

Diagram 7.2 visar effekten av förslagen i BP18 på den disponibla inkomsten i olika grupper 2018.

Diagram 7.2 Effekten på ekonomisk standard i olika decilgrupper



Anm.: Staplarna visar den genomsnittliga förändringen i ekonomisk standard för samtliga individer i respektive decilgrupp till följd av regelförändringarna i BP18.
Källa: SCB (2018).

Omkring 70 procent av befolkningen omfattas i någon grad av förändringarna. De som påverkas mest är barn och pensionärer. I

genomsnitt ökar den ekonomiska standarden med 0,5 procent, men effekterna varierar mellan olika inkomstgrupper i befolkningen. Som syns i diagram 7.2 är det i första hand de med låga eller medelhöga inkomster som gynnas av regelförändringarna. Exempelvis ökar den ekonomiska standarden med i genomsnitt 1,5 procent (motsvarande 2 301 kr per år) i decilgrupp 2, men endast med 0,2 procent (652 kr per år) i decilgrupp 9. Omkring en procent av befolkningen får en något försämrad ekonomisk standard främst till följd av den höjda skatten på ISK. Dessa individer återfinns främst i höga inkomstskikt.

Ginikoefficienten, som mäter koncentrationen av inkomster, faller något till följd av de regelförändringar som genomförs.[3] Det betyder att inkomstfördelningen blir något jämnare. Förändringen är dock liten, från indexvärde 0,307 till 0,305.

Källa: SCB (2018).

Eftersläpningen i den andra änden av fördelningen beror framför allt på att flera transfereringar inte har utvecklats i takt med övriga inkomster, vilket rådet skrev om i 2015 års rapport.[4] En FASIT-simulering gjord på finansdepartementet visar att knappt hälften av skillnaden mellan inkomstökningen i den nedre delen av fördelningen och medianen förklaras av att transfereringarna har släpat efter.[5] Vissa skatteförändringar har sannolikt också bidragit till de ökade inkomstskillnaderna mellan medianen och de med lägst inkomster. Jobbskatteavdragen har t.ex. bidragit till att öka inkomsterna i mitten av fördelningen mer än i de lägre inkomstskikten.

Inkomstutvecklingen i de lägre inkomstskikten har också påverkats av en rad strukturella förändringar som ägt rum sedan slutet av 1980-talet, bl.a. i befolkningens sammansättning. Fördjupning 7.2 i detta kapitel behandlar en OECD-studie som har tittat närmare på sådana faktorers inverkan på inkomstfördelningen.

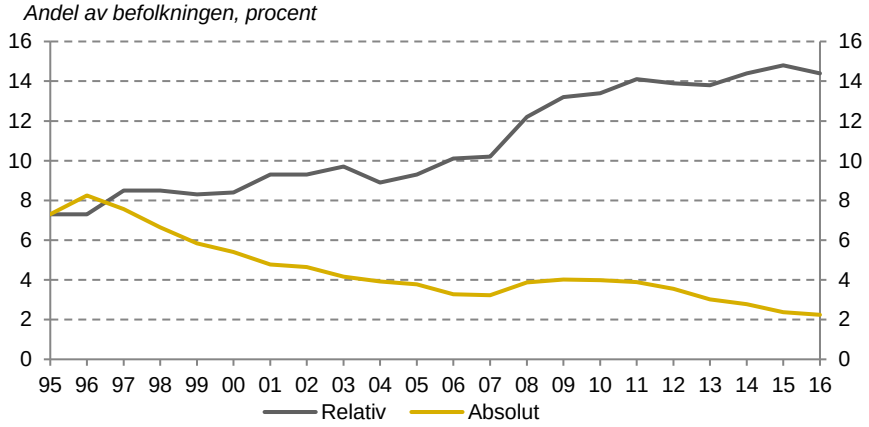
7.1.1 Olika mått på fattigdom

Det finns flera olika sätt att beskriva förekomsten av fattigdom i ett lands befolkning. Ett vanligt mått på fattigdom är *låg relativ ekonomisk*

[3] Ginikoefficienten beskrivs mer utförligt i avsnitt 7.2.
[4] Finanspolitiska rådet (2015).
[5] Modellberäkningen inte tar hänsyn andra ordningens effekter eller dynamiska effekter och resultaten ska därför tolkas med viss försiktighet. Se BP18, bilaga 2.

standard, definierad som en inkomst under 60 procent av medianinkomsten. Enligt det måttet, som också kallas relativ fattigdom, har fattigdomen ökat kontinuerligt i Sverige sedan 1995 (diagram 7.3). Utvecklingen var särskilt dramatisk mellan 2007 och 2011; då steg andelen fattiga med drygt 4 procentenheter – mer än under tioårsperioden dessförinnan. Det finns flera förklaringar till detta, bl.a. förändringar i skatte- och transfereringssystemen som förstärkte inkomstskillnaderna mellan mitten och nedre delen av inkomstfördelningen. Denna effekt förstärktes när arbetslösheten steg under finanskrisen 2008. Efter 2011 har andelen fattiga stigit ytterligare något, men den senast tillgängliga statistiken visar en liten minskning mellan 2015 och 2016.

Diagram 7.3 Andel individer i hushåll med låg ekonomisk standard



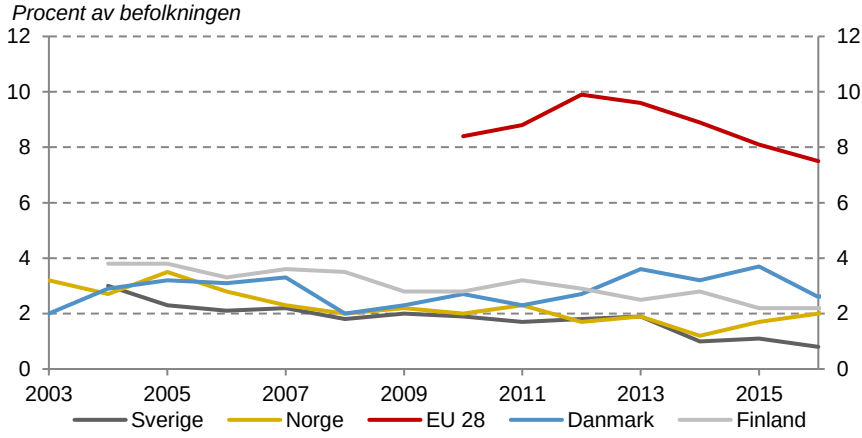
Källa: SCB och finansdepartementet.

Om man i stället tittar på hur inkomststandarden för hushållen förhåller sig till 1995 års prisjusterade medianinkomst erhålls ett mått på absolut fattigdom. I absoluta termer har andelen fattiga fallit sedan 1996, i takt med att de reala inkomsterna stigit också i de lägre inkomstskikten. Det betyder sammantaget att svenska hushåll har fått en högre levnadsstandard överlag, men att inkomsterna för dem med förhållandevis låg ekonomisk standard har fortsatt släpa efter medianinkomsten. Personer med svag arbetsmarknadsanknytning, ensamstående föräldrar och ensamstående pensionärer är överrepresenterade bland de med låg ekonomisk standard. Utrikesfödda, särskilt de som befunnit sig kort tid i landet, är i högre

grad fattiga än inrikesfödda. Sammanboende par, både arbetande och pensionärer, löper generellt sett minst risk att hamna i fattigdom.

EU-kommissionen har tagit fram ett index för att komplettera de vanliga inkomstmåtten. Det är, till skillnad från de mått som hittills diskuterats, ett direkt mått på levnadsstandarden för en individ. Detta index – andelen av befolkningen med mycket låg materiell standard (*severe material deprivation*) – är lägre i Sverige än i något annat EU-land och dessutom lägre än i våra nordiska grannländer (diagram 7.4).[6] Därtill har andelen ekonomiskt utsatta med detta mått minskat de senaste åren. De båda måtten på absolut fattigdom fångar utvecklingen i Sverige på ett likartat sätt.

Diagram 7.4 Andel av befolkningen med mycket låg materiell standard



Källa: Eurostat och Macrobond.

Fördjupning 7.2 Strukturella faktorer bakom den ökade inkomstspridningen

De faktorer som brukar anföras som förklaring till den ökade inkomspridningen är förändringar i arbetsmarknadens funktionssätt och i fördelningspolitiken. Men det är inte hela förklaringen. Den demografiska utvecklingen och strukturella förändringar har

[6] Mycket låg materiell standard har den som inte har möjlighet att betala för fyra av följande: hyra/bostadslån, uppvärmningskostnader, regelbunden kött- eller proteinkonsumtion, semestrar, TV, tvättmaskin, bil, telefon.

sannolikt också bidragit till en större inkomstspridning i Sverige sedan slutet av 1980-talet.

I en OECD-studie tittar författarna närmare på effekten av ett antal sådana strukturella förändringar som har skett i Sverige: Andelen yngre (18–24 år) i befolkningen har minskat, samtidigt som andelen äldre (64+) har ökat. Hushållens sammansättning har förändrats drastiskt och allt fler svenskar lever idag i singelhushåll. Andelen utrikesfödda har nästan dubblerats under perioden. Under 1980-talet utgjordes majoriteten av migranterna av nordisk arbetskraftsinvandring, medan merparten nu kommer som flyktingar från länder utanför EU. Utbildningsnivån i Sverige har ökat markant; andelen med mindre än 9 års utbildning har minskat med mer än två tredjedelar under perioden och andelen med universitetsexamen har ökat. Industristrukturen – eller arbetskraftens sammansättning – har också genomgått stora förändringar, med färre som arbetar i tillverknings- och transportindustrin och fler i serviceyrken och inom IT- och finanstjänster.

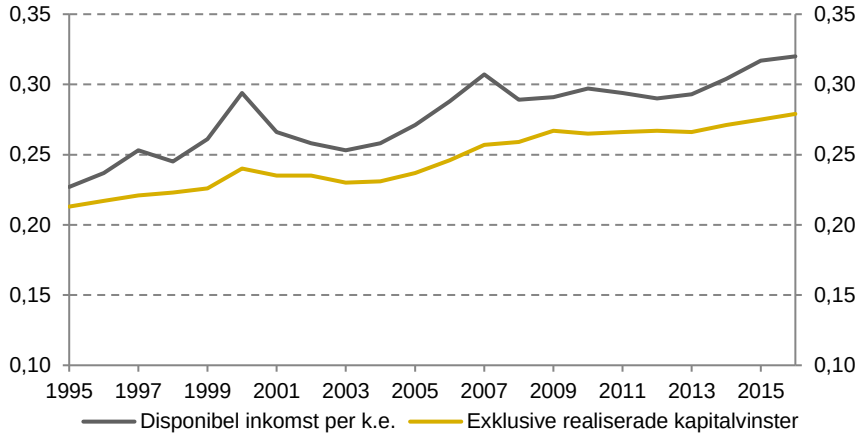
Studien finner att omkring 70 procent av den ökade spridningen av inkomsterna före skatter och transfereringar mellan 1987 och 2013 kan förklaras av dessa faktorer. Skatter och transfereringar har motverkat tendensen betydligt, men även om dessa inkluderas i inkomstbegreppet kan de strukturella faktorerna förklara drygt 40 procent av den större inkomstspridningen. De faktorer som står för störst förändring är hushållsstrukturen, ålderssammansättningen och industristrukturen. Volymeffekterna av migrationen förklarar en relativt liten del av ökningen i Ginikoefficienten, men en större del av ökningen i relativ fattigdom. Dessa resultat är dock sannolikt underskattningar av den verkliga påverkan som migrationsflödena har haft, eftersom de endast tar hänsyn till en ökande andel av utrikesfödda i befolkningen och inte sammansättningen inom gruppen.

Källa: Robling och Pareliussen (2017) och OECD (2017a).

7.2 Ginikoefficienten och betydelsen av kapitalinkomster

Ginikoefficienten, som mäter spridningen av inkomster, har ökat trendmässigt under lång tid (diagram 7.5).[7] Sedan 1995 har Ginikoefficienten inklusive kapitalvinster ökat med över 40 procent. En övervägande del av utvecklingen beror på de samlade kapitalinkomsternas fördelning och utveckling; om dessa exkluderas är ökningen närmare 10 procent.[8]

Diagram 7.5 Ginikoefficienten i Sverige 1995–2016



Källa: SCB. Hushållens ekonomi (HEK) 1995–2010; Inkomster och skatter (IoS) 2011–2016.

Kapitalinkomsterna består dels av realiserade kapitalvinster, dels av räntor och utdelningar. Både kapitalvinster och övriga kapitalinkomster har ökat i betydelse för de genomsnittliga inkomsterna i befolkningen; åren 1995–2005 utgjorde de i genomsnitt 6 respektive nära 5 procent av faktorinkomsterna, medan de därefter har svarat för i genomsnitt nära 9 respektive 7 procent (diagram 7.6).[9]

---

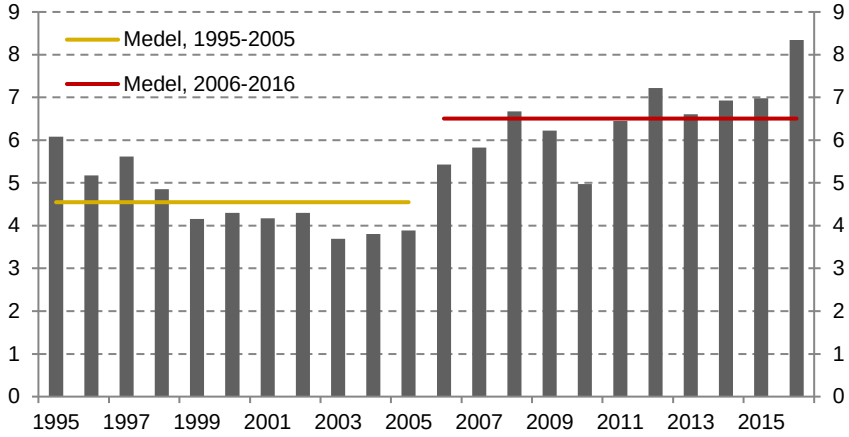
[7] Ginikoefficienten antar ett värde mellan 0 och 1. Ytterligheten 0 betyder att inkomsterna är exakt jämnt fördelade och 1 betyder att alla inkomster tillfaller en individ. Ginikoefficienten har en matematisk egenskap som är användbar när man ska tolka förändringar i koefficienten. Genom att multiplicera koefficienten med två erhålls ett mått på den förväntade procentuella inkomstskillnaden mellan två slumpmässigt valda individer i befolkningen. Om medelinkomsten är 200 000 kr, och om Ginikoefficienten är 0,25, kan den förväntade skillnaden uttryckas som 2*0,25*200 000, dvs. 100 000 kr. Om Ginikoefficienten i stället är 0,30, blir den förväntade skillnaden 2*0,30*200 000=120 000 kr.

[8] Ginikoefficienten exkl. kapitalinkomster ökade från drygt 0,2 år 1995 till ca 0,24 2015. Se VP17, bilaga 2, diagram 3.5.

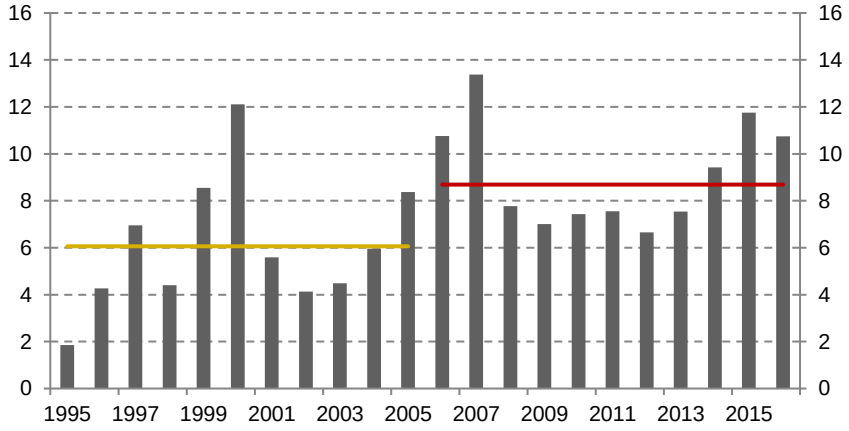
[9] Faktorinkomster är summan av löneinkomster, näringsinkomster och kapitalinkomster.

Diagram 7.6 Kapitalinkomsternas andel av hushållens faktorinkomster har ökat

a) Räntor och utdelningar



b) Realiserade kapitalvinster



Källa: SCB.

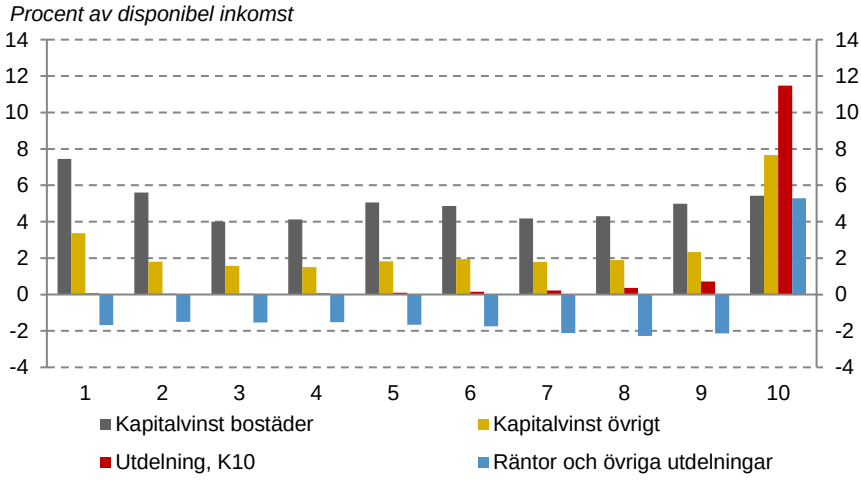
Kapitalvinsterna varierar kraftigt som andel av hushållens inkomster (panel b). De är beroende av värdeutvecklingen och avkastningen på finansiella tillgångar, t.ex. aktier. Men de beror också på avkastningen på andra typer av investeringar, däribland bostäder. Dessutom realiseras dessa vinster vid ett enskilt tillfälle, även om förmögenhetsuppbyggnaden (värdeökningen) sker successivt. Vinsterna ökade kraftigt strax före IT-kraschen och sedan före den finansiella krisen.

De senaste åren har de åter fått ökad betydelse för hushållens disponibla inkomster.

Också räntor och utdelningar varierar med utvecklingen på de finansiella marknaderna, men de är inte lika volatila som kapitalvinsterna. En bidragande orsak till att dessa typer av inkomster har ökat i omfattning är 2006 års skattereform, vilken ökade möjligheterna att ta ut ersättning i form av utdelningar i stället för lön.[10]

Kapitalinkomsterna är starkt koncentrerade till den övre delen av inkomstfördelningen. Diagram 7.7 visar hur stor del av genomsnittsinkomsten i respektive decilgrupp som utgörs av olika kapitalinkomster.[11]

Diagram 7.7 Kapitalinkomsterna är ojämnt fördelade



Anm.: Siffrorna avser år 2016. Övriga kapitalvinster består huvudsakligen av realiserade kapitalvinster på noterade aktier och fonder. Hushållen är rangordnade efter disponibel inkomst per konsumtionsenhet exklusive kapitalvinster och indelade i tio inkomstgrupper (decilgrupper). Därefter är kapitalinkomsterna relaterade till disponibelinkomsten inklusive kapitalvinster i respektive inkomstgrupp.
Källa: SCB och egna beräkningar.

[10] Incitamenten och möjligheterna till s.k. income shifting, eller omklassificering av inkomster i fåmansbolag, har ökat avsevärt i och med de förändringar av 3:12-reglerna som genomfördes 2006. Se ESO-rapporten "Income Shifting in Sweden – An empirical evaluation of the 3:12 rules" av Alstadsaeter och Jacob (2012).

[11] Notera att detta sätt att illustrera kapitalinkomstspridningen underskattar skevheten i kapitalinkomsternas fördelning, eftersom kapitalinkomsterna relateras till inkomstnivåer som varierar kraftigt mellan olika inkomstgrupper. Ett alternativt sätt att illustrera koncentrationen av kapitalinkomster är att visa hur stor del av de samlade kapitalinkomsterna som tillfaller olika decilgrupper. Se t.ex. VP18, bilaga 2, tabell 3.2.

För en genomsnittlig individ i decilgrupp 10 stod de samlade kapitalinkomsterna för 30 procent av den disponibla inkomsten. I övriga decilgrupper utgjorde kapitalinkomsterna i genomsnitt 5 procent av den disponibla inkomsten. Den mest uppenbara skillnaden härrör från utdelningar från fåmansbolag enligt 3:12-reglerna. Dessa är starkt koncentrerade till översta decilgruppen och innebär i praktiken en växling från arbets- till kapitalinkomst. Nettot av räntor och övriga utdelningar är negativa i alla decilgrupper utom den översta, i vilken de 2016 uppgick till nära 6 procent av den disponibla inkomsten. Finansiella kapitalvinster utgjorde omkring 7 procent av inkomsterna i decilgrupp 10 och mindre än 2 procent i övriga decilgrupper.[12] Realiserade kapitalvinster vid försäljning av bostäder är betydligt mer jämnt fördelade när de relateras till den disponibla inkomsten.

7.2.1 Olika inkomstslags bidrag till Gini-koefficienten

Ett sätt att analysera inkomstspridningens utveckling är att bryta ner Ginikoefficienten i olika inkomstslag. Rådet har låtit SCB göra en sådan dekomponering av Ginikoefficienten åren 1995–2016. Hushållens disponibla inkomster har delats in i de åtta inkomstslagen lön, räntor/utdelningar, kapitalvinster, övriga inkomster, pension, övriga skattepliktiga transfereringar, skattefria positiva transfereringar, samt negativa transfereringar (främst skatter). Metoden som har använts är ett s.k. koncentrationsindex, som mäter hur respektive inkomstslag är fördelat i förhållande till fördelningen av disponibel inkomst i befolkningen. Det totala bidraget från varje inkomstslag beror, förutom på koncentrationsindex, också på inkomstslagets andel i disponibelinkomsten. Resultaten visas i tabell 7.1.

Löneinkomsterna ger det överlägset största bidraget till Ginikoefficienten (rad 1 i tabellen). Det beror inte på att detta inkomstslag är mest ojämnt fördelat, utan på att det utgör huvuddelen av de disponibla inkomsterna. Bidraget till Ginikoefficienten från löneinkomsterna har minskat sedan 1995, vilket åtminstone delvis beror

[12] Ett undantag är decilgrupp 1, där finansiella kapitalvinster utgjorde drygt 3 procent av den disponibla inkomsten. Denna inkomstgrupp är emellertid mycket heterogen och den disponibla inkomsten ger sannolikt inte en rättvisande bild av levnadsstandarden i gruppen. Bl.a. kan individer som redovisar inkomster utomlands men inte i Sverige, återfinnas i denna inkomstgrupp.

på att lönernas andel av den disponibla inkomsten minskat. En bidragande förklaring till det är sannolikt att utdelningarna enligt 3:12-reglerna har ökat (se ovan).

De samlade kapitalinkomsterna har bidragit mest till den ökade inkomstspridningen. Både kapitalvinster och övriga kapitalinkomster har bidragit till utvecklingen.

Positiva transfereringar har motverkat tendensen mot ökade inkomstskillnader något, men bidraget ett enskilt år är litet. Till följd av stigande kapitalvinster har kapitalskatterna blivit mer omfördelande, men de aggregerade inkomstskatterna (negativa transfereringar, sista raden i tabell 7.1) har sammantaget bidragit till ökade inkomstskillnader. Det beror främst på att skatternas storlek i relation till disponibel inkomst har minskat, bl.a. till följd av införandet av jobbskatteavdraget och avskaffandet av fastighets- och förmögenhetsskatten. Skatternas koncentrationsindex är däremot i stort sett oförändrat 2016 jämfört med 1995.[13]

Tabell 7.1 Olika inkomstslags bidrag till Ginikoefficienten

Gini-enheter	1995	2016	Förändring
Löneinkomster	0,315	0,301	-0,014
Kapitalinkomster	0,050	0,161	0,110
Kapitalvinster	*0,026*	*0,091*	*0,065*
Räntor och utdelningar	*0,024*	*0,069*	*0,045*
Övriga inkomster	0,007	0,011	0,004
Positiva transfereringar	0,008	-0,005	-0,013
Pensioner	*0,047*	*0,020*	*-0,027*
Övriga skattepliktiga transfereringar	*-0,009*	*-0,010*	*-0,001*
Skattefria positiva transfereringar	*-0,029*	*-0,015*	*0,014*
Negativa transfereringar	-0,153	-0,145	0,008
Totalt	**0,227**	**0,322**	**0,095**

Anm.: Ett positivt bidrag innebär att inkomstslaget bidrar till ökad inkomstspridning och tvärtom.
Källa: SCB.

7.3 Bedömningar och rekommendationer

Den reala ekonomiska standarden ökade för samtliga inkomstgrupper mellan 1995 och 2016. Fördelningen av inkomsterna har dock blivit allt mer ojämn, både genom att de lägsta inkomsterna utvecklats svagare och de högsta inkomsterna betydligt starkare än medianinkomsten. De viktigaste förklaringarna till detta är att kapital-

[13] Se t.ex. VP18, bilaga 2.

inkomsterna har ökat och dessutom blivit mer koncentrerade till höga inkomstskikt och att transfereringarna inte har utvecklats i takt med de genomsnittliga inkomsterna. Löneinkomsternas spridning har däremot minskat. Det kan delvis vara en konsekvens av de förändrade reglerna kring utdelningar i fåmansbolag, som i praktiken har inneburit att en del av arbetsinkomsterna i de övre inkomstskikten omvandlats till kapitalinkomster.

En rad strukturella förändringar har också bidragit till att dra isär inkomstfördelningen. De viktigaste tycks vara en ökad andel singelhushåll; en demografisk utveckling mot en större andel äldre, som har lägre inkomster; och en omstrukturering av näringslivet som inneburit att färre arbetar inom tillverkningsindustrin och fler inom mer diversifierade service- och tjänsteyrken.

Fattigdomen har minskat i Sverige sedan 1996. Andelen med låg materiell levnadsstandard är lägre i Sverige än i våra nordiska grannländer och väsentligt lägre än genomsnittet i EU. Relativt sett räknas emellertid en större andel av befolkningen som fattiga idag jämfört med för drygt tjugo år sedan. Det beror på att de lägsta inkomsterna inte har utvecklats i takt med medianinkomsten. Den senast tillgängliga statistiken tyder emellertid på att utvecklingen med en stigande andel relativt fattiga kan ha brutits.

Appendix 1: Arbetsmarknad

Förändringar på skatte- och transfereringsområdet och inom den aktiva arbetsmarknadspolitiken påverkar på olika sätt påverkar arbetsmarknadens funktionssätt. I detta appendix beskrivs översiktligt ett antal förändringar som regeringen genomfört på arbetsmarknadsområdet under mandatperioden. Stödformer har tillkommit eller förändrats i syfte att på ett mer träffsäkert sätt nå de personer som står längst ifrån arbetsmarknaden. Andra förändringar, t.ex. i arbetslöshets- och sjukersättningen samt i inkomstbeskattningen påverkar incitamenten att arbeta.

A1.1 Subventionerade anställningar

I BP18 gjorde regeringen en översyn av floran av subventionerade anställningar. Fem olika stödformer (särskilt anställningsstöd, förstärkt särskilt anställningsstöd, trainee-jobb inom brist- och välfärdsyrken samt instegsjobb) samlades i den nya subventionsformen **introduktionsjobb**. Introduktionsjobben riktar sig till deltagare i jobb- och utvecklingsgarantin och nyanlända och kan kombineras flexibelt med utbildning. Subventionsgraden är 80 procent upp till ett tak på 20 000 kr i månaden. Samtidigt harmoniseras taken i olika subventionerade anställningar så att den uppgår till 20 000 kr i månaden också för extratjänsterna och nystartsjobben.

Extratjänsterna infördes i november 2015 för yrken inom välfärden. Syftet med stödet är att erbjuda långtidsarbetslösa som har deltagit i jobb- och utvecklingsgarantin mer än 450 dagar en möjlighet till anställning med kollektivavtalsenlig lön.[1] Arbetsgivaren ersätts med 100 procent av lönekostnaden under maximalt 2 år.[2] I BP17 vidgades målgruppen för extratjänster till att även omfatta nyanlända, och förändrades till att omfatta arbete på 100 procent i stället för tidigare 75 procent.[3] När extratjänsterna inrättades var regeringens uppfattning att omfattningen skulle bli 30 000 på lite längre sikt. I påföljande budgetproposition sänktes ambitionsnivån till 20 000 fram till 2020. Historiskt sett har det visat sig vara svårt att få upp volymer

[1] Extratjänsterna är menade att successivt ersätta sysselsättningsfasen i jobb och utvecklingsgarantin (den s.k. fas 3). Uppdelningen i ”faser” i jobb och utvecklingsgarantin togs bort under 2016. Avvecklingen av sysselsättningsfasen ska vara fullt genomförd januari 2018.
[2] VP15 s. 51.
[3] Extratjänsterna blev också möjliga i den ideella sektorn.

snabbt i nya åtgärder, så också för extratjänsterna. I fjol var i genomsnitt 5 000 personer i månaden sysselsatta genom stödet. Antalet steg dock snabbt under senhösten och uppgick i mars 2018 till 13 977 (se vidare avsnitt 5.2.2).

Trainee-tjänsterna infördes 2016 och är en subventionerad anställning som kombineras med en reguljär yrkesutbildning (på minst 25 procent). Insatsen riktade sig ursprungligen till unga mellan 20 och 24 år. Målgruppen vidgades senare till att även omfatta nyanlända och långtidsarbetslösa som är 25 år eller äldre. Samtidigt togs kravet på gymnasieutbildning bort. Trainee-tjänsterna omfattar framför allt yrken inom välfärdssektorn, men även yrken där det råder stor brist på arbetskraft.[4] Målsättningen var initialt att trainee-tjänsterna på sikt skulle sysselsätta drygt 30 000 personer. KI bedömde i juni 2015 att trainee-tjänsterna på längre sikt skulle uppgå till ca 5 000 personer. Sedan införandet har det dock endast varit mycket små volymer. I mars 2018 var den 373 personer som hade stödet. I och med översynen av subventionerade anställningar i BP18 togs trainee-tjänsterna bort.

Regeringen har fr.o.m. 2017 också infört s.k. **moderna beredskapsjobb** inom staten. Sammanlagt ska 5 000 personer vara sysselsatta inom stödet 2020. Myndigheterna får den kompensation som krävs för att de som anställs ska få lön och villkor enligt kollektivavtal. Det ska röra sig om ”samhällsnyttiga uppgifter” som inte utförs idag och avser t.ex. enklare administration, digitalisering, naturvård och skydd av vårt kulturarv. Beredskapsjobben bygger på befintliga anställningsstöd (extratjänster) och pågår i max 2 år. I mars 2018 var 1 147 personer sysselsatta inom åtgärden.

Nystartsjobben har den största omfattningen av de subventionerade anställningarna och uppgick i genomsnitt till ca 41 000 per månad under 2017. De infördes den 1 januari 2007 av den förra regeringen och riktar sig till dem som har stått utanför arbetsmarknaden under längre tid. Nystartsjobb innebär att arbetsgivare som anställer en individ som stått utanför arbetsmarknaden i minst ett år får en anställningssubvention under lika lång tid som personen varit utan arbete. Vid införandet av subventionen motsvarade den en arbetsgivaravgift (dvs. 31,42 procent av lönen) för arbeten i privat sektor. Subventionen utvidgades 2008 till att omfatta

[4] Se Arbetsförmedlingen (2017a) s. 80.

hela arbetsmarknaden och dubblerades 2009 till två gånger arbetsgivaravgiften (62,84 procent av lönen). Nystartsjobben skiljer sig från andra stöd genom att de inte anvisas av Arbetsförmedlingen utan utgör en rättighet för de arbetslösa som kan finna en arbetsgivare som är villig att anställa dem. I praktiken är de dock en subventionerad anställning. Att nystartsjobben är en rättighet innebär också att Arbetsförmedlingen inte kan prioritera de arbetssökande som står längst från arbetsmarknaden som i andra former av subventionerade anställningar. Det medför att undanträngningseffekterna är stora; enligt en studie från IFAU skulle ungefär 63 procent av alla anställningar inom nystartsjobben ha kommit till stånd även utan subventionen.[5]

I BP17 förändrades nystartsjobben så att subventionen i högre grad riktas mot dem individer som varit arbetslösa länge. Subventionen halverades för dem som varit arbetslösa i mindre än 2 år och utökades till 2,5 gånger arbetsgivaravgiften för personer som varit arbetslösa i mer än 3 år och för nyanlända. Den maximala tiden stödet kan betalas ut kortades till 2 år från tidigare 5 år. I sin nya utformning är subventionen sannolikt mer effektiv, med mindre undanträngning, då den i högre grad riktas mot de personer som befinner sig mycket långt bort från arbetsmarknaden.

Som en följd av harmoniseringen av subventionerade anställningar i BP18 sänktes lönetaket i nystartsjobben till 20 000 kr per månad för att bli samma som i introduktionsjobben. [6] Det minskar sannolikt efterfrågan på stödet. Under fjolåret minskade antalet nystartsjobb trendmässigt och i mars 2018 var 32 900 sysselsatta i åtgärden. Arbetsförmedlingen bedömer att trenden fortgår och beräknar att nystartsjobben omfattar i genomsnitt 28 500 personer år 2021.[7]

Målgruppen för **yrkesintroduktionsanställningarna**, som infördes under 2014, har utökats till att inkludera även nyanlända och långtidsarbetslösa som är 25 år eller äldre.[8] Yrkesintroduktionsanställningarna kombinerar lönesubventioner med arbetsplatsförlagd utbildning och innebär en möjlighet att lära sig ett yrke på arbetsplatsen i kombination med utbildning eller handledning samtidigt som deltagaren erbjuds ett arbete med lön. Yrkesintroduktions-

[5] Se Liljeberg, m.fl. (2012).
[6] Även ett krav på kollektivavtal introducerades.
[7] Se Arbetsförmedlingen (2018b).
[8] Stödet för yrkesintroduktionsanställningar infördes av den förra regeringen och trädde i kraft 2014. Målsättningen var att åtgärden skulle omfatta 30 000 ungdomar under 25 år.

programmet är ytterligare ett exempel på att det är svårt att snabbt få upp volymer i nya åtgärder. I fjol var i genomsnitt ca 700 personer i åtgärden. Att programmet utökas så att det omfattar även nyanlända är positivt, men jämfört med övriga tillgängliga subventioner som en arbetsgivare har att välja mellan kan man förvänta sig att intresset är litet. Nystartsjobben erbjuder t.ex. en högre subventionsgrad och är inte kombinerat med utbildning.

A1.2 Satsningar på utbildning

Vid regeringens tillträde 2014 inleddes ett nytt kunskapslyft. **Kunskapslyftet** syftar bl.a. till att stärka nyanländas möjligheter till etablering i samhället och på arbetsmarknaden.[9] Kunskapslyftet initierades i VP15 där det gavs medel för 2 800 fler platser inom Komvux och Yrkesvux 2015 och 10 000 platser för åren 2016–2018. Folkhögskolan fick medel motsvarande ytterligare 750 platser 2015 och 2 000 platser 2016–2018. Samtidigt gavs högskolan ökade resurser motsvarande 14 000 platser 2018.[10] I efterföljande budgetar har regeringen aviserat förstärkningar av reformen som fullt ut genomförd år 2021 ska omfatta 93 000 nya utbildningsplatser i Yrkesvux, Komvux, universitet och högskola.

För att bilda sig en uppfattning om storleken på kunskapslyftet behöver man ställa det i relation till det demografiska behovet. Det är dock svårt att bedöma det demografiska behovet av olika typer av utbildning, men ett grovt mått är att det är rimligt att öka utbildningsplatserna i samma takt som befolkningen ökar för att behålla möjligheter till utbildning på samma nivå. I Konjunkturläget december 2016 analyserade KI regeringens utbildningsinsatser inom Komvux och Yrkesvux utifrån de nivåer som gällde i BP17 i relation till förändringarna i befolkningen de närmaste åren. De statligt finansierade utbildningsplatserna i Yrkesvux de kommande åren är villkorade så att kommunerna själva måste finansiera minst lika många platser som finansieras med statsbidraget. Om så blir fallet pekar KI:s analys på att antalet platser i Yrkesvux ökar både i antal och i förhållande till befolkningen 20–64 år under de kommande åren. De utökade platserna på universitet och högskolor beräknas

[9] VP15 s. 66.
[10] VP15 s. 49.

däremot inte leda till fler platser i förhållande till befolkningen i åldersgruppen 19–30 år.[11]

Effekterna på arbetsmarknaden av kunskapslyftet är svåra att beräkna. På längre sikt bidrar det till en högre sysselsättning genom att kompetensen hos de arbetslösa höjs och anpassas till efterfrågan. I närtid kan det också innebära att arbetslösheten blir något lägre om personer lämnar arbetskraften för att studera.

I samband med kunskapslyftet har regeringen också infört ett **utbildningskontrakt** och en **90-dagarsgaranti för ungdomar**. 90-dagarsgarantin innebär en bortre gräns för hur länge en ung person ska kunna vara arbetslös innan han eller hon erbjuds ett jobb, en insats som leder till jobb eller en utbildning.[12] Utbildningskontraktet trädde i kraft den 1 augusti 2015. Syftet är att ungdomar som fyllt 20 men inte 25 år och som saknar fullständig gymnasieutbildning, ska påbörja eller återgå till studier med målsättningen att få en gymnasieexamen eller motsvarande kunskaper. Utbildningskontraktet är en överenskommelse om att en ungdom ska studera inom kommunal vuxenutbildning (Komvux) eller folkhögskola med målsättningen att fullfölja en gymnasieutbildning.[13]

Incitamenten att studera har också stärkts genom det s.k. **Studiestartsstödet**.[14] Stödet riktar sig till personer med kort utbildning som varit arbetslösa i mer än sex månader och kan användas för studier på grundläggande eller gymnasial nivå. Ersättning är ca 9 100 kr per månad i maximalt 50 veckor. Regeringen beräknar omfattningen till ca 10 000 heltidsplatser.

I BP18 infördes **utbildningsplikt** för nyanlända. Utbildningsplikten innebär att alla nyanlända som tar del av Arbetsförmedlingens etableringsinsatser, och som bedöms vara i behov av utbildning för att kunna komma i arbete, kan anvisas att söka och ta del av utbildning, annars kan ersättningen dras in.

A1.3 Skatter och transfereringar

I VP15 föreslog regeringen att den högsta inkomstrelaterade ersättningen i **arbetslöshetsförsäkringen** skulle höjas.[15] Föränd-

[11] Se fördjupningen ” Utvecklingen på arbetsmarknaden på lång sikt”, Konjunkturinstitutet (2016b).
[12] VP15 s. 50.
[13] Se Arbetsförmedlingen (2017a) s. 126.
[14] BP17.
[15] Se Vårändringsbudget 2015 s. 95.

ringen innebar att den genomsnittliga ersättningsgraden höjdes, vilket kan antas ha minskat drivkraften till att söka arbete. Den analys som rådet då gjorde tydde på att förändringen sannolikt skulle höja jämviktsarbetslösheten något. Rådet menade ändå att åtgärden var motiverad eftersom taken varit nominellt oförändrade sedan 2002 och att arbetslöshetsförsäkringen därmed gett allt sämre inkomstskydd vid arbetslöshet.[16]

De nedsatta arbetsgivaravgifterna för unga har avvecklats stegvis och hela nedsättningen var borttagen per 1 juni 2016.[17] Detta bedöms ha minskat sysselsättning något.[18]

Den **bortre tidsgränsen i sjukförsäkringen**, som infördes av förra regeringen, avskaffades den 1 februari 2016.[19] Vidare höjdes sjuk- och aktivitetsersättningen från 64,0 till 64,7 procent av antagandeinkomsten den 1 oktober 2015. Åtgärderna bedöms ha minskat arbetsutbudet något, vilket innebär att jämviktsarbetslösheten sänks något.[20]

I BP16 föreslog regeringen sänkt **skatt för pensionärer**, en avtrappning av **jobbskatteavdraget** och en begränsad uppräkning av gränsen för **statlig inkomsts**katt.[21] Rådets analys i 2016 års rapport tydde på att effekten på arbetstiden av den högre marginalskatten innebar en minskning med drygt 3 000 heltidsarbetande. Det kan visserligen betraktas som en liten förändring, men får ändå stora effekter på skatteintäkterna.[22]BP18 kom ytterligare skattelättnader för pensionärer i form av ett höjt grundavdrag.

Möjligheten att uppbära **deltidersättning i arbetslöshetsförsäkringen** syftar till att stödja personer som arbetar deltid, men som kan och vill arbeta heltid, i deras sökande efter ett heltids-

---

[16] Se Finanspolitiska rådet (2015) s. 99.

[17] Ett förslag om avskaffad bortre tidsgräns i sjukförsäkringen remitterades i VP15, se VP15 s. 41. Regeringen återkom till riksdagen med ett förslag i BP16.

[18] När nedsättningen infördes bedömde IFAU att det på sikt kunde leda till mellan 6 000–10 000 jobb (se Egebark och Kaunitz, 2013). Rådet bedömde i 2015 års rapport att det troligare är mindre till följd av att uppskattningen inte tog hänsyn till undanträngningseffekter (se Finanspolitiska rådet, 2015, s. 94). KI bedömde att slopandet av nedsättningen skulle leda till 8 000 färre sysselsatta (se Konjunkturinstitutet, 2015, s. 83).

[19] VP15 s. 61.

[20] Konjunkturinstitutet (2015). Åtgärderna bedömdes minska arbetskraftsutbudet med 0,3 procent, eller drygt 15 000 personer.

[21] Det förhöjda grundavdraget för äldre justerades så att personer över 65 år inte beskattas högre än löntagare yngre än 65 år för inkomster upp till 10 000 kr i månaden. Skatten sänktes även för äldre med inkomster upp till 20 000 kr i månaden.

[22] Rådets beräkningar tydde på att budgetförstärkningen av reformen minskar från 2,4 till 0,4 mdkr jämfört med den statiska beräkningen när hänsyns tas till att individerna minskar sitt arbetsutbud Se Finanspolitiska rådet (2016) s. 57–58.

arbete.[23] I och med BP17 förstärktes arbetslöshetsförsäkringen för deltidsarbetslösa.[24] Förändringen medför att tiden med ersättning kortas för de som arbetar relativt mycket, medan de som arbetar lite kan få fler ersättningsdagar. Incitamenten att ta ett deltidsarbete ökar därmed, samtidigt som incitamenten att gå upp i heltid minskar. KI bedömde att effekten på sysselsättningen var positiv men marginell.[25]

Sammantaget är rådets bedömning att effekten av förändringar i skatter och transfereringar under mandatperioden totalt sett sannolikt är mycket liten på jämviktsarbetslösheten. Förändringen i sjukförsäkringen bedöms ha sänkt jämviktsarbetslösheten något till följd av att arbetskraften minskar, medan övriga åtgärder tenderar att incitamenten att arbeta något och därmed öka arbetslösheten i jämvikt.

[23] Forskningen på området visar blandade resultat. Några studier finner att deltidsersättning ökar individernas chans att få ett heltidsarbete medan andra finner motsatsen. Ek och Holmlund (2010) sammanställer viss empiri på området.

[24] Se BP17 s. 46–47. Regelförändringen innebär att deltidsarbetslösa kan få ersättning under totalt 60 veckor oberoende av hur många dagar i veckan arbetslöshetsersättningen betalas ut för.

[25] Konjunkturinstitutet (2016a).

Appendix 2: Kapitalskatter

A2.1 Beräkning av flyttskatt

Betrakta en husägare i period t. Huset köptes i period 0 för P_0 och har i dag marknadsvärdet P_t. Ägaren överväger att sälja huset och samtidigt köpa ett annat hus för P_t. Om hen säljer sitt nuvarande hus i t blir hen påförd kapitalvinstskatt på $\alpha(P_t - P_0)$. Alternativt bor hen kvar i det ursprungliga huset till T, då hen säljer det och betalar kapitalvinstskatt $\alpha(P_T - P_0)$. Om hen flyttar kan hen välja att betala skatten i t eller att få uppskov till T. I det senare fallet utgår en inte avdragsgill årlig ränta på 0,5 procent av vinsten $P_t - P_0$. Flyttskatten utgörs av skillnaden i det diskonterade nuvärdet av skattebetalningar uttryckt som andel av P_t.

Alternativ (1) Uppskov utnyttjas inte

Skatten betalas vid försäljningstidpunkten, t. Skattebetalningen finansieras genom ett ett-årigt banklån till ränta (före skatt) lika med r. Räntekostnad (efter ränteavdrag) blir då $0{,}7r * 0{,}22(P_t - P_0)$.

Skatt om hushållet flyttar:

$$\alpha\left[(P_t - P_0) + \frac{P_T - P_t}{(1+r)^{T-t}}\right]$$

Skatt om hushållet stannar:

$$\alpha\frac{P_T - P_0}{(1+r)^{T-t}}$$

Skillnad (”flyttskatt”):

$$\alpha(P_t - P_0)\left[1 - \frac{1}{(1+r)^{T-t}}\right]$$

Diagram 6.4 beräknar denna skillnad uttryckt som andel av försäljningspriset (P_t) för tidsperioden 2008–2017; innehavsperioderna ($t - 0$) 5, 10 resp. 20 år; T = 20 år; och gällande bolåneränta efter ränteavdrag (r) vid varje tidpunkt t.

Alternativ (2) Uppskov utnyttjas

Skatten skjuts upp till en årlig uppskovsränta lika med $0{,}005(P_t - P_0)$

Skatt om hushållet flyttar:

$$0{,}005(P_t - P_0)\left[\frac{1}{1+r} + \frac{1}{(1+r)^2} + \cdots + \frac{1}{(1+r)^{(T-t)}}\right] + \alpha(P_T - P_0)\frac{1}{(1+r)^{(T-t)}}$$

Skatt om hushållet stannar:

$$\alpha\frac{P_T - P_0}{(1+r)^{T-t}}$$

Skillnad (”flyttskatt”):

$$0{,}005(P_t - P_0)\left[\frac{1}{1+r} + \frac{1}{(1+r)^2} + \cdots . + \frac{1}{(1+r)^{(T-t)}}\right].$$

Alternativ (2) blir fördelaktigt så länge som låneräntan r är sådan att

$$0{,}005(P_t - P_0) < 0{,}7r * 0{,}22(P_t - P_0)$$

dvs. om

$$r < r^* = \frac{0{,}005}{0{,}7 * 0{,}22} = 3{,}25\%$$

A2.2 Investeringssparkonto

Vi jämför två sätt att beskatta aktier: vanlig inkomstbeskattning som är proportionell mot den faktiska avkastningen *ex post* och en förmögenhetsbaserad skatt (ISK) som beskattar en multipel av marknadsvärdet.

Konventionell inkomstskatt

Individen håller andelen x av sin förmögenhet i säkra tillgångar som ger avkastningen r och resten, $1 - x$, i riskfyllda tillgångar (aktier) med avkastningen $\tilde{\rho}$, väntevärde $\bar{\rho}$ och standardavvikelse σ. Den realiserade avkastningen beskattas med skattesatsen θ. Den förväntade avkastningen R per krona förmögenhet blir då

$$E(R) = (1-\theta)[xr + (1-x)\bar{\rho}]$$

med standardavvikelse

$$STD(R) = (1-\theta)(1-x)\sigma$$

Genom att välja portföljandelen x kan individen avväga risk mot avkastning enligt kapitalmarknadslinjen (KML) som ges av

$$E(R) = (1-\theta)r + \frac{\bar{\rho}-r}{\sigma}STD(R).$$

Skatten parallellförflyttar således KML nedåt. Staten tar en andel θ av den säkra avkastningen r, men kompensationen för risktagande påverkas inte av skatten.

Förmögenhetsskatt (ISK)

Här utgår skatten med andel τ av den säkra avkastningen r (ekvivalent med andelen τr av förmögenheten). För individen ges nu avkastning och standardavvikelse av

$$E(R) = xr + (1-x)\bar{\rho} - \tau r$$

$$STD(R) = (1-x)\sigma$$

KML ges nu av

$$E(R) = (1-\tau)r + \frac{\bar{\rho}-r}{\sigma}STD(R).$$

KML med förmögenhetsskatt är således identisk med KML med inkomstskatt om skattesatserna är desamma ($\tau = \theta$). Kompensationen för risktagande är åter oberoende av skatten. För givet värde på x är visserligen standardavvikelsen större än med inkomstskatt, men eftersom KML är densamma kan individen välja ett annat x för att få samma förväntade avkastning och varians som med inkomstskatt.

Referenser

Alesina och Passalacqua (2016), The political economy of government debt, Handbook of Macroeconomics, vol. 2b.

Allsopp & Vines (2005), The macroeconomic role of fiscal policy, Oxford review of economic policy 21(4).

Alstadsaeter, A. och Jacob, M. (2012), Income shifting in Sweden - an empirical evaluation of the 3:12 rules, rapport 2012:4, ESO.

Angelov, N. (2017), Matchningen på arbetsmarknaden – sökande-sammansättningens betydelse, Riksrevisionen granskningsrapport 2017:26.

Arbetsförmedlingen (2015), Arbetsmarknadsrapport 2015.

Arbetsförmedlingen (2016), Arbetsmarknadsrapport 2016.

Arbetsförmedlingen (2017a), Arbetsmarknadspolitiska program, årsrapport 2016, återrapportering 2017.

Arbetsförmedlingen (2017b), Arbetsmarknadsutsikterna hösten 2017.

Arbetsförmedlingen (2017c), Arbetsmarknadsrapport 2017.

Arbetsförmedlingen (2018a), Verksamhetsstatistik februari 2018

Arbetsförmedlingen (2018b), Prognos för utbetalningar 2018–2021, februari 2018.

Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2017), Arbetsmarknads-ekonomisk rapport: Tudelningar på arbetsmarknaden.

Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2018), Arbetsmarknads-ekonomisk rapport: Olika vägar till jobb.

Auerbach, A. (2017), Fiscal policy, Working Paper, Peterson Institute for International Economics.

Ball, L. (2009), Hysteresis in unemployment: old and new evidence, working paper 14818, NBER.

Ball, L. (2015), Monetary policy for a high-pressure economy, Center on Budget and Policy Priorities, 30 mars 2015.

Barnett, A., Batten, S., Chui, A., Franklin, J. och Sebastià-Barriel, M. (2014), The UK productivity puzzle, Quarterly Bulletin 54, Bank of England.

Barnichon, R. och Figura, A. (2013), Labor market heterogeneity and the aggregate matching function, Economics Working Papers, Universitat Pompeu Fabra.

Best, M.C. och Kleven, H.J. (2017), Housing market responses to transaction taxes: tvidence from notches and stimulus in the U.K., Review of Economic Studies 85.

Blanchard, O. (2017), Should we reject the natural rate hypothesis?, Petersen Institute of International Economics.

Blanchard, O. och Summers, L. (1986), Hysteresis and the European unemployment problem, NBER Macroeconomics annual 1986:1, University of Chicago Press.

Blanchard, O. och Summers, L. (2017), Rethinking stabilization policy: back to the future, Working paper, October 8, Peterson Institute for International Economics.

Blanchard, O., Dell'Ariccia, G. och Mauo, P. (2010), Rethinking macroeconomic policy, IMF staff position note 10(3), IMF.

Blanchard, O., Rajan, R, Rogoff, K. och Summers, L. (2016), Progress and confusion: the state of macroeconomic policy, MIT Press.

Blinder, A. S. (2013), After the music stopped, New York.

Borio, C. (2017), Through the looking glass, föreläsning i London 22 september 2017, BIS.

Calmfors, L., Forslund, A. och Hemström, M. (2002), Vad vet vi om den svenska arbetsmarknadspolitikens sysselsättningseffekter?, Rapport 2002:8, IFAU.

Cnossen, S. och Bovenberg, L. (2001), Fundamental tax reform in the Netherlands, International Tax and Public Finance 8.

Corseti, G. och Müller, G. J. (2015), Fiscal multipliers: lessons from the Great recession for small open economies, Finanspolitiska rådet.

Dabla-Norris, E., Guo, S., Haksar, V., Kim, M., Kochhar, K., Wiseman, K. och Zdzienicka, A. (2015), The new normal: A sector-level perspective on productivity trends in advanced economies, Staff Discussion Note 15(3), IMF.

Dir 2017:100, Tilläggsdirektiv till Riksbankskommittén (Fi 2106:15).

Egebark, J. och Kaunitz, N. (2013), Sänkta arbetsgivaravgifter för unga, IFAU-rapport 2013:26.

Ek, S. och Holmlund, B. (2010), Deltidsarbetslöshet och arbetslöshetsförsäkring i Sverige, bilaga till Långtidsutredningen 2011.

Ekholm, K. och Gerlach, P. (2017), BNP-multiplikatorerna avgörande för finanspolitikens tillväxteffekter, www.ekonomistas.se.

Ekonomistyrningsverket (2013), Automatisk diskretionär finanspolitik - ADF. Förklaringar till förändringen av det konjunkturjusterade sparandet, Analys nr 1.

Ekonomistyrningsverket (2017), Statens budget och de offentliga finanserna, prognos november 2017.

Ekonomistyrningsverket (2018), Statens budget och de offentliga utgifterna, prognos april 2018.

Englund, P. och Svensson, L. (2017), Remissvar till Finansinspektionens förslag till skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter.

Escolano, J. och Gaspar, V. (2016), Optimal debt policy under asymmetric risk, IMF Working Paper 178.

Europeiska kommissionen (2017), Autumn 2017 Economic Forecast, november 2017.

Feldstein, M. (2002), The role for discretionary fiscal policy in a low interest rate environment, Working paper 9203, NBER.

Feldstein, M. (2009), Rethinking the role of fiscal policy, Working paper 14684, NBER.

Finansinspektionen (2017a), Den svenska bolånemarknaden, april 2017.

Finansinspektionen (2017b), Stabiliteten i det finansiella systemet, november 2017.

Finanspolitiska rådet (2008–2017), Svensk finanspolitik 2008–2017, Finanspolitiska rådets rapporter 2008–2017.

Forslund A. och Vikström, J. (2011), Arbetsmarknadspolitikens effekter på sysselsättning och arbetslöshet – en översikt, bilaga 1 till Långtidsutredningen 2011.

Forslund, A. och Johansson, K. (2007), Random and stock-flow models of labour market matching – Swedish evidence, Working paper 2007(11), IFAU.

Goodfriend, M. och King, M. (2016), Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010–2015, Rapporter från riksdagen 2015/16: RFR 6.

Gordon, R. (2013), The Philips curve is alive and well: inflation and the NAIRU during the slow recovery, Working Paper 19390, NBER.

Greenspan, A. (1996), The challenge of central banking in a democratic society, U.S. Federal Reserve.

Greenspan, A. (2002), Opening remarks, Federal Reserve Bank of Kansas City symposium, Jackson Hole.

Haldane, A. (2015), Labour's share, tal i London den 12 november 2015, Bank of England.

Haugh, D., Kopoin, A., Rusticelli, E., Turner, D. och Dutu, R. (2016), Cardiac arrest or dizzy spell: why is world trade so weak and what can policy do about it?, Economic Policy Paper 18, OECD.

Havik, K., Mc Morrow, K., Orlandi, F., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., Rossi, A., Thum-Thysen, A. och Vandermeulen, V. (2014), The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps, European Economy, Economic Papers 535.

Hjelm, G. och Stockhammar, P. (2016), Short run effects of fiscal policy on GDP and employment, Working paper 147, Konjunkturinstitutet.

Hoeller, P., Giorno, C. och de la Maisonneuve, C. (2002), Overheating in small Euro area economies: should fiscal policy react?, Working Paper 323, OECD.

Håkanson, C. (2014), En tudelad arbetsmarknad – om matchningen på den svenska arbetsmarknaden efter den ekonomiska krisen, Penning och Valutapolitik 2014:2, Sveriges Riksbank.

IMF (2015), Where are we headed? Perspectives on potential output, World Economic Outlook, april 2015.

IMF (2017a), World Economic Outlook: Gaining momentum?, april 2017.

IMF (2017b), World Economic Outlook: Seeking sustainable growth – short-term recovery, long-term challenges, oktober 2017.

IMF (2017c), Article IV consultation with Sweden, november 2017.

IMF (2018a), World Economic Outlook Update: Brighter prospects, optimistic markets, challenges ahead, januari 2018.

IMF (2018b), World Economic Outlook: Cyclical upswing, structural change, april 2018.

Karlsson, S. och Österholm, P. (2018), A note on the stability of the Swedish Phillips curve, Working paper 6, Örebro University School of Business.

Kirsanova, T., Stehn, S. J., och Vines, D. (2005), The interactions between fiscal policy and monetary policy, Oxford review of economic policy 21(4).

Konjunkturinstitutet (2013), Konjunkturläget, mars 2013.

Konjunkturinstitutet (2015), Konjunkturläget, juni 2015.

Konjunkturinstitutet (2016a), Konjunkturläget, oktober 2016.

Konjunkturinstitutet (2016b), Konjunkturläget, december 2016.

Konjunkturinstitutet (2017a), Konjunkturläget, oktober 2017.

Konjunkturinstitutet (2017b), Lönebildningsrapporten, oktober 2017.

Konjunkturinstitutet (2017c), Konjunkturläget, december 2017.

Konjunkturinstitutet (2017d), Specialstudie 58: Är Sverige på produktivitetsfronten?, september 2017.

Konjunkturinstitutet (2017e), Yttrande till Fi Dnr 17-9236.

Konjunkturinstitutet (2017f), Konjunkturläget, mars 2017.

Konjunkturinstitutet (2018a), Konjunkturläget, mars 2018.

Konjunkturinstitutet (2018b), Hållbarhetsrapport 2018 för de offentliga finanserna.

Leeper, E. M. (2018) Swedens fiscal framework and monetary policy, Underlagsrapport 2018/2 till Finanspolitiska rådet.

Liljeberg, L., Sjögren, A. och Vikström, J. (2012), Leder nystartsjobben till högre sysselsättning?, rapport 2012:6, IFAU.

Lind, H. (2017), Långsiktiga fundamenta kan inte motivera dagens bostadspriser, Ekonomisk debatt 8.

Lindbeck, A. och Snower, D. J. (1984), Involuntary unemployment as an insider-outsider dilemma, seminar paper 309, IIES.

Lindbeck, A. och Snower, D. J. (1986), Wage setting, unemployment, and insider-outsider relations, American Economic Review 76(2).

Lindé, J. (2018), DSGE models: still useful in policy analysis?, Oxford Review of Economic Policy 34.

Lo, S. och Rogoff, K. (2014). Secular stagnation, debt overhang and other rationales for sluggish growth, six years on, Working Paper 482, BIS.

Lodin, S-O. och Englund, P. (2017), Yes box. En ESO-rapport om en ny modell för kapital- och bostadsbeskattning, rapport 2017:4, ESO.

Lucas, R. E. (2003), Macroeconomic priorites, American Economic Review 93(1).

Lundberg, J. (2017), Inte självklart att ISK är skattegynnat, Ekonomisk Debatt 45(8).

Lundborg, P. och Skedinger, P. (1998), Capital gains taxation and residential mobility in Sweden, Journal of Public Economics 67.

Lööf, H. (2012), Innovationsstudie, SCB.

Obstfeld, M. (2013), On keeping your powder dry: fiscal foudations of financial and price stability, Monetary and economic studies, Bank of Japan.

OECD (2015), The Future of Productivity, OECD.

OECD (2017a), Economic Survey: Sweden, februari 2017.

OECD (2017b), OECD Economic Outlook, november 2017.

OECD (2018), OECD Interim Economic Outlook, mars 2018.

Okun, A. M. (1973), Upward mobility in a high-pressure economy, Brookings Papers on Economic Activity 1.

Ostry, J. D., Ghosh, A. R., och Espinoza, R. (2015), When should public debt be reduced?, Staff Discussion Note 15(10), IMF.

Pissarides, C. (2000), Equilibrium unemployment theory, 2nd ed, MIT Press.

Portes, J. och Wren-Lewis, S. (2015), Issues in the design of fiscal policy rules, The Manchester School 83(S3).

Proposition 1997/98:40, Riksbankens ställning.

Proposition 2000/01:01–2017/18:1, Budgetpropositionerna för 2001–2018.

Proposition 2006/07:100–2017/18:100, De ekonomiska vårpropositionerna 2007–2018.

Proposition 2013/14:173, En utvecklad budgetprocess.

Proposition 2013/14:228, Förstärkta kapitaltäckningsregler.

Proposition 2015/16:5, Genomförande av krishanteringsdirektivet.

Rachel, L. och Smith, T. (2015), Secular drivers of the global real interest rate, Staff Working Paper 571, Bank of England.

Reinhart, C. M. och Rogoff, K. S. (2009), The aftermath of financial crises, American Economic Review 99(2).

Riksrevisionen (2017a), Yttrande över Förslag till ett skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter.

Riksrevisionen (2017b), Tillämpningen av det finanspolitiska ramverket, Granskningsrapport 2017:32.

Robling, O. och Pareliussen, J. (2017), Structural inequality: the case of Sweden, OECD Economics department working papers 1382, OECD.

Sánchez, A. C. och Andrews, D. (2011), Residential mobility and public policy in OECD countries, Journal of Economic Studies 2011, OECD.

SCB (2016), Jämförande studie AKU och Af 2015, Bakgrundsfakta 2016:2, SCB.

SCB (2017), Över- och undertäckning i AKU, juni 2017.

SCB (2018), Effekter för hushållens ekonomi i statens budget 2018, ekonomisk mikrosimulering 2018:1.

SFS 2011:203, Budgetlagen.

SFS 2014:801, Riksdagsordningen.

Shiller, R. J. (2015), Irrational exuberance, 3:e upplagan, Princeton Univeristy Press.

Skr. 2010/11:79, Ramverk för finanspolitiken.

Skr. 2017/18:207, Ramverket för finanspolitiken.

SOU 1993:16, Nya villkor för ekonomi och politik.

SOU 1993:20, Riksbanken och prisstabiliteten.

SOU 2002:16, Stabiliseringspolitik i valutaunionen.

SOU 2008:14, Timmar, kapital och teknologi - vad betyder mest?, bilaga 6 till Långtidsutredningen 2008.

SOU 2010:88, Vägen till arbete - arbetsmarknadspolitik, utbildning och arbetsmarknadsintegration.

SOU 2011:11, Långtidsutredningen 2011.

SOU 2013:9, Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning.

SOU 2016:67, En översyn av överskottsmålet.

Stiglitz, J. (2018), Where modern marcroeconomics whent wrong, Oxford Review of Economic Policy 34.

Stockhammar, P. (2017), Utvärdering av regeringens prognoser, Studier i finanspolitik 2017/3, Finanspolitiska rådet.

Svensson, L. (2018), Hur amorteringskravet drabbar unga som vill köpa en etta (I och II), www.ekonomistas.se.

Sveriges Riksbank (2016), Penningpolitisk rapport, oktober 2016.

Sveriges Riksbank (2017a), Penningpolitisk rapport, februari 2017.

Sveriges Riksbank (2017b), Penningpolitisk rapport, juli 2017.

Sveriges Riksbank (2017c), Penningpolitisk rapport, september 2017.

Sveriges Riksbank (2017d), Penningpolitisk rapport, oktober 2017.

Sveriges Riksbank (2017e), Finansiell Stabilitet 2017:2, november 2017.

Sveriges Riksbank (2017f), Penningpolitiskt protokoll, december 2017.

Sveriges Riksbank (2018), Penningpolitisk rapport, april 2018.

Sørensen, P. B. (2013), The Swedish housing market: trends and risks, Studier i finanspolitik 2013/5, Finanspolitiska rådet.

Telungs, C. och Baldwin, R. (2014), Secular stagnation: facts, causes and cures, VOX.

Torvik, R. (2017), Pengepolitikk eller finanspolitikk i konjunkturstyringen?, Samfunnsokonomern, nr. 4.

Torvik, R. (2016), Virkningar av finanspolitikken på aktivitet, omstilling og vekstevne, Arbeidsnotat 2016/1, Finansdepartementet.

Waldenström, D., Bastani, S. och Hansson, Å. (2018), Kapitalbeskattningens förutsättningar, Konjunkturrådets rapport, SNS.

Vikström, J. och van den Berg, G. J. (2017), Långsiktiga effekter av arbetsmarknadsutbildning, rapport 2017:7, IFAU.

Wren-Lewis, S. (2010), Macroeconomic policy in light of the credit crunch: the return of counter-cyclical fiscal policy?, Oxford Review of Economic Policy 26.

Zetterberg, J. (2018), Riksrevisionens granskning av Arbetsförmedlingens analys av matchningseffektiviteten – några kommentarer, Working paper 2018:1, Arbetsförmedlingen.