

Varning för misstagen från 1980-talets sedelpresspolitik

Dagens Nyheter den 21 januari 2024

Den ekonomiska politikens framtida inriktning är åter på dagordningen. Långtidsutredningen, som finansdepartementet tar fram med några års mellanrum, presenterade nyligen sin analys på detta tema.

Årets upplaga av Långtidsutredningen är radikal. Den vill ersätta ramverket för svensk konjunkturpolitik med en politisk styrning och utgiftsexpansion som Sverige inte upplevt sedan 1980-talet. Finanspolitiken ska bli mindre begränsad, statens skuldtak höjas kraftigt, koordineringen mellan regering och riksbank utökas. Fler kontrollinstanser ska också skapas, bland dem en statlig nämnd som på vetenskaplig grund ska ge politikerna råd om lämpliga insatser.

Utredningen har en tydlig slagsida mot expansiv finanspolitik. Medan konjunkturstabilisering handlar om att dämpa både upp- och nedgångar, pekar utredningens förslag främst mot ökade budgetunderskott och en större statsskuld.

Trots utredningens innehåll har inte mycket diskussion hörts. Några forskare bakom utredningen har skrivit krönikor och vid lanseringen framfördes intressant kritik. Från-varon av omfattande diskussion i så pass viktiga frågor är ett fattigdomsbevis för svensk samhällsdebatt.

Givetvis har Långtidsutredningen både styrkor och svagheter. Utredningens över tusen sidor innehåller viktiga beskrivningar och analyser. Men problemen överväger. Det största är att slutsatserna formuleras alldeles för skarpt utifrån den osäkra grund de vilar på.

Utredningens kanske viktigaste slutsats är att finanspolitiken borde bli aktivare i konjunkturstabiliseringen, främst i lågkonjunkturer. Detta ska ske genom direkta och indirekta stödåtgärder och en uppluckrad budgetlag. Slutsatsen bryter därmed mot grundprinciperna i det finanspolitiska ramverk som sedan 1990-talet har styrt den ekonomiska politiken med välkända och huvudsakligen positiva resultat.

Slutsatsen vilar på flera tvivelaktiga premisser. En är att finanspolitiken anses ha blivit mer snabbfotad på senare tid. Rapporten hänvisar här till coronapolitiken, som utformades och genomfördes under extremt kort tid.

Men exemplet haltar. Skulle en vanlig lågkonjunktur ge samma totala uppslutning som när vi stod inför Harmagedon? Osäkerheten och risktagandet var dessutom extremt under pandemin, och att låta en sådan hög grad av chanstagning utgöra grund för slutsatser om finanspolitikens generella snabbhet är tveksamt. Dessutom blev pandemins finanspolitik ofta ekonomiskt skadlig, om än i mindre grad i Sverige än i andra länder.

Den kanske mest tveksamma premissen är att utredningen bortser från politikens inneboende kortsiktighet. Att politiker vill vinna val och lätt förleds att göra kortsiktiga utspel som blir kostsamma på sikt är välkänt sedan länge.

Under 1970- och 1980-talen bedrevs en ansvarslös politik av regering och riksbank som gav inflationsdrivande sedelpresspolitik, underskott, skenande statsskuld och selektiv industripolitik. Även valrörelsen 2022 innehöll utspel av den typen. Långtidsutredningens recept är att Finanspolitiska rådet är aktivt och att en statlig stabiliseringsnämnd införs, men Sverige har sådana kontrollinstanser sedan länge utan synbar inverkan på de styrande.

Utredningens andra centrala slutsats är en kraftigt höjd målnivå för statsskulden, från dagens 35 procent till 40–50 procent. Syftet är att möjliggöra stora statliga investeringar.

Men även denna slutsats vilar på outtalade antaganden och tvivelaktiga premisser. Ett klassiskt problem är hur vi åtskiljer investeringar och konsumtion, samt produktiva och improduktiva investeringar. Sverige misslyckades med detta på 1970-talet när systemet med så kallade drifts- och kapital-budgetar övergavs. Utredningen ger ingen vägledning om hur dessa problem ska lösas.

Vidare antas att framtidens skuld kommer att vara billig att betala av eftersom bnp-tillväxten tros bli större än räntan. Men detta är högst osäkert. Räntan är visserligen på väg ner, men även tillväxten är låg och förväntas förbli låg kommande år. Flera scenarier pekar nu också mot stigande ränta och fallande tillväxt.

Att rusta upp Västeuropa, återuppbygga Ukraina, bygga elsystem och rädda klimatet kräver massor av kapital. Risken är stor för en realränte-chock likt den efter Tysklands återförening som drabbade Sverige hårt. Minskad globalisering och ökad geopolitisk risk ger dyr hemma-produktion och risk för konflikter, vilket sänker den globala tillväxten.

En statsskuld på 50 procent av bnp vore dessutom farligt hög. Finans-kriser kostar lätt 40–50 procent av bnp, och en nivå på 100 procent kan tippa svensk ekonomi i en skuldfälla. Dessutom glöms ofta bort att en femtedel av dagens bnp går bort i kapitalförslitning, alltså utgifter som ska gå till att kompensera för rostande maskiner och föråldrad teknologi.

Detta innebär att en statsskuld på 50 procent av bnp motsvarar 60 procent av nettoprodukten, alltså den faktiska inkomst vi förfogar över vid bibehållen kapitalstock.

Utöver dessa huvudslutsatser föreslår Långtidsutredningen ett antal mindre åtgärder. Exempelvis ska inflationsmålet höjas från 2 till 3 procent, vilket minskar risken för en nollränta som försvårar penningpolitik. Men att ändra ett inflationsmål som har etablerats under 30 år kan urholka politikens trovärdighet. Har man höjt en gång kan man höja igen. Högre inflationsnivå ger också högre inflationssvängningar, vilket ökar oförutsägbarheten i ekonomin och leder till oönskad omfördelning mellan grupper.

Sammantaget finns skäl att diskutera Långtidsutredningens intressanta men problematiska slutsatser. Särskilt som överskotts målet just nu utreds av en kommitté tillsatt av finansministern.

Sverige lärde sig den hårda vägen att aktivistisk politik och ökad skuldsättning har en kostnad. Detta fick oss att inrätta ett av världens bästa finanspolitiska ramverk och en oberoende centralbank. Att vi

nu, en generation senare, har börjat glömma lärdomarna från vår moderna ekonomiska historia är oroväckande.

Daniel Waldenström