

Överskottsmålet ändrades nyss – fel skynda fram fler förändringar

Dagens Nyheter den 29 november 2019

Finanspolitiken styrs av ett strikt ramverk. En central del i detta är överskottsmålet. Det innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande, alltså skillnaden mellan intäkter och utgifter, ska vara 1/3 procent av bnp. Dessutom finns ett så kallat skuldankare: ett riktmärke för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld på 35 procent av bnp. Denna nivå har bedömts ge en tillräcklig säkerhetsmarginal om skulderna behöver öka i en kris.

På senare tid har det förts en intensiv diskussion om överskottsmålet. Magdalena Andersson har argumenterat för ett balansmål i stället. Andra förordar att de offentliga finanserna nu ska gå med underskott. Motiven varierar. En del pekar på behovet av expansiv finanspolitik i en lågkonjunktur. Många vill få ett allmänt utrymme för högre offentliga utgifter (eller skattesänkningar). Ett annat argument är att staten i dagsläget kan låna på lång sikt till ungefär nollränta.

Debatten har fått näring av att bruttoskulden är fallande och i år väntas hamna precis under skuldankaret. Men att så sker redan nu beror till stor del på rent finansiella transaktioner: Riksbanken har återbetalat valutalån, vilket minskat den offentliga sektorns tillgångar lika mycket som dess skulder.

Överskottsmålet sänktes i år från den tidigare nivån på 1 procent av bnp. Det komplicerar bilden. Det finns alltid en politisk frestelse att ge avkall på den finanspolitiska disciplinen för att tillgodose allehanda önskemål. Hela poängen med ett långsiktigt mål för de offentliga finanserna är att lägga en restriktion på de årliga budgetbesluten så att de inte styrs av alltför kortsiktiga överväganden. Den funktionen hotas om det etableras en princip att budgetmålet kan ändras i parti och minut.

De flesta debattörer tycks ha missat att det finns en procedur för hur avvikelser från skuldankaret ska hanteras. Om avvikelser blir större än 5 procent av bnp måste regeringen inför riksdagen förklara orsakerna och vilka åtgärder som ska vidtas. Det naturliga är därför att en eventuell omprövning av överskottsmålet görs först när bruttoskulden ser ut att bli lägre än 30 procent av bnp. Enligt budgetpropositionen kommer det att ske 2022.

Denna framskrivning bygger dock på ett orealistiskt antagande om oförändrad politik, det vill säga att regeringen inte kommer att utnyttja det reformutrymme som uppstår framöver därför att de offentliga utgifterna tenderar att öka långsammare än bnp och skatteintäkterna.

Det finns vidare en tendens att underskatta den försvagning av det finansiella sparandet som sker i konjunkturedgångar när skatteintäkterna minskar. Det är ännu ett skäl till att det kan ta tid innan bruttoskulden faller under 30 procent av bnp.

Det är också viktigt att komma ihåg att överskottsmålet inte förhindrar en aktiv konjunkturpolitik. Målet avser inte ett enskilt år utan en hel konjunkturcykel. Därför är underskott i lågkonjunktur i syfte att stabilisera ekonomin fullt möjliga om de kompenseras av överskott i högkonjunktur.

Tankesmedjan Katalys har föreslagit att skuldankaret helt ska ta över överskottsmålets styrande roll för budgetpolitiken. Den skulle då föras så att bruttoskulden kontinuerligt hålls vid 35 procent av bnp. Man ser det som ett sätt att tillåta permanenta underskott i de offentliga finanserna framöver. Det skulle emellertid skapa stora möjligheter att manipulera ramverket genom rent finansiella transaktioner som inte speglar förändringar av den offentliga sektorns finansiella nettoställning (skillnaden mellan finansiella tillgångar och skulder). Regeringen kan till exempel minska skulden genom att sälja delar av statens aktieinnehav och använda intäkterna till amorteringar.

Ekonomer brukar argumentera för att ett mindre ambitiöst saldomål bara ger ett tillfälligt utrymme att öka utgifter eller sänka skatter. En sådan förändring innebär nämligen på sikt en lägre finansiell nettoförmögenhet för den offentliga sektorn och därmed ett sämre räntenetto. Om ränta och tillväxttakt är desamma tar effekterna ut varandra och något permanent större budgetutrymme uppkommer inte.

Men om staten som i dag kan ta upp lån med så lång löptid som 30 år till en ränta nära noll försvagas argumentet. Även om räntan sannolikt hamnar nära tillväxttakten på lång sikt, kan staten nu låna för en lång period till en lägre ränta. Det kan motivera en övergång till ett mål om balans eller ett visst underskott när en omprövning väl görs.

Min kollega John Hassler har lanserat ett alternativ till att revidera överskottsmålet. Idén är att staten, i stället för att låta sin skuld sjunka, investerar sitt överskott i en bred global aktiefond. Den kan antas ge högre avkastning än räntekostnaderna. En fond som byggs upp gradvis skulle ge en ökande intäcksström vilken kan användas för högre utgifter eller lägre skatter i framtiden. Även en sådan möjlighet bör diskuteras.

Frågan är hur vi vill fördela de potentiella välfärdsvinsterna av en starkare offentlig ekonomi mellan olika generationer. Det är inte självklart hur vi bör prioritera.

Lars Calmfors