

# Dags för underskottsmål – Sverige har råd att låna till klimatinvesteringar

Dagens Nyheter den 8 januari 2024

## KOLUMN.

Svensk finanspolitik styrs av ett mål om överskott i de offentliga finanserna. Den offentliga sektorns finansiella sparande, skillnaden mellan intäkter och utgifter, ska uppgå till 1/3 procent av bnp i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Överskottsmålet var tidigare högre. Det kom till efter 1990-talskrisen för att minska statsskulden. Detta har lyckats väl. Den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld (Maastrichtskulden) är nu bara 31 procent av bnp. Det kan jämföras med ett genomsnitt i euroområdet på drygt 90 procent.

Enligt det finanspolitiska ramverket ska överskottsmålet ses över vart åttonde år. En parlamentarisk kommitté med detta uppdrag är därför under tillsättning och ska leverera sitt betänkande till november 2024. Vilka slutsatser bör kommittén dra? Jag har reflekterat över det i en bilaga till Finansdepartementets just publicerade långtidsutredning.

En egendomlighet är att något mål för den offentliga skuldsättningen aldrig sattes upp när ett överskottsmål infördes i slutet av 1990-talet. Ett implicit skuldmål formulerades först från 2019: skuldankaret på 35 procent av bnp. Men dagens överskottsmål betyder sannolikt att skuldkvoten långsiktigt hamnar en bit under 30 procent. Överskottsmål och skuldankare tycks inte vara konsistenta med varandra. För att på sikt nå en skuld på 35 procent av bnp krävs förmodligen ett balansmål för det finansiella sparandet. Med ett underskott på 0,5 procent av bnp kan skuldkvoten i stället så småningom antas landa på 45–50 procent.

Vilken skuld bör eftersträvas? En restriktion är att det ska finnas en säkerhetsmarginal som tillåter en stor ökning av statsskulden i en svår kris. Finanspolitiken måste då kunna ge kraftiga efterfrågestimulanser och kanske också stötta det finansiella systemet. Det får inte leda till en så stor statsskuld att ränteutgifterna skenar och det därför blir omöjligt att hejda ytterligare skuldökningar. Enligt min bedömning är risken för en sådan utveckling mycket liten även om Maastrichtskulden i ett normalläge skulle vara 50 procent av bnp. En skuldökning med, säg, ytterligare 50 procent av bnp i en djup kris borde då vara hanterbar och möjlig att vända i ordnade former.

Men att ett högre skuldmål än i dag vore möjligt behöver inte betyda att det är önskvärt. Vi ska inte låna bara för att vi kan. Budgetunderskott nu ger visserligen utrymme för högre offentliga utgifter eller lägre skatter på kort sikt men måste kompenseras av lägre offentliga utgifter eller högre skatter på lång sikt när en större skuld innebär högre räntekostnader. Det gäller om statsskuldräntan överstiger ekonomins tillväxttakt, vilket man för säkerhets skull bör räkna med, även om det inte är självklart. I så fall gäller det att göra en avvägning mellan effekterna på nuvarande och på framtida generationer.

Ett vanligt resonemang tar fasta på de samhällsekonomiska kostnaderna av beskattning. Dessa – främst negativa effekter på incitamenten till arbete, utbildning och kompetenshöjning – kan antas växa mer än proportionellt med skattesatserna. (En skatthöjning på arbetsinkomster från 10 till 20 procent bör inte ha någon större betydelse, men en höjning från 90 till 100 procent skulle helt eliminera de ekonomiska drivkrafterna att arbeta). Därför är det önskvärt med ett jämnt skatteuttag över tiden i stället för varierande skattesatser.

Enligt den här analysen är lånefinansiering av tillfälliga utgiftshöjningar motiverade. Det finns uppenbara sådana behov: förutom akuta stöd till Ukraina, särskilt höga investeringar under just de närmaste åren för att bygga ut energisystemet och minska klimatutsläppen, förnya eftersatt infrastruktur som vägar, järnvägar och kommunala VA-system samt anlägga nya kriminalvårdsanstalter.

Dessa extra investeringar, som främst gynnar framtida generationer, riskerar att inte komma till stånd om de måste finansieras genom skatthöjningar eller utgiftsminskningar på andra områden i dag.

Min slutsats är att överskottsmålet bör ersättas av ett underskottsmål på 0,5 procent av bnp för att ge utrymme för en investeringspuckel under 10–15 år framåt. En sådan förändring bör kombineras med en bred politisk uppgörelse om att det ökade budgetutrymmet ska användas just så.

Samtidigt behövs en nykter syn på vad finanspolitiken kan åstadkomma. Inom vänstern finns ofta en orealistisk tro att budgetunderskott i sig skulle öka efterfrågan och minska arbetslösheten: "få hjulen att rulla". Den samlade ekonomiska politikens förmåga att stimulera ekonomin begränsas emellertid av inflationsrisken. Högre efterfrågan kan inte minska en arbetslöshet som främst är strukturell utan att skapa inflation. I stället behöver arbetsmarknadens funktionssätt förbättras.

En mer expansiv finanspolitik måste antagligen motverkas av en mer restriktiv penningpolitik. Det kan antas stärka kronan och därmed minska vårt i dag onödigt stora exportöverskott på cirka 5 procent av bnp. Ett underskottsmål kan därför få den bredare samhällsekonomiska konsekvensen att resurser flyttas från export till inhemska investeringar. Det vore med största sannolikhet välfärdshöjande.

**Lars Calmfors**