

2016-12-19

Dnr 2016/1176

Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Remissvar angående Överskottsmålskommitténs betänkande En översyn av överskottsmålet (SOU 2016:67)

(Fi 2016/03571/E2)

Sammanfattning

Riksgälden ställer sig positiv till kommitténs förslag om förändringar av det finanspolitiska ramverket vad gäller överskottsmålets nivå, införandet av ett skuldankare och en förstärkt uppföljning av överskottsmålet. Det förändrade ramverket bedöms även fortsättningsvis ge Sverige tillräckliga säkerhetsmarginaler i de offentliga finanserna för att ha handlingsutrymme att agera i ekonomiska och finansiella kriser. Riksgälden välkomnar också att det har träffats en bred politisk överenskommelse som förändringarna i ramverket, vilket ökar möjligheterna att bedriva en trovärdig och effektiv finanspolitik.

Riksgäldens kommentarer

Det finanspolitiska ramverket främjar en långsiktighet i det finanspolitiska beslutsfattandet och skapar goda förutsättningar för att kunna uppnå övergripande finanspolitiska mål. Ramverket infördes i Sverige under 1990-talet för att stärka den offentliga sektorns finansiella ställning och sedan det infördes har Sveriges offentliga finanser förbättrats, den offentliga bruttoskulden som andel av BNP har minskat kraftigt och förtroendet för Sveriges ekonomi och offentliga finanser är i dag högt.

För att ett finanspolitiskt ramverk ska fungera väl krävs att ramverkets mål och regler är tydliga, ändamålsenliga och möjliga att upprätthålla. Därtill är det viktigt att den politiska enigheten kring ramverket och dess betydelse för möjligheten att bedriva en trovärdig och effektiv finanspolitik är stor. Riksgälden välkomnar därför den breda politiska överenskommelse som träffats mellan sju av riksdagens åtta partier angående de förändringar av det finanspolitiska ramverket som kommittén föreslår i utredningen.

Riksgälden ställer sig positiv till de förändringar av ramverket vad gäller överskottsmålets nivå, införandet av ett skuldankare och en förstärkt uppföljning av överskottsmålet som kommittén föreslår. Som kommittén framhåller är det svårt att avgöra vilken specifik nivå på överskottsmålet som är den mest lämpliga mot bakgrund av ekonomisk-politiska mål om långsiktigt hållbar finanspolitik, rättvisa mellan generationer och samhällsekonomisk effektivitet. Valet av nivå på överskottsmålet beror i slutändan på stabiliseringspolitiska hänsyn och hur stora säkerhetsmarginaler i de offentliga finanserna som behövs för att Sverige ska ha tillräckligt handlingsutrymme att kunna agera i framtida ekonomiska och finansiella kriser. I kristider är det centralt att det offentliga sparandet och den offentliga

skuldsättningen inte befinner sig på problematiska nivåer, utan att finanspolitiska åtgärder kan genomföras för att stabilisera ekonomin utan att det föreligger risk för negativa effekter på förtroendet för finanspolitiken och statens kreditvärdighet.

De scenarioräkningar som presenteras i utredningen visar att ett överskottsmål på en tredjedels procent av BNP leder till en finansiell nettoställning i den offentliga sektorn på drygt 20 procent av BNP, en konsoliderad bruttoskuld i den offentliga sektorn på ca 35 procent och en statsskuld på ca 25 procent på tio års sikt. Kommittén förordar denna nivå på överskottsmålet och menar att den ger Sverige tillräckliga säkerhetsmarginaler för att kunna hantera framtida ekonomiska och finansiella kriser.

Utifrån ekonomisk teori och empiri är det svårt att dra entydiga slutsatser om vilken nivå den offentliga skuldsättningen under normala omständigheter bör ha för att säkerställa att ekonomin har tillräckligt handlingsutrymme i ekonomiska kriser.¹ Ett centralt resultat är att statsskulden bör vara en stötdämpande variabel och tillåtas att variera när ekonomin utsätts för störningar. Resultat från den empiriska forskningen ger ett visst stöd för att en alltför hög skuldsättning kan leda till problem i ekonomin i form av högre räntor och lägre tillväxt, men det råder osäkerhet om vilka nivåer på skulden som kan innebära problem i ekonomin. Klart är att ekonomiska och finansiella kriser kan ha stora effekter på länders upplåningsbehov. En studie av Carmen Reinhart och Kenneth Rogoff visar att det reala värdet av den offentliga skulden i genomsnitt har ökat med 86 procent tre år efter en bankkris.² En bankkris kan alltså nära nog fördubbla statsskulden. Andra sammanställningar visar att den offentliga skulden historiskt har ökat med i genomsnitt 25-30 procentenheter av BNP i samband med finansiella kriser men att skuldökningarna i vissa fall kan vara betydligt högre.³

Eftersom osäkerheten om var en eventuell problematisk gräns för statsskulden går bör statsskulden under normala förhållanden hållas på en sådan nivå att det finns tillräckligt utrymme för statsskulden att fungera som en stötdämpare och parera svängningar i ekonomisk aktivitet i händelse av en ekonomisk eller finansiell kris. Riksgälden har tidigare gett uttryck för att en statsskuld kring 30-35 procent av BNP, vilket i dag implicerar en konsoliderad bruttoskuld i den offentliga sektorn på ca 40-45 procent av BNP, kan vara långsiktigt rimlig och ge betydande säkerhetsmarginaler vid kriser.⁴ Nivån ger dessutom en god marginal till referensnivån för den konsoliderade bruttoskulden på 60 procent av BNP inom ramen för EU:s Stabilitets- och tillväxtpakt. Ett överskottsmål på en tredjedels procent av BNP ger enligt beräkningarna i utredningen på medellång sikt upphov till en offentlig bruttoskuld på ca 35 procent av BNP. Denna nivå ligger nära Riksgäldens tidigare bedömning och kommitténs förslag framstår som väl avvägt.

¹ Se Riksgälden (2016). Fokusrapport *Statsskuldens roll i ekonomin*.

² Se Reinhart, C.M. & Rogoff, K.S (2009). The Aftermath of Financial Crises, *American Economic Review*, 99(2), ss. 466-72.

³ Se Laeven, L. & Valencia, F. (2008). Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper WP/08/224 och Laeven, L. & Valencia, F. (2012). Systemic Banking Crises Database: An Update. IMF Working Paper WP/12/163.

⁴ Se Riksgälden (2016). Statsupplåning Prognos och analys 2016:2.

Det är dock värt att notera att den buffert som finns inbyggd i det finanspolitiska ramverket om överskottsålet sänks till en tredjedels procent av BNP till stor del motsvaras av de löpande avgifter som staten tar ut av kreditinstitut och värdepappersbolag för placeringar i insättningsgarantifonden och resolutionsreserven. Fonderna ska kunna användas för att värna den finansiella stabiliteten. Insättningsgarantiavgiften och resolutionsavgiften beräknas för 2017 uppgå till knappt 10 miljarder kronor, vilket utgör två tredjedelar av det föreslagna överskottsålet som motsvarar ca 15 miljarder kronor. Utöver de avsättningar som görs för att i framtiden ha utrymme att värna den finansiella stabiliteten finns alltså endast en mindre buffert för att kunna hantera andra ekonomiska störningar.

Riksgälden är positiv till att komplettera det finanspolitiska ramverket med ett skuldankare för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld. Ett överskottsål på en tredjedels procent av BNP gör att nivån på skuldankaret bör vara 35 procent av BNP. Riksgälden menar att det finns betydande fördelar med det minne som skuldankaret tillför det finanspolitiska ramverket. För att ekonomin ska fungera effektivt är det centralt att den offentliga skuldsättningen behåller sin funktion som stötdämpande variabel i ekonomin. Att omedelbart korrigerar en tillfälligt högre skuldsättning i ekonomin genom en mer restriktiv finanspolitik är långt ifrån alltid en optimal politik. Men om finanspolitiken kontinuerligt bedrivs på ett sätt så att det offentliga sparandet blir lägre än det målsatta och skulden ökar kan situationen bli problematisk och handlingsutrymmet vid framtida kriser kan minska betydligt. Skuldankaret bidrar till att tydliggöra kopplingen mellan sparandet och skulden och anger dessutom vad som är en önskvärd skuldutveckling och om det offentliga sparandet har varit tillräckligt för att uppnå detta.

För att skuldankaret ska utgöra ett effektivt verktyg i det finanspolitiska ramverket och bli en styrvariabel för finanspolitikens utformning är det centralt att uppföljningen och utvärderingen av det fungerar. Riksgälden vill därför särskilt framhålla att det är angeläget att den uppföljning av skuldutvecklingen som kommittén föreslår efterlevs. Centralt är att regeringen, i en situation där skuldutvecklingen avviker från den önskvärda, tydligt redogör för hur man ämnar återgå till den målsatta nivån.

Kommittén föreslår att skuldankaret ska anges i termer av den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den s.k. Maastrichtskulden. Detta mått inkluderar även de lån som Riksgälden tar upp för Riksbankens räkning. I november 2016 uppgick vidareutlåningen till Riksbanken till cirka 260 miljarder kronor eller cirka 6 procent av BNP. Eftersom staten har en fordran på Riksbanken på motsvarande belopp utgör inte vidareutlåningen en skuld för staten om helhet, men den belastar bokföringsmässigt detta skuldmått. Förändringar i vidareutlåningen kommer därför att påverka skuldankaret och orsaka svängningar i skulden som inte beror på den ekonomiska utvecklingen, vilket kan behöva hanteras och analyseras i utvärderingen av skuldankaret. I utvärderingen och riskstyrningen av statsskuldens förvaltning exkluderas finansieringen av vidareutlåningen till Riksbanken.

En tydlig, trovärdig och transparent uppföljning är viktig för att ett finanspolitiskt ramverk ska fungera väl, varför Riksgälden är positiv till de förslag om förstärkt uppföljning och utvärdering av överskottsålet som kommittén har. Kommittén föreslår att det görs en större åtskillnad mellan den bakåtblickande och framåtblickande utvärderingen av

överskottsmålet, vilket är önskvärt. En målavvikelse bör enligt kommittén definieras utifrån det strukturella sparandet och man anser att en målavvikelse föreligger om det strukturella sparandet under innevarande eller närmast följande år tydligt avviker från målnivån. På ett teoretiskt plan är det strukturella sparandet ett lämpligt mått för att definiera och hantera målavvikelser från överskottsmålet eftersom målet är, och bör vara, definierat över en konjunkturcykel. Det strukturella sparandet justerar det faktiska sparandet från konjunkturreffekter och syftar till att mäta vad det offentliga sparandet skulle vara i ett neutralt konjunkturläge. Riksgälden vill dock betona de praktiska och empiriska problem som finns vid beräkningar av det strukturella sparandet. Det råder ingen konsensus om hur det strukturella sparandet ska definieras och olika myndigheter och institutioner använder sig av olika metoder. Det finns heller inte något utfall för det strukturella sparandet vilket försvårar analysen och diskussionen av begreppet. Beräkningarna inkluderar i de flesta fall skattningar av potentiell BNP och BNP-gap. Dessa beräkningar är behäftade med mycket stor osäkerhet och de revideras ofta både bakåt och framåt i tiden. Det leder till att bedömningarna av BNP-gapet *ex ante* och *ex post* ofta skiljer sig åt. Många metoder utgår också från bedömningar av hur känsliga de offentliga finanserna är för förändringar i den ekonomiska konjunkturen. Skattningar av dessa s.k. budgetelasticiteter är också osäkra och varierar över tiden. Riksgälden förespråkar inte att uppföljningen av överskottsmålet enbart ska ske genom att analysera det faktiska sparandet, men de svårigheter som är behäftade med beräkningarna av det strukturella sparandet gör att det kan finnas behov att komplettera utvärderingen med ytterligare mått för att på ett fullgott sätt kunna analysera frågan.

Slutligen vill Riksgälden framhålla att det finanspolitiska ramverket är nära sammankopplat med hur budgetrelaterade frågor bereds och hanteras i riksdagen. Liksom kommittén ställer sig Riksgälden bakom de principer som presenterades av Budgetprocesskommittén i SOU 2013:73 vad gäller lagstiftning med budgetpåverkan, budgetrelaterade tillkännagivande till regeringen och förslag som väcks inom riksdagen utanför den ordinarie budgetprocessen och som har en tydlig påverkan på statens budget. En bred samsyn om hur dessa frågor bör hanteras är, liksom samsynen om det finanspolitiska ramverket, viktig för att en regering på ett trovärdigt och effektivt sätt ska kunna bedriva en lämplig finanspolitik.

Budgetpropositionen, som är central för den finanspolitiska politikens utformning, bör beredas och beslutas som en helhet för att skapa öppenhet och transparens. Kommittén föreslår att regeringen inleder ett arbete för att hantera och se över dessa delar, något som Riksgälden också ställer sig bakom.

I detta ärende har riksgäldsdirektör Hans Lindblad beslutat efter föredragning av seniora analytikern Åsa Andersson. I den slutliga beredningen har även chefsekonomen Mattias Persson deltagit.

Hans Lindblad, beslutande

Andersson, Åsa, föredragande