

2000-05-31

Finansdepartementet

## Yttrande över Långtidsutredningens betänkande (SOU 2000:7)

### 1 INLEDNING

Riksbanken har beretts tillfälle yttra sig över Långtidsutredningens betänkande (SOU 2000:7).

Liksom tidigare utredningar inriktas långtidsutredningen 1999/2000 på en analys av ekonomins funktionssätt och sårbarhet. Den svenska ekonomin analyseras i ett medel- och långfristigt perspektiv och utifrån ett s.k. basscenario diskuteras de olika krav som kommer att ställas på den svenska ekonomins anpassningsförmåga de närmaste decennierna.

Ett centralt tema i betänkandet är en diskussion kring möjligheten att i framtiden bibehålla ett väl utbyggt offentligt finansierat välfärdssystem. Den demografiska utvecklingen som innebär en ökande andel äldre i befolkningen, önskan att uppnå högt ställda miljömål och konsekvenserna av en fortsatt internationalisering (globalisering) av ekonomin är faktorer som enligt utredningen är viktiga att beakta i detta sammanhang.

Riksbanken vill i likhet med utredningen betona de positiva effekterna av en internationell arbetsfördelning. Internationell handel baserad på komparativa fördelar, produktdifferentiering och stordriftsfördelar är avgörande för välfärdsutvecklingen. På samma vis bidrar framväxten av internationella finansiella marknader via ökad riskspridning och sänkta transaktionskostnader till en effektivare resursfördelning.

Penningpolitikens möjligheter att bidra till en god ekonomisk utveckling är direkt avhängiga av att den övriga ekonomiska politiken bedrivs på ett ansvarsfullt sätt. Mot denna bakgrund framför Riksbanken synpunkter på frågor som rör prisstabiliteten, de offentliga finanserna samt produktivitetens utvecklingen i ett längre perspektiv. Riksbanken efterlyser också en fördjupad analys på två områden som inte beak-

tas av utredningen: effekterna av ett framtida svenskt EMU-medlemskap och de finansiella marknadernas roll i ett tillväxtperspektiv.

## 2. RIKSBANKENS SYNPUNKTER

### 2.1 Prisstabiliteten och den ekonomiska politiken

I skiftet mellan 1980- och 1990-talen lades den ekonomiska politiken om med ambitionen att etablera en regim med låg inflation. Efter det att Sverige i november 1992 tvingades överge den fasta växelkursen annonserade Riksbanken i januari 1993 ett direkt prisstabilitetsmål för penningpolitiken. Ett lagstadgat mål för Riksbanken att upprätthålla ett fast penningvärde infördes 1999.

Resultaten av dessa förändringar har varit positiva. Inflationsmålspolitiken har lyckats få ned inflationen och samtidigt vunnit både acceptans och förtroende, vilket avspeglar sig bl.a. i låga inflationsförväntningar och ett lågt ränteläge.

Det är intressant att jämföra perioden från konjunkturbotten i början av 1970-talet fram till 1989, då inflationen i genomsnitt var drygt 9,5 procent, med utvecklingen från konjunkturbotten 1993 till 1999, då inflationen varit strax över 1,5 procent i genomsnitt.

Från mitten av 1993 till slutet av 1999 var tillväxten ca 3 procent per år, medan den under den tidigare perioden uppgick till 2 procent. Sammansättningen av tillväxten är också annorlunda mellan de två perioderna. Under den andra perioden har tillväxten i näringslivet varit strax under 3,5 procent, vilket är ca en procentenhet högre än under den tidigare perioden. Även investeringstakten, mätt som årlig förändring, är i genomsnitt högre under den senare perioden, särskilt i näringslivet. För löntagarna har övergången till låg inflation dessutom inneburit högre reallöneökningar jämfört med den tidigare perioden.

Sammanfattningsvis är det Riksbankens uppfattning att omläggningen av den ekonomiska politiken i skiftet mellan 1980-tal och 1990-tal var önskvärd och nödvändig. De positiva resultaten av politikförändringen har - efter några svåra år i början av decenniet - tydligt börjat visa sig. Det är angeläget att förutsättningar ges för att fullfölja denna politik i ett långsiktigt perspektiv.

### 2.2 De offentliga finanserna

Sunda statsfinanser är en viktig förutsättning för en framgångsrik anti-inflationspolitik och en god ekonomisk utveckling på lång sikt. I mitten av 1990-talet infördes en ny budgetprocess som har medfört förbättrad finanspolitisk disciplin. Tidigare erfarenheter visar att det är lätt att minska de budgetpolitiska ambitionerna när ett förbättrat konjunkturläge leder till att intäkterna stiger och utgifterna faller. Riksbanken vill i detta sammanhang understryka betydelsen av att finanspolitiken även framgent bedrivs med överskottsmål och utgiftstak inom det ramverk som nu gäller.

### *Budgetens konjunkturkänslighet*

En viktig anledning till att den ekonomiska politiken i Sverige behöver inriktas på att i goda tider generera betydande överskott i den offentliga sektorns finansiella sparande är de offentliga finansernas känslighet för konjunktursvängningar. I internationella studier har denna känslighet bedömts vara hög. Känsligheten bedöms dock ha minskat något under 1990-talet på grund av strukturella förändringar, exempelvis införandet av den nya budgetprocessen, men den bedöms ännu vara hög jämfört med andra EU-länder. Mot denna bakgrund anser Riksbanken att det finns goda skäl att ha ambitiösa mål för finanspolitiken de närmaste åren.

Regeringen har i enlighet med EU:s Stabilitets- och tillväxtpakt åtagit sig att ha ett medelfristigt mål för de konsoliderade offentliga finanserna som innebär att dessa skall vara nära balans eller i överskott. Ett motiv till valet av ett överskott på just två procent i Sverige var behovet av att ha en säkerhetsmarginal inför nästa lågkonjunktur. Det var dessutom viktigt att minska räntekostnaderna i statens budget så att resurser frigörs för viktigare ändamål. Därtill bedömdes det vara centralt att stärka de offentliga finanserna inför ökande kostnader för en åldrande befolkning.<sup>1</sup>

Riksbanken vill understryka att två-procents målet gäller *i genomsnitt* över konjunkturcykeln. Det betyder att när efterfrågan växer i snabb takt i en högkonjunktur och resursutnyttjandet är högt bör det beräknade överskottet vara större än två procent av BNP. I ett sådant läge kan bruttoskulden amorteras och målet två procent över konjunkturcykeln nås, även om automatiska försämringar vid kommande lågkonjunktur temporärt skulle leda till ett underskott. Om prognostiserade överskott över två procent däremot skulle utnyttjas till överföringar till hushållen när tiderna är goda, kan det komma att bli nödvändigt med kraftiga åtstramningar när ekonomin befinner sig i en lågkonjunktur. Detta kan leda till en s.k. procyklisk ekonomisk politik som bidrar till ökade konjunktursvängningar och välfärd förluster.

I den mån trendmässiga minskningar av den offentliga utgiftskvoten ger utrymme för skattesänkningar bör dessa enligt Riksbanken enbart inriktas på att ge positiva effekter på ekonomins utbudssida som kan bidra till att ekonomins potentiella produktion ökar. Det tar dock i allmänhet tid innan de positiva effekterna på utbudssidan uppnås. Erfarenheterna från den svenska skattereformen 1990-91 och reformerna i Storbritannien och USA på 1980-talet visar detta.

### *Den demografiska utvecklingen*

Utredningen belyser konsekvenserna av den framtida demografiska utvecklingen. I basalternativet prognostiseras en mycket god utveckling vad gäller tillväxt och sysselsättning fram till och med 2004. Den goda tillväxten leder till växande skattebas, samtidigt som utgiftskvoten faller under några år. Därefter avtar tillväxten och efter 2008 ökar kostnaderna för den åldrande befolkningen markant. Enligt ut-

---

<sup>1</sup> Av dessa skäl har Regeringen valt ett ambitiösare mål över konjunkturcykeln än de av EU-kommissionen rekommenderade "minimal benchmarks" som endast ger en liten marginal för cykliska variationer.

redningens kalkyler i basscenariot krävs 2015 åter en lika hög utgiftskvot som 1998, ca 61 procent av BNP.

Riksbanken instämmer i denna beskrivning och menar att detta stärker skälen för att den konsoliderade offentliga bruttoskulden bör amorteras snabbt för att skapa en säkerhetsmarginal inför de kostnadsökningar som väntar. Detta skulle under en period kunna kräva högre mål för överskotten än två procent av BNP i genomsnitt över konjunkturcykeln och en snabbare amortering av bruttoskulden än vad som anges i t.ex. budgetpropositionen våren 2000. Den demografiska utvecklingen tydliggör också behoven av reformer på olika politikområden för att stimulera ett högre arbetsutbud och högre effektivitet i både privat och offentlig verksamhet. Riksbanken instämmer i utredningens slutsats att arbetstidsförkortningar inte bör genomföras, eftersom de leder till en lägre produktion och därmed minskar förutsättningarna för att upprätthålla välfärdssystemen.

#### *Utgifts- och skattesystemen i ett längre perspektiv*

Utredningen påpekar att finansieringen av den offentliga verksamheten försvåras på grund av ökad rörlighet i skattebaserna. Krympande skattebaser och därmed krympande skatteintäkter kommer inte att kunna kompenseras genom högre skattesatser. Den tilltagande internationaliseringen av ekonomin sätter nämligen gränser för hur mycket skattesatserna kan höjas. Internationaliseringen medför enligt utredningen, att skatteinkomsterna fortsättningsvis inte kan växa genom höjda skattesatser, utan endast i samma takt som tillväxten i ekonomin. Riksbanken menar att detta ökar vikten av högre effektivitet och sänkta kostnader i transfereringssystemen och att alternativa organisations- och finansieringsformer för den offentliga tjänsteproduktionen bör övervägas som komplement till nuvarande finansieringssystem.

För att främja ett högt arbetsutbud bör skatte- och bidragssystemen vara utformade så att det lönar sig att arbeta i alla inkomstlägen. Det är också angeläget att skattesystemet ger medborgarna incitament att höja sin utbildningsnivå. Riksbanken delar utredningens syn att skatte- och bidragssystemen i viss mån begränsar låg- och medelinkomsttagares arbetsutbud, medan personer med särskild kompetens, vilka är mer benägna att röra sig över gränserna, främst påverkas av nivån på marginalskattorna. Sänkningar som inriktas mot skatteslag med rörliga skattebaser kan på sikt få större positiv effekt på arbetsutbud och sparande än motsvarande skattesänkningar på en mindre rörlig skattebas.

Vad gäller konsumtionsskatterna är det rimligt att förutse att åtminstone vissa skattesatser måste anpassas nedåt i takt med att handelshindren avecklas och konkurrensen ökar.

Kapitalskatterna står för en relativt liten del av statens samlade intäkter. Kapitalbeskattningen baseras dessutom på skattebaser som är rörliga. Utredningen påpekar också att det i framtiden blir allt svårare att bidra till finansieringen av offentlig verksamhet via dessa skatter. Därutöver har kapitalbeskattningen negativa effekter på det finansiella systemets funktionssätt genom att höga skatter minskar tillgången på inhemskt riskkapital för nystartade och mindre företag. Också av detta skäl finns

det enligt Riksbankens mening skäl att ifrågasätta om nuvarande nivåer på kapital- och förmögenhetsskatterna kan upprätthållas.

Sammanfattningsvis bör de årliga budgetmålen enligt Riksbanken tydligt inriktas på att uppnå minst två procents överskott över konjunkturcykeln. Konsekvensen av detta är att överskotten i nuvarande konjunkturläge bör överstiga två procent. Det finns även skäl att överväga ännu ambitiösare mål i syfte att stärka de offentliga finanserna för att hantera de utgiftsbehov som den demografiska utvecklingen kommer att ge upphov till.

### 2.3 Produktivitetens utvecklingen och arbetsutbudet

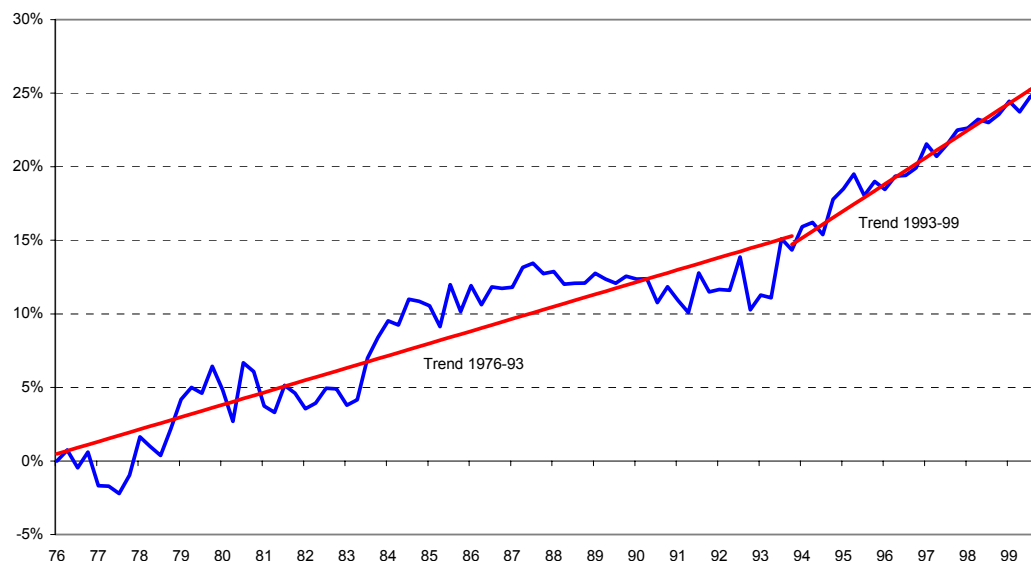
Som utredningen betonar är kapitalbildning och produktivitetens utveckling centrala faktorer när det gäller att bedöma möjligheterna att möta de påfrestningar på ekonomin som följer av den framtida demografiska utvecklingen.

Tillväxten i en ekonomi kan sägas bero på tre komponenter: ökning av insatserna av de traditionella produktionsfaktorerna kapital och arbetskraft samt teknologisk utveckling.

Ett mått på den teknologiska utvecklingen är den totala faktorproduktiviteten (TFP), som visas i diagram 1. Av diagrammet framgår att den teknologiska utvecklingen i svenskt näringsliv var mycket svag under slutet av 1970-talet och under 1980-talet. Efter 1993 har den årliga ökningstakten i TFP i genomsnitt varit mer än dubbelt så hög som under 1980-talet.

TFP-utvecklingen har inte något direkt samband med investeringstakten, eftersom den är definierad så att den är rensad för användningen av kapital och arbete. Däremot finns det ett naturligt indirekt samband eftersom nyinvesteringar vanligtvis leder till introduktion av ny produktionsteknologi. Den snabba investeringsutvecklingen på 1960-talet och den på motsvarande sätt sjunkande investeringskvoten under 1970- och 1980-talet hade antagligen stor betydelse för skillnaderna i produktivitetens utvecklingen. Den stora investeringsuppgången i slutet av 1980-talet hängde till stor del samman med fastighetsspekulation som inte bidrog till att långsiktigt höja produktionskapaciteten i ekonomin. Sedan 1993 har emellertid bruttoinvesteringarna i näringslivet stadigt ökat. Den höga nivån på kapitalutnyttjandet tillsammans med en fortfarande relativt god tillgång på arbetskraft antas också bidra till en god investeringsutveckling de närmaste åren. Sammantaget finns det alltså argument för att produktivitetens utvecklingen på ett par års sikt kan bli bättre än under de närmast föregående decennierna.

**Diagram 1** Total faktorproduktivitet i näringslivet 1976-99  
Logaritmerat index ,1976=0



Som påpekats beräknas den demografiska utvecklingen i Sverige på tio års sikt medföra att den arbetande befolkningen minskar som andel av totalbefolkningen och får allt högre genomsnittsålder. Den demografiska utvecklingen gör det således än mer betydelsefullt att produktiviteten växer snabbt. Eftersom arbetsutbudet i termer av arbetade timmar kan förväntas utvecklas jämförelsevis svagt framgent ökar ytterligare behoven av utbudsbefrämjande reformer bl.a. på arbetsmarknaden och inom skatteområdet.

## 2.4 Övrigt

### *Effekter av ett svenskt deltagande i EU:s valutaunion*

De långsiktiga konsekvenserna av ett eventuellt svenskt deltagande i EU:s valutaunion med ett införande av den gemensamma valutan, euron, har inte behandlats i utredningen. Detta är en brist eftersom ett eventuellt deltagande i valutaunionen skulle kunna få väsentliga konsekvenser för den ekonomiska politiken. Mot denna bakgrund vill Riksbanken peka på ett antal frågeställningar som borde belysas ytterligare.

### *Långsiktiga mikroekonomiska effekter*

Införandet av euron i Sverige skulle påverka en rad marknadens effektivitet. Osäkerheten i olika valutors utveckling innebär kostnader för företag som opererar i flera valutaområden och skillnader i nominella priser skapar barriärer mellan olika nationella marknader som i sin tur minskar effektiviteten. Prisskillnaderna mellan länder inom EU, och i synnerhet mellan Sverige och euroområdet är så stora att de

inte går att förklara med enbart skillnader i skatter och transportkostnader.<sup>2</sup> Vilken roll skulle ett införande av den gemensamma valutan få t.ex. för utjämning av dessa prisskillnader?

En annan fråga av stor betydelse för den ekonomiska utvecklingen på sikt har att göra med företags och reala investeringars lokalisering. Hur skulle ett eventuellt deltagande i valutaunionen påverka företagens lokaliseringsbeslut?

Även framväxten av en alltmer homogen och sammanvävd europeisk riskkapital- och räntemarknad i euro är viktig att beakta. Denna gemensamma kapitalmarknad skulle vid ett EMU-medlemskap kunna erbjuda en billigare finansiering för svenska aktörer eftersom valutakursrisken faller bort. Vad betyder detta för den ekonomiska tillväxten på sikt?

### *Krav på den ekonomiska politiken vid en störning*

För stabiliseringspolitiken är den mest centrala frågan hur makroekonomiska störningar som endast påverkar Sverige skall hanteras vid ett deltagande i euroområdet.

Arbetsmarknadens funktionssätt spelar här en viktig roll. Enligt EMU-utredningen (SOU 1996:158) utgjorde bristande flexibilitet i den svenska lönebildningen det avgörande skälet för att vänta med ett svenskt medlemskap i valutaunionen. Det finns därför skäl att diskutera arbetsmarknadspolitiska reformer för att förbättra lönebildningen i Sverige. Hur fungerar lönebildningsprocessen och hur känslig är den för löneutvecklingen i övriga euro-området? Skapar den svenska lönebildningen med kollektivavtal tillräckligt utrymme för de nominella lönerna att variera i förhållande till euro-området? Behöver arbetsmarknadslagstiftningens regelverk, som bl.a. påverkar rörligheten på arbetsmarknaden, anpassas?

Medan penningpolitiken är gemensam för valutaområdet förblir finanspolitiken i grunden nationell. Den gemensamma penningpolitiken är inte i första hand inriktad på att bevara prisstabiliteten i enskilda länder. Mot denna bakgrund blir det viktigt att t.ex. analysera finanspolitikens roll i en sådan miljö liksom att pröva om beslutsprocessen är tillräckligt snabb för att finanspolitiken, med inbyggda fördelningskonflikter, skall kunna användas för att motverka efterfrågestörningar.

### *Det finansiella systemet*

Även det finansiella systemets betydelse för Sveriges framtida ekonomiska utveckling skulle ha kunnat analyserats mer utförligt än vad som gjorts i LU. I betänkandet diskuteras i stort sett endast mindre företags tillgång till kapital. Utvecklingen under de senaste decennierna har medfört att det finansiella systemets betydelse för ekonomin har ökat i flera avseenden. Med avregleringen och globaliseringen av den finansiella sektorn har dess betydelse som infrastruktur blivit allt tydligare. Den

---

<sup>2</sup> Se SCB, Konsumentprisnivåer i Sverige jämfört med övriga medlemsstater i EU: rapport utförd av SCB på uppdrag av regeringen, 1999

demografiska utvecklingen och övergången till nya sparformer är särskilt viktiga att beakta i en analys av långsiktetsbetingelserna för den ekonomiska tillväxten.

Den demografiska utvecklingen och det nya pensionssystemet kan komma att ställa nya krav på den finansiella sektorn. Det är rimligt att räkna med en kraftig ökning av sparandet från dagens 45-60 åringar den närmaste tiden. Men om 10-20 år när dessa går i pension kommer deras sparande att minska. Det är oklart om de nya generationernas sparande kan kompensera denna minskning. Detta kan påverka både räntor och tillgångspriser i framtiden, vilket är av betydelse för den ekonomiska utvecklingen.

Den senaste tidens utveckling har medfört att det uppstått konkurrerande alternativ till banker både för låntagare och placerare. Företag har fått ökade möjligheter att vända sig till värdepappersmarknaden för att finansiera sina investeringar. Samtidigt har hushållen övergått från traditionellt sparande i bankkonton till sparformer som aktier och fonder. Även det nya pensionssystemet innebär en förändring i denna riktning. En övergång till nya sparformer innebär således att ekonomins sparandekapital överförs från statligt försäkrade och administrerade sparsystem till olika sparformer med varierande risk som hanteras mer direkt av de enskilda individerna. Hur påverkar detta ägaransvar och styrning av företagen? Hur påverkas företagens och hushållens riskbenägenhet? Hur kan dessa förändringar tänkas påverka den långsiktiga tillväxten och stabiliteten i den finansiella infrastrukturen? Detta är enligt Riksbankens mening exempel på frågor som ytterligare behöver belysas.

På direktionens vägnar:

Urban Bäckström

Kerstin Alm

I beslutet har deltagit: Urban Bäckström, ordförande, Lars Heikensten, Eva Srejber, Villy Bergström, Kerstin Hessius och Lars Nyberg.  
Föredragande har varit Claes Berg.