

Veckans Tanke



SEB



Expansiv budget utan svar på strukturella utmaningar

TISDAG
19 SEPTEMBER 2017

På onsdag (20/9) presenterar regeringen sin **budget inför valåret 2018** (Budgetpropositionen för 2018). Den starka tillväxten i svensk ekonomi har bidragit till att skatteintäkterna ökat snabbare än väntat. Dessutom har utgifterna blivit lägre än tidigare prognostiserat vilket sammantaget ger finansminister Magdalena Andersson ett ökat reformutrymme. Det mesta i budgeten är redan känt (se tabell nedan). Betydande utgiftssatsningar sker genom t ex ökade statsbidrag till kommunsektorn och ökade anslag till försvar och polis. Därtill kommer sänkt skatt för pensionärer. Att oppositionens hot om misstroendevotum tvingade regeringen att dra tillbaka planerade skattehöjningar gör budgeten än mer expansiv. En så stark injektion när ekonomin redan går på högvarv medför risker för överhettning, men det är ändå Riksbankens uppgift att i slutändan se till att stabiliseringspolitiken blir rätt dimensionerad. Budgetmålet nås om finansministern tillåts tjuvstarta med den lägre ambitionen om ett överskott på 0,33 procent av BNP. Ett allvarigare problem för svensk ekonomi är att det parlamentariska läget blockerar **stora grepp på viktiga strukturfrågor** inom skatte-, bostads- och arbetsmarknadspolitiken. Men så länge svensk ekonomi går bra och statsfinanserna är starka väntar vi oss inga större effekter på finansiella marknader av budgeten eller kommande val.

De viktigaste förslagen i BP2018

Miljöstatsningar: 5 miljarder
Sänkt skatt för pensionärer: 4,4 miljarder
Jobbpaket (utbildning mm): 4,3 miljarder
Satsningar på sjukvården: 3 miljarder
Försvaret: 2,7 miljarder
Polisen: 2 miljarder
Skattereduktion för fackföreningsavgifter: 1,4 miljarder
Skola: 1,5 miljarder
"Sverigesatsning" (regionalpolitik): 1,2 miljarder
Högre studiemedel: 0,5 miljarder
Sänkt skatt för personer med sjuk- och aktivitetsersättning: 0,5 miljarder

Källa: Regeringen, SEB

Hur blev de tomma ladorna plötsligt fulla?

Efter valet 2014 beskrev finansministern de "lador" hon fått ta över från Alliansregeringen som "tomma". Nu läggs stimulanser på upp till 40 Mdr SEK, vilket motsvarar knappt en procent av BNP och ändå nås ett budgetöverskott på 1 procent av BNP 2018. Delvis beror den förändrade bilden på att en oväntat stark konjunktur drivit upp skatteintäkterna men också på att de offentliga finanserna i Sverige återigen

visat sig vara mer konjunktur känsliga samtidigt som utgifterna, bl a på migrationssidan, blivit klart lägre än väntat. Beskrivningen präglas förstås också av uppskruvad politisk retorik; även när Alliansen lämnade ifrån sig regeringsmakten 2014 var statsfinanserna starka mot bakgrund av finanskrisens påfrestningar. Det höga tonläget speglar den stora vikt som både Moderater och Socialdemokrater lagt på att **vinna kampen om att framstå som den mest förtroendeingivande rikshushållaren**. Detta är heller inget nytt; rikshushållarambitionen har traditionellt varit politiskt gångbar i Sverige. De statsfinansiella kriser vi haft t ex på 1980- och 1990-talet berodde i huvudsak på andra missbedömningar och överdrifter i den ekonomiska politiken.

Offentliga finanser i SEB:s prognos

Procent av BNP

	2016	2017	2018	2019
Finansiellt sparande	0,9	1,0	0,9	0,8
Lånebehov (mdr)	-85	-35	-30	-40
Offentlig bruttoskuld	41,6	39,5	37,4	35,4

Källa: Statistiska centralbyrån, SEB

Budgetmålet uppfylls, om än med tjuvstart

Frågan är om den kraftfulla stimulansen är rimlig med tanke på budgetläget och det höga resursutnyttjandet i ekonomin. Konjunkturinstitutets bedömning i augusti var att en strikt tillämpning av det finanspolitiska ramverket bara gav utrymme för ofinansierade reformer på 12 miljarder, men därefter har vi sett nya positiva överraskningar när det gäller skatteintäkterna. **Finansministern slirar dock en del genom att redan nu sikta på den nya lägre nivån på saldomet (0,33 istället för 1 procent av BNP)**, vilket knappast är i linje med grundtanken i den blocköver-skridande överenskommelse som nåddes 2016. Man skulle kunna hävda att budgetsaldot borde vara ändå starkare i en högkonjunktur med uppblåsta skatteintäkter. Men även om vi har en hög ekonomisk tillväxt ligger vi nog nivåmässigt inte långt från jämvikt när det gäller arbetslöshet och BNP; regeringens bedömning att vi har ett strukturellt offentligt överskott verkar rimlig.

Efterfrågestimulans i en redan het ekonomi

Även om en del satsningar ersätter existerande men temporära program, motsvarar den finanspolitiska stimulansen nära en procent av BNP 2018. I kombination med den exceptionella penningpolitiken ger detta en mycket expansiv ekonomisk politik där offentliga utgiftökningar skapar ytterligare

tryck på arbetsmarknaden samtidigt som penningpolitiken driver upp förmögenhetsvärden och ger lite extra exportskjuts via svag valuta. **Att detta sker i ett redan ansträngt resursläge innebär risker på lite sikt, men det är ändå svårt att beskriva finanspolitiken som oansvarig.** Med inflationsmål och rörlig växelkurs är det Riksbanken som har huvudansvaret i stabiliseringspolitiken och därmed den som i slutändan ska se till att pusslet går ihop. Om Riksbanken bedömer att den ekonomiska aktiviteten måste öka ytterligare för att inflationsmålet ska nås vore det lite konstigt om regeringen å sin sida skulle börja bromsa. Det är heller knappast rimligt att senarelägga angelägna satsningar när det gäller t ex till kommuner, polis och rättsväsende samt försvar med argumentet att de ska sjösättas i en lämpligare konjunkturfas. Att parera detta med betydande skattehöjningar är heller vare sig politiskt möjligt eller ekonomiskt lämpligt. När Riksbanken tar hänsyn till att finanspolitiken blivit mer expansiv än väntat **borde det allt annat lika leda till lite högre räntor och starkare krona**, även om det i nuläget inte ser ut som penningpolitiken kommer att förändras speciellt mycket den närmaste tiden.

Prognosjämförelse

Årlig procentuell förändring

	2017	2018	2019
BNP			
Regeringen (aug)	3,1	2,5	2,1
Riksbanken (sep)	3,2	2,7	2,0
SEB (aug)	3,2	2,8	2,4
Arbetslöshet			
Regeringen	6,6	5,9	5,9
Riksbanken	6,7	6,5	6,5
SEB	6,5	6,0	6,1
Offentligt saldo			
Regeringen	1,0	1,0	1,1
Konjunkturinstitutet	1,0	1,0	1,0
SEB	1,0	0,9	0,8

Källa: Regeringen, Riksbanken, Konjunkturinstitutet, SEB

Fortsatt beslutsförklaring i viktiga frågor

Även om det inte finns så starka stabiliseringspolitiska skäl att kritisera regeringens budget står den ekonomiska politiken inför andra stora utmaningar. Det höga resursutnyttjandet **accentuerar behovet av åtgärder som kan stimulera arbetsutbudet.** Regeringen ställer sina förhoppningar till att traditionella socialdemokratiska utbildningssatsningar ska förbättra anställningsbarheten för utsatta grupper. Men i ett läge där 80 procent av de arbetslösa utgörs av utomeuropeiskt födda eller personer utan gymnasiekompetens behövs troligen också åtgärder som minskar trösklarna till arbetsmarknaden. **Breda överenskommelser mellan de politiska blocken som också kan få stöd av fackförklaringsrörelsen på dessa områden ter sig dock ganska avlägsna.**

Förutom arbetsmarknadsområdet håller avsaknaden av nya grepp inom skatte- och bostadspolitiken på att bli ett allt större problem. Det förlamande parlamentariska läget och ovilja att stöta bort väljargrupper inför valet 2018 bidrar till

passiviteten, men därtill kommer också genuin osäkerhet kring hur dessa problem verkligen ska tacklas. Det är också på dessa områden som samordningsproblem med övriga politikgrenar blir som mest allvariga. Riksbanken är t ex tydlig med att utvecklingen kan vara farlig men vill ändå inte själva anpassa sin politik för att mildra risker för finansiell stabilitet på det sätt som t ex centralbankerna i Kanada och Norge gör. Det är ett ganska högt spel vi nu sammantaget ser inom den svenska ekonomiska politiken.

Löser valet 2018 regeringsproblemet?

Oppositionen kunde demonstrera hur svag en minoritetsregering utan egentlig parlamentarisk acceptans egentligen är när man tvingade regeringen till reträtt i skattepolitiken. Regeringen drog helt tillbaka förslagen om höjda skatter på inkomster och fåmansföretagare (3:12) samt minskade omfattningen på den planerade flygskatten. **Men nu väntar vi oss att budgeten går igenom riksdagen, eventuellt med vissa mindre justeringar i utskottsbehandlingen.** Den sent annonserade skattehöjningen på Investeringssparkkontot (ISK) ter sig lite märklig med tanke på att det drabbar så breda grupper i ett läge då debatten allmänt är inriktad på riskerna med ökad skuldsättning för hushållen. Men allianspartierna är nog tacksamma för att bjudas på detta vapen i valrörelsen.

Alliansens splittring i turerna kring misstroendevotumet mot försvarsminister Peter Hultqvist gör också att en gemensam aktion för att fälla regeringen nu ter sig mycket osannolik. Istället är det troligt att partierna redan nu börjar ställa in sikten på valrörelsen 2018. Samtliga parter är nog **ense om att den ordning som rått under mandatperioden inte kan fortsätta.** Principerna som låg bakom den s k Decemberöverenskommelsen har i stort fortsatt att gälla vilket inneburit att regeringen först tvingats förhandla budgeten med Vänsterpartiet. Att Alliansen sedan med hjälp av hot om misstroendevotum hindrar regeringen från att genomföra sin politik men samtidigt ändå inte är beredda vare sig fullt ut utmana Löfven om regeringsmakten eller på att förhandla fram acceptabla kompromisser ter sig som en lite väl destruktiv oppositionspolitik. De senaste opinionsmätningar tyder på att detta "chicken race" gynnat Socialdemokratin.

Men det är ändå i nuläget svårt att se hur en handlingskraftig regering ska kunna formuleras när båda blocken är så långt från egen majoritet. Allianspartiernas splittring i synen på relationen med Sverigedemokraterna tycks bara fördjupas, vilket gör en blocköverskridande regering mer sannolik. Men en sådan står också inför problem. Socialdemokraternas inviter till blocköverskridande uppgörelser har hittills bara gällt under förutsättning att Stefan Löfven behåller statsministerposten. Genom att aktualisera hotet om extraval som enda lösning har **Socialdemokratin hittills blockerat möjligheten att låta talmannen sondera terrängen för en alternativ regeringsbildning** som skulle kunna leda landet fram till valet 2018. Detta är också i linje med Socialdemokraternas historiska strategi i regeringsfrågan, vilket säkert bidragit till att de borgerliga partier som gett sig in i organiserat samarbete med S-regeringar ofta straffats hårt av väljarna.

[Håkan Frisé](#) +46 70 763 80 67 &

[Daniel Bergvall](#), +46 8 506 231 18