

SNS Konjunkturråd 2012

Anders Vredin

(ordf.), docent i nationalekonomi

Martin Flodén

professor, Stockholms universitet

Anna Larsson

fil.dr, Stockholms universitet

Morten O. Ravn

professor, University College London

Kommentarer

Hans Lindberg

statssekreterare, Finansdepartementet

Stefan Fölster

chefekonom, Svenskt Näringsliv



Anders Vredin

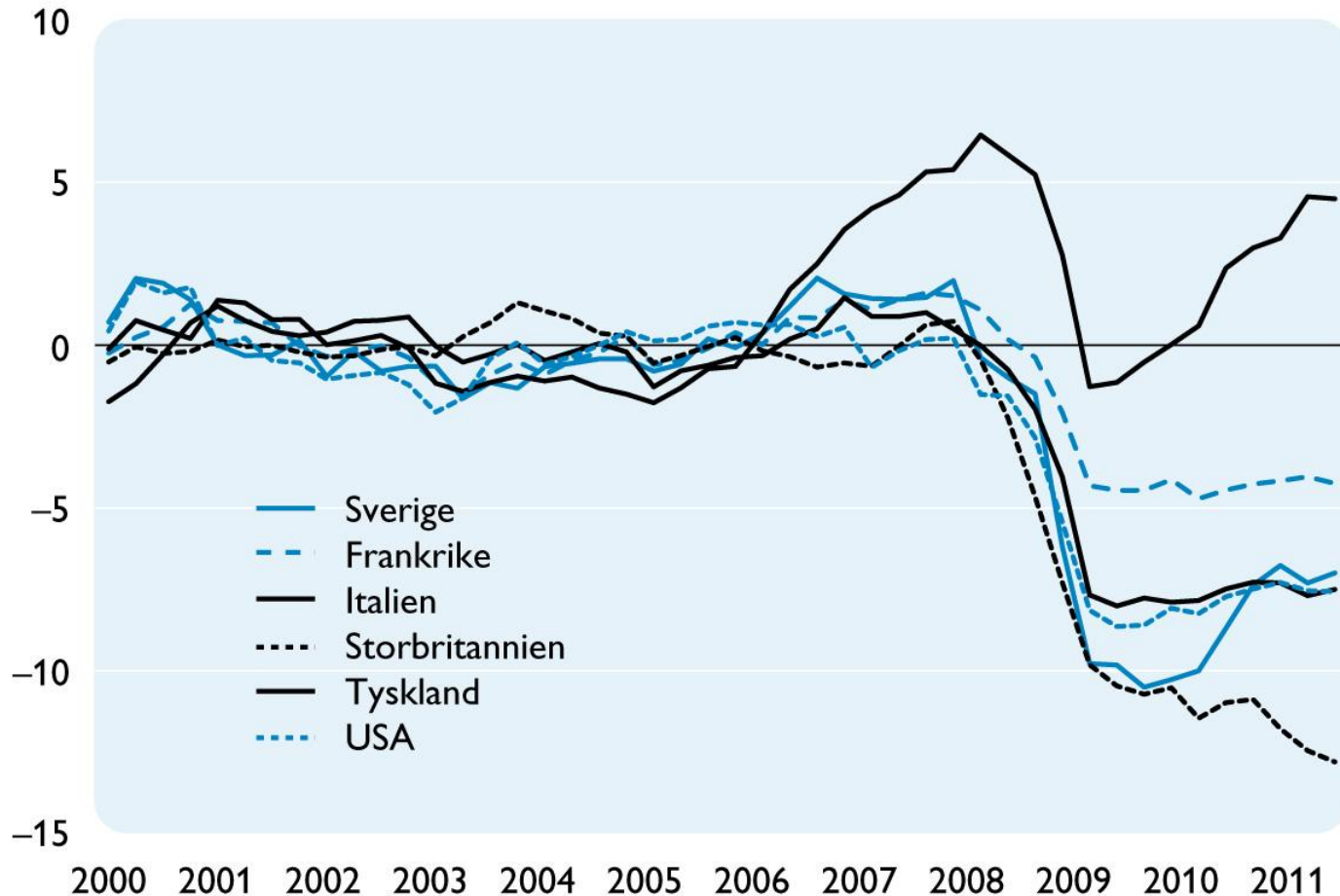


Morten O. Ravn





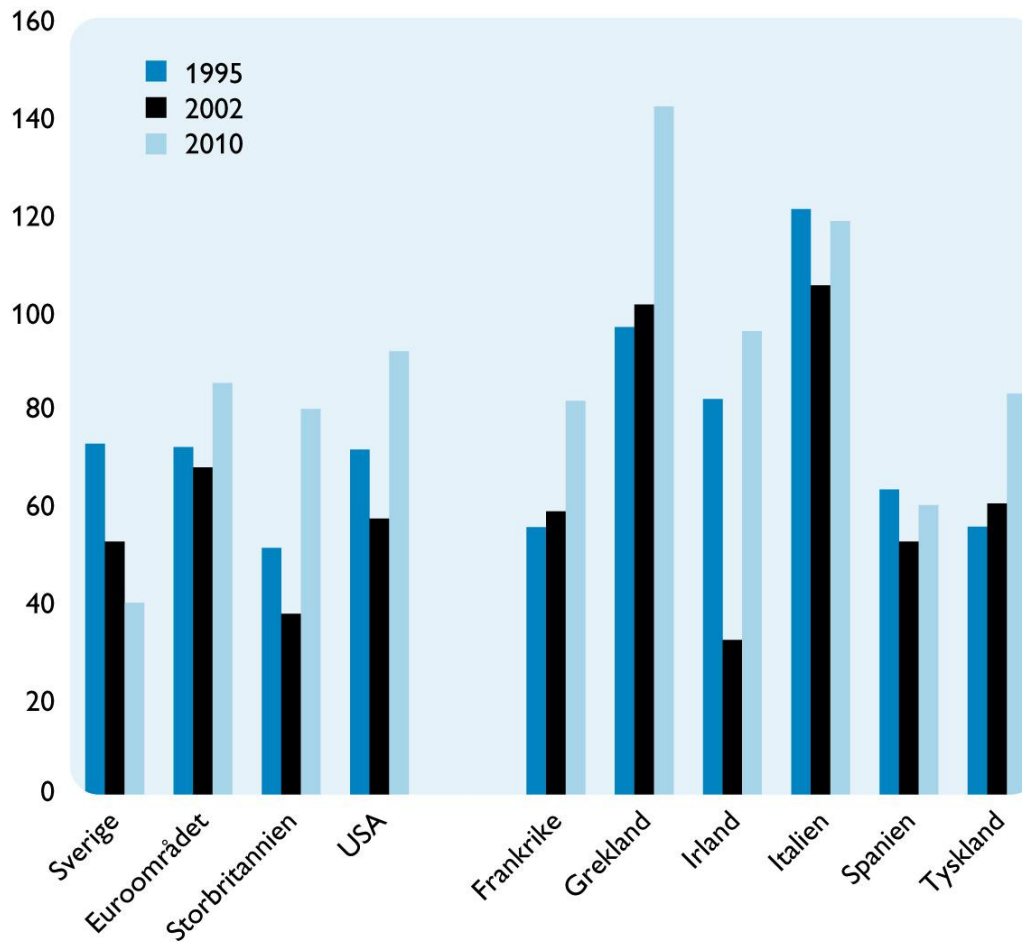
Produktion långt under trend



Anm.: Säsons- och kalenderkorrigerade BNP (volym och fasta växelkurser, basår = 2005).
Procentuell avvikelse från trend skattad på perioden 2000kv1–2006kv4.

Källa: Eurostat.

Låg offentlig skuld i Sverige



Anm.: Offentlig sektors konsoliderade bruttoskuld, procent av BNP.

Källa: Europeiska kommissionen.



Why Rules?

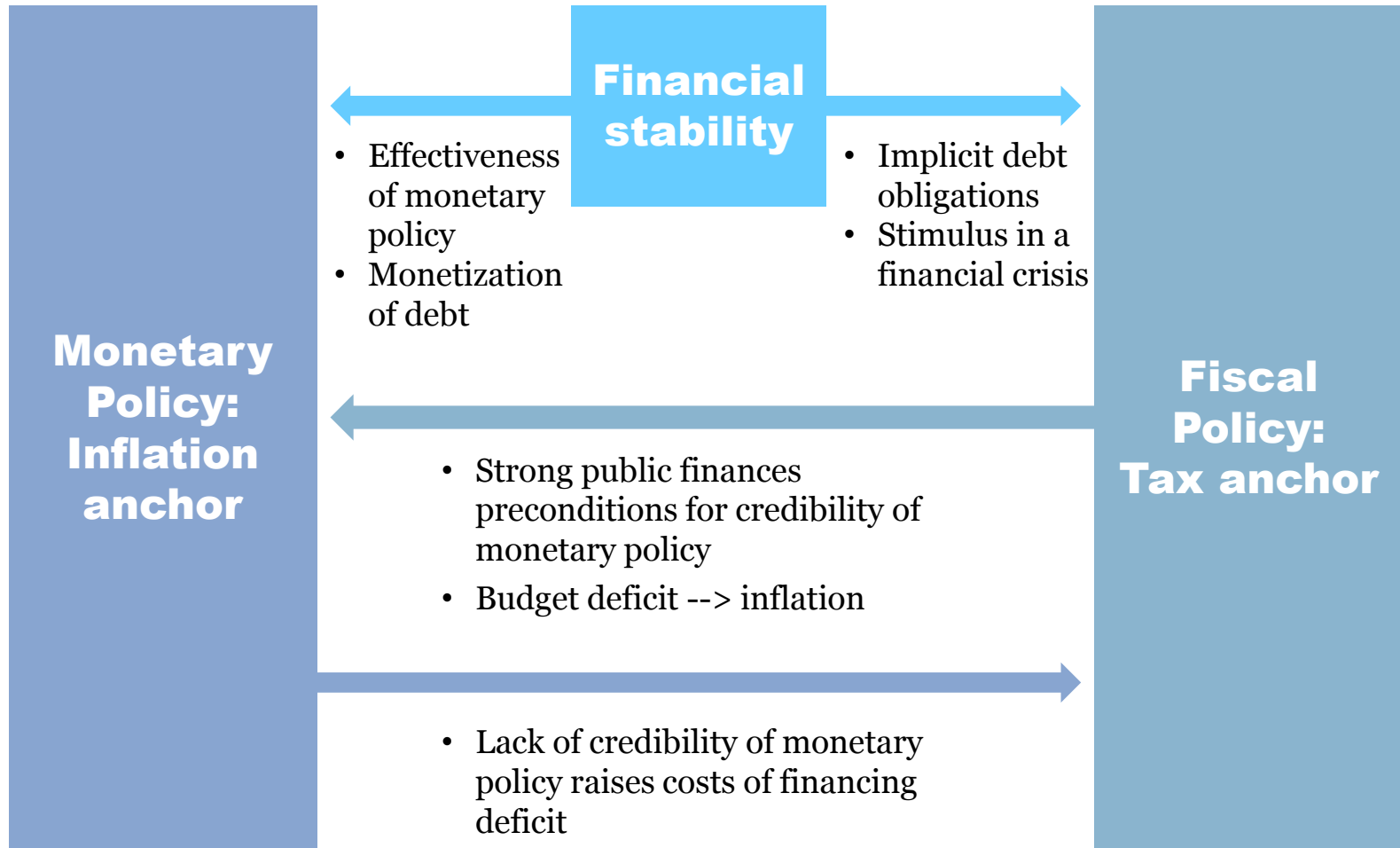
Monetary Policy: Inflation target provides monetary anchor

Fiscal rules: Anchor expectations about future taxes

- **Moral hazard:** Expectations of bailouts produce incentive to create too much debt
- **Commons pool problems:** Expenditures address the needs of particular groups, revenue burden is shared. Creates “too” large government.
- **Inefficient outcomes** due to democracy aspects



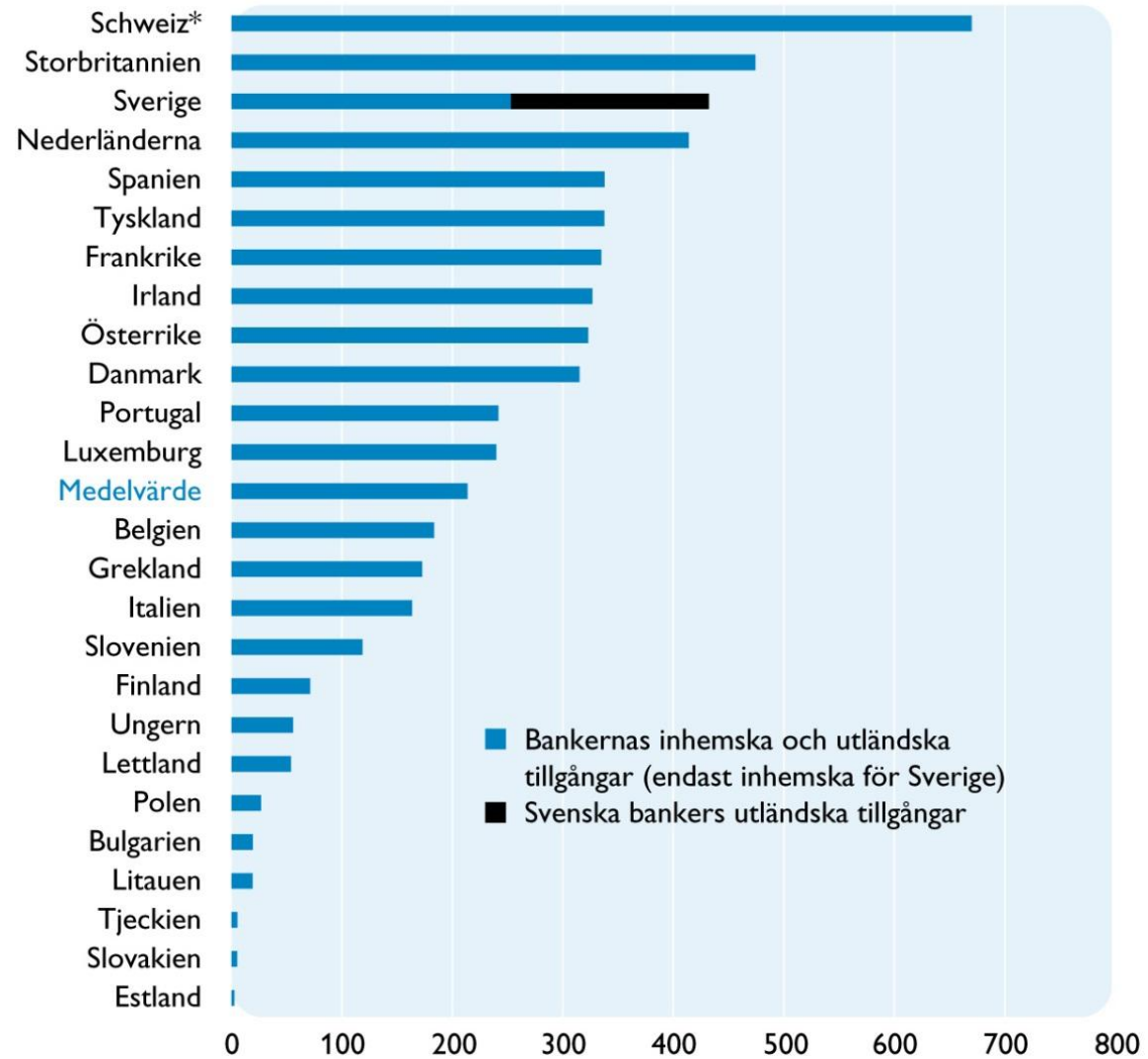
Interlinkages





Sweden's bank sector is large

(assets% of GDP)





Rules in good times and bad

- Rules can only be effective if they are credible
- But rules do not necessarily have to be “fixed”
- Deviations from rules in crisis times
- Yet: Flexibility and allowance for deviations from rules jeopardize credibility



Recommendations

Current system works well, but there are issues to be addressed

1. Need to have a Financial Stability Board that deals with systemic risk
 - (a) Should be independent but closely coordinated both with the Executive Board and with fiscal institutions.
 - (b) Clear mandate, should be given an instrument
 - (c) May also provide analysis of crisis scenarios and their implications for monetary and fiscal policies

2. Increase credibility of current fiscal rules
 - (a) Stick to one single method of cyclical adjustment, perhaps delegate it to the Fiscal Policy Council
 - (b) Consider the formulation of escape clauses
 - (c) Consider improvement in communication strategies

3. Increase awareness of monetary – fiscal interactions and the need for financial sector stability

Martin Flodén



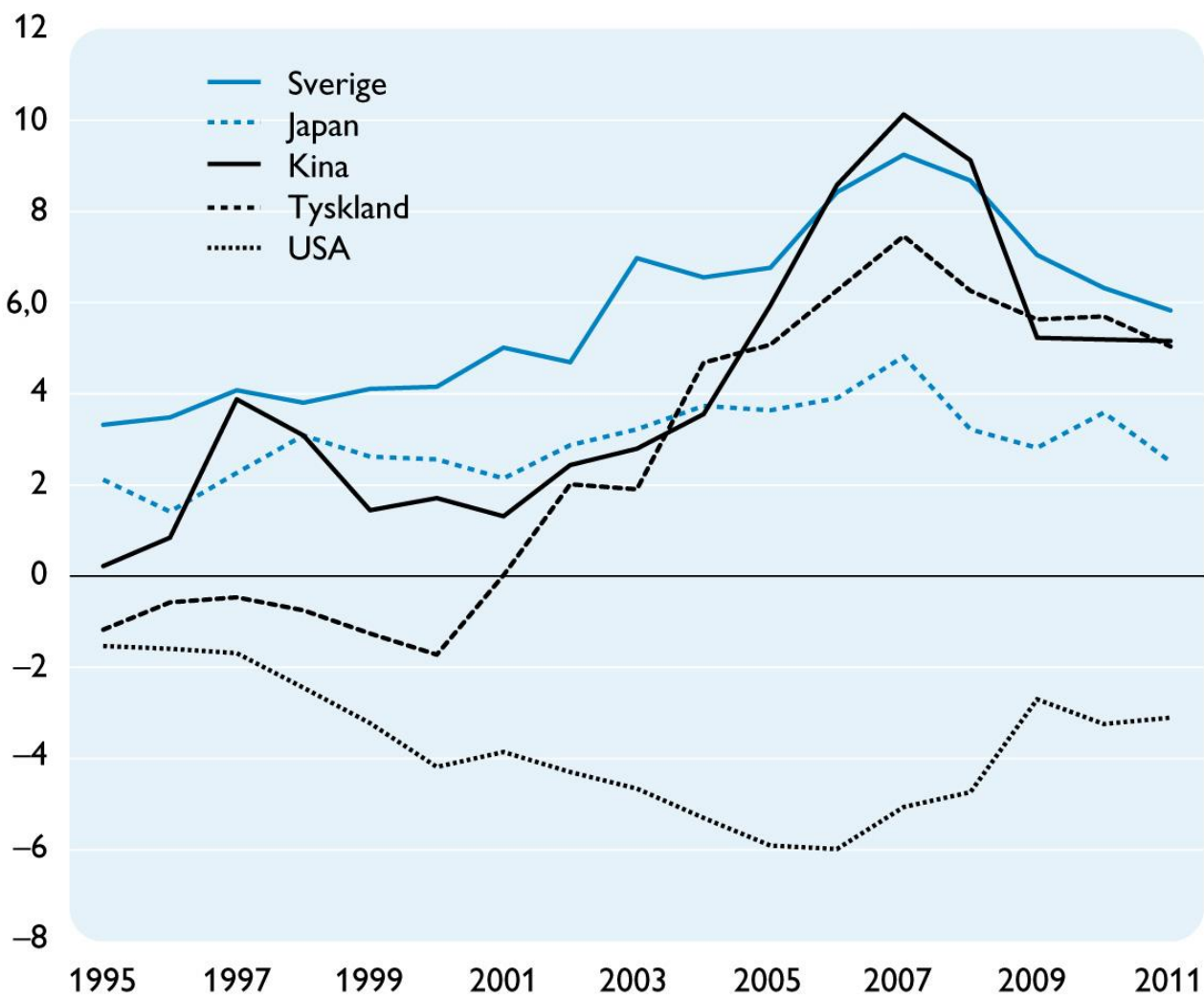


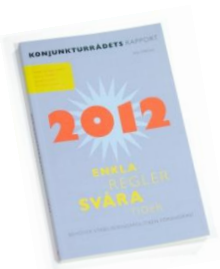
Sparande och investeringar

- Högt sparande och låga investeringar: Sverige bidrar till de globala obalanserna
- Sparandet är högt i både privat och offentlig sektor
- Hushållens nettoskuldsättning inte hög, men bruttoskuld och bundna tillgångar innebär risker
- Investeringar i bostäder och infrastruktur låga i ett internationellt och historiskt perspektiv

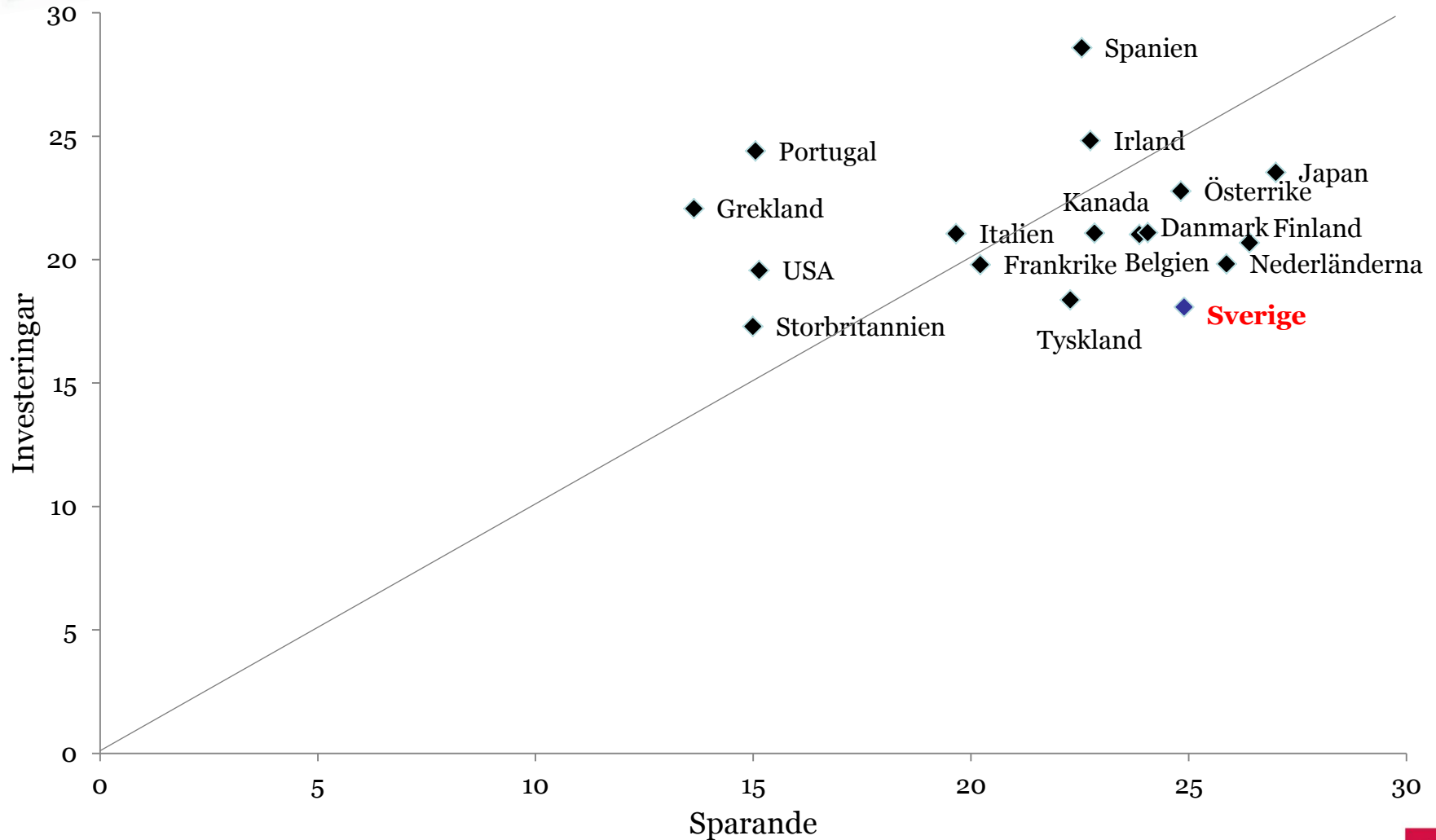


Bytesbalans (% av BNP)





Sparande och investeringar (% av BNP)





Sparande och investeringar

- Högt sparande och låga investeringar: Sverige bidrar till de globala obalanserna
- Sparandet är högt i både privat och offentlig sektor
- Hushållens nettoskuldsättning inte hög, men bruttoskuld och bundna tillgångar innebär risker
- Investeringar i bostäder och infrastruktur låga i ett internationellt och historiskt perspektiv



Finanspolitiken

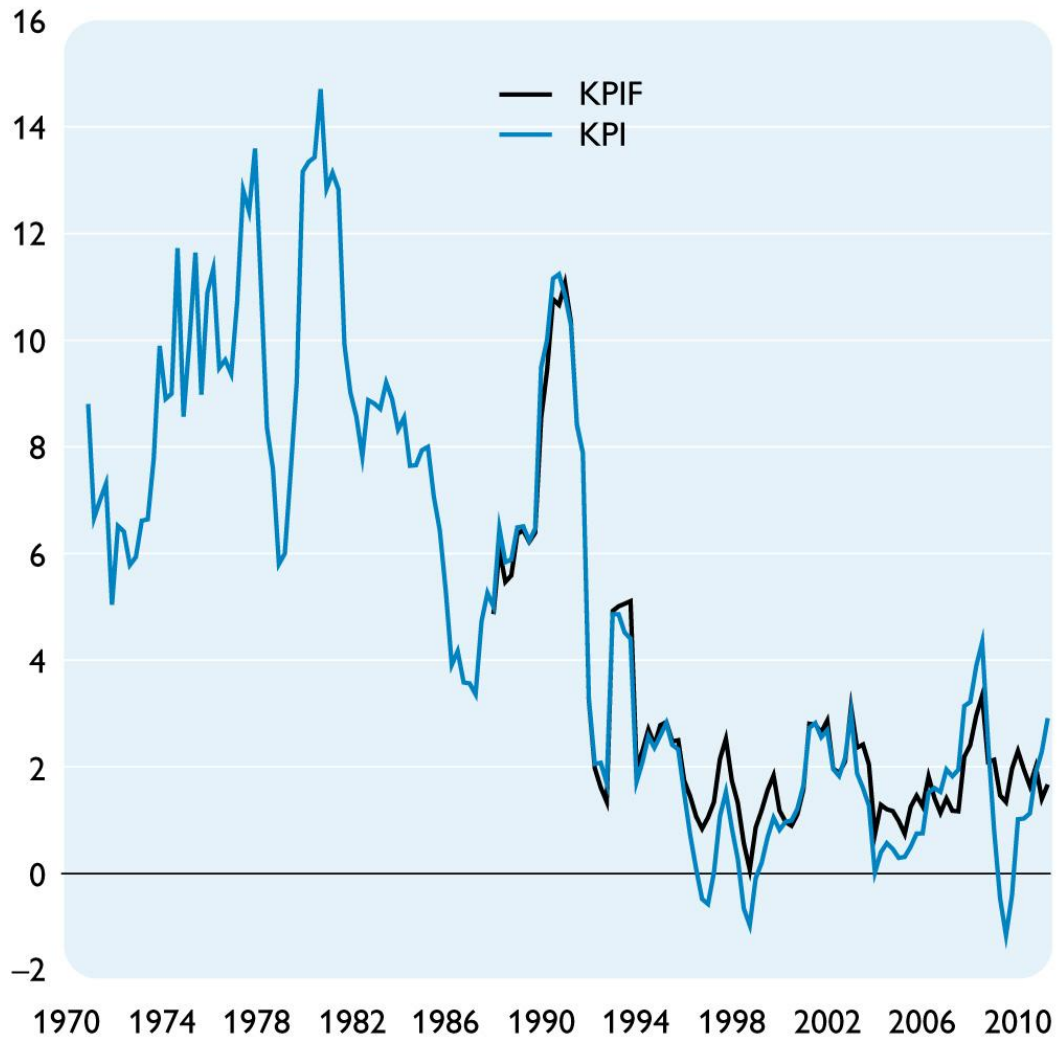
- Överskottsmål behövs som buffert
... ger utrymme för högre offentliga utgifter eller
lägre skatter på sikt
- Kommunala balanskravet medför procyklisk politik
- Regelverket hindrar inte höga investeringar
... men risk att investeringar inte prioriteras
... Inför ett investeringsgolv!
- Finanspolitiska rådet bör få snävare inriktning

Anna Larsson





Inflation



Anm.: KPI och KPIF, procentuell förändring jämfört med samma period föregående år.
Källa: SCB.



Den nuvarande penningpolitiska strategin

- Flexibelt inflationsmål: viss realekonomisk hänsyn, men prisstabilitet det överordnade målet
- Strategin har etablerat trovärdighet för politiken, förankrat inflationsförväntningarna på en låg nivå och fungerat väl
- Inga tillräckligt starka skäl för att införa ett explicit mål för exempelvis arbetslösheten
- Inga tillräckligt starka skäl för att höja nivån på inflationsmålet



Ansvaret för den finansiella stabiliteten

- Den senaste krisen: behov av skärpt makrotillsyn av de finansiella marknaderna
- Viktigt att bedöma systemet som helhet snarare än enskilda institut
- Finansiell stabilitetskommitté bör inrättas:
 - Finansiell vakthund utan instrument?
 - Kommitté utanför Riksbanken?
 - Kommitté inom Riksbanken?



Den finansiella stabilitetskommittén

- Naturligt att inrätta en sådan kommitté inom Riksbanken
- Ansvaret för penningpolitiken (det flexibla inflationsmålet) fortfarande direktionens
- Separata uppdrag för de två kommittéerna – men kommunikation dem emellan viktig
- Det viktigaste instrumentet på makronivå: (kontra-cykliska) kapitaltäckningskrav



Sammanfattning

- Det stabiliseringspolitiska ramverket fungerar bra
- Men det kan förbättras
 - Golv för offentliga investeringar
 - Finanspolitiska rådet bör få snävare mandat
 - Stabilitetskommitté inom Riksbanken
- Vissa förändringar bör inte göras
 - Ändra inte överskottsmålet
 - Inget arbetslöshetsmål för Riksbanken
 - Höj inte inflationsmålet