

## Budgetunderskott på 100 miljarder — något att oroa sig för?\*

*Med utgångspunkt i dagens svenska situation diskuterar Torsten Persson budgetunderskottets långsiktiga effekter på framtida konsumtionsmöjligheter. Bland annat visas hur ett långvarigt underskott, av den storleksordning vi nu upplever, kan innebära en ganska betydande omfördelning från framtida till nuvarande generationer. Slutsatsen av detta är att denna omfördelning över generationsgränser, precis som andra inkomstomfördelningar via offentliga budgetar, borde vara ett centralt inslag i debatten om den ekonomiska politiken.*

Det har alltmer uppmärksammats att räntebetalningarna på den växande utlandsskulden till följd av vårt permanenta underskott i bytesbalansen under senare år kan komma att begränsa våra konsumtionsmöjligheter i framtiden. Då det gäller budgetunderskottet har sådana långsiktiga aspekter knappast alls tagits upp i den allmänna debatten. Den har istället handlat om underskottets kortsiktiga effekter — främst på kreditmarknad och inflationstakt. I denna artikel behandlas däremot enbart långsiktiga effekter av budgetunderskott medan de kortsiktiga problemen helt ignoreras.

Huvudfrågan är om, och i så fall hur, dagens svenska budgetunderskott omfördelar konsumtionsmöjligheter över tiden och mellan olika generationer. Utgångspunkten för analysen tas i en

närmare diskussion av underskottets anatomi. På vägen mot svaret om underskottets omfördelningseffekter analyseras så de olika mekanismer varigenom framtida konsumtionsmöjligheter kan påverkas. För att ge perspektiv på det i huvudsak teoretiska resonemanget redovisas också vissa data över vad som faktiskt hänt under senare år. Efter en sammanfattning av slutsatserna och ett par viktiga kvalifikationer diskuteras till sist sensmoralen i historien.

### Strukturellt inte cykliskt underskott

Låt oss först göra klart att i en ekonomi i någorlunda balans — som Sveriges under femtio- och sextiotalen — är *tillfälliga* underskott i statsbudgeten inte något problem. Tvärtom är det en fördel att vid tillfälliga konjunkturfluktuationer kunna utjämna den privata sektorns konsumtion via cykliska under-

*Torsten Persson är fil dr och forskare vid Institutet för internationell ekonomi. I sin forskning sysslar han främst med problem inom internationell makro- och penningteori.*

\* Denna artikel bygger till stora delar på ett bakgrundskapitel till SNS konjunkturrapport 1982—83, Persson [1982a]. Många personer har gett värdefulla kommentarer på olika versioner. Speciellt vill forfattaren tacka Lars Bergman, Lars Calmfors, Harry Flam, Assar Lindbeck och Hans Tson Söderström.

skott i statsbudgeten och även i bytesbalansen.<sup>1</sup>

Den svenska ekonomin idag är dock långt ifrån i balans och budgetunderskottet långt ifrån tillfälligt. Obalansen visar sig bland annat i den stagnerande industrisektorn. Budgetunderskottet återspeglar således till en del låga skatteintäkter och höga offentliga utgifter till följd av det låga kapacitetsutnyttjandet, som i sin tur beror på vårt tidigare permanent för höga kostnadsläge. Men ovanpå detta ligger också en trendmässig ökning av de offentliga utgifterna som inte finansierats med skatter och avgifter; dvs budgetunderskottet skulle bestå även vid fullt kapacitetsutnyttjande. Av båda dessa skäl är alltså dagens underskott *strukturellt*, till skillnad från tidigare decenniernas cykliska, efterfrågebetingade underskott.

### Minskning av sparandet snarare än ökning av investeringarna

Budgetsaldot utgör (då statens utlåning rensats bort) definitionsmässigt statens finansiella sparande, dvs skillnaden mellan inkomster och utgifter eller, vilket är samma sak, mellan sparande och investeringar. Då budgetunderskottet alltså är ett finansiellt underskott är det viktigt för effekterna på lång sikt om detta orsakats av ökade investeringar eller av minskat (totalt) sparande, dvs ökad konsumtion (vid oförändrad inkomst). Vid en investeringsökning motsvaras nämligen den ökade upplåningen av en real förmögenhetsuppbyggnad där avkastningen kan förväntas täcka räntebetalningarna.<sup>2</sup> I detta fall uppkommer alltså inget krav på minskad konsumtion i framtiden. Om ett underskott uppkommer till följd av minskat sparande måste däremot den framtida konsumtionsnivån vid varje inkomstnivå reduceras.

Detta resonemang gäller för varje enskild sektor i ekonomin och således

även för hela ekonomins finansiella underskott, dvs underskottet i bytesbalansen.<sup>3</sup> Som kommer att framgå nedan är det definitivt en *minskning av sparandet* och inte en ökning av investeringarna som ligger bakom de nuvarande underskotten såväl i de offentliga finanserna som i utrikesaffärerna.

### Offentligt contra privat underskott

Det finns ett principiellt skäl till varför en period av minskat *offentligt* sparande borde få annorlunda verkningar på lång sikt än motsvarande minskning av det *privata* sparandet. Då det gäller företag och hushåll får man nämligen förutsätta att spar- och konsumtionsbeslut fattas med hänsyn till att budgeten på sikt måste gå ihop; skulder och räntor ska så småningom återbetalas. I den offentliga sektorn finns däremot knappast någon sådan väldefinierad budgetrestriktion över tiden. Därför är det sannolikt att en urholkning av den offentliga förmögenhetsställningen till följd av en längre tids sparunderskott kommer att *bestå* även på lång sikt. Annorlunda uttryckt; det är betydligt vanligare att nya regeringar ärver skulder av sina företrädare än att barn ärver skulder av sina föräldrar.

### Långsiktiga effekter

Låt oss så försöka bena upp de viktigaste långsiktiga effekterna av en tids permanenta budgetunderskott, som de ter

<sup>1</sup> Se Persson [1982a] för en närmare diskussion.

<sup>2</sup> Att många offentliga investeringar inte ger *finansiell* avkastning spelar här ingen roll. Deras *reala* avkastning kunde ju i princip tas ut via skatter eller avgifter.

<sup>3</sup> Exempel på långvariga bytesbalansunderskott till följd av en inhemsk investeringsboom är järnvägsutbyggnaden i Sverige runt sekelskiftet och utbyggnaden av oljesektorn i Norge under 70-talet.

sig utifrån en mycket förenklad analysram — närmare bestämt en enkel neoklassisk allmänjämviktsmodell.<sup>4</sup> I resonemanget särskiljer vi förutom hushålls- och företagssektorn också den konsoliderade offentliga sektorn. För de långsiktiga problemen som behandlas här spelar det nämligen ingen roll om inkomster undandras från den privata sektorn via (stats- eller kommunal-) skatter eller socialförsäkringsavgifter.

I enlighet med resonemanget ovan om det nuvarande underskottet tänker vi oss alltså en period med ett permanent underskott i de offentliga finanserna på grund av ett minskat sparande i den offentliga sektorn. Vi förutsätter att sparandet åter bringas i balans efter denna underskottsperiod, men att försämringen i den offentliga förmögenhetsställningen består också på lång sikt. (Alla de effekter vi diskuterar i det följande får ses i relation till ett referensalternativ där de offentliga utgifterna finansieras skattevägen i stället för med upplåning.)

En första fråga är hur bytesbalansens utveckling påverkas. Eftersom realräntan kan förväntas påverka både det privata sparandet och de privata investeringarna, är en central faktor här hur mycket realräntan på sikt kan avvika från den i omvärlden. Om man, mot bakgrund av den alltmer ökade internationella integrationen av kredit- och kapitalmarknader under det senaste decenniet, antar att den inhemska realräntan helt bestäms av den internationella,<sup>5</sup> får man räkna med en försämrade bytesbalans så länge det offentliga sparandeunderskottet består. Visserligen skapas en viss ökning i det privata sparandet, eftersom de privata disponibla inkomsterna är högre än de hade varit med högre skatter eller lägre offentliga utgifter, men vid en given realränta förstår detta absorbera endast en del av den offentliga sektorns sparandeunder-

skott (sparbenägenheten är lägre än ett). Om det långsiktiga avkastningskravet på kapital ges av realräntan, kommer investeringsnivån på lång sikt inte alls att påverkas. Sammantaget alltså; ett lägre finansiellt sparande för ekonomin som helhet, dvs en försämring av bytesbalansen.<sup>6</sup>

Om realräntan helt bestäms av omvärlden kommer bruttonationalprodukten (BNP) per capita på lång sikt inte att förändras. Denna bestäms nämligen vid given kapitalbildning huvudsakligen av faktorer som teknologisk utveckling och befolkningstillväxt, vilka kan tas som givna i detta sammanhang.

Bilden blir annorlunda om den inhemska realräntan kan avvika från den internationella. I så fall kommer en större del av anpassningen att ske inom ekonomin. Det lånebehov som följer av den offentliga sektorns sparandeunderskott kommer då att driva upp realräntan. Räntehöjningen leder till ett högre privat finansiellt sparande och därmed en mindre försämring av bytesbalansen än då realräntan inte påverkas.

Dessutom kommer den offentliga sektorns ökade upplåning via räntehöjningen att "tränga ut" privata investeringar. Detta reducerar kapitalintensi-

<sup>4</sup> Den följande diskussionen bygger i hög grad på en klassisk uppsats av Diamond [1965], där början av statskulden diskuteras inom ramen för en neoklassisk tillväxtmodell med  $s_k$  "överlappande generationer" och på utvidgningen av Diamonds analys till en öppen ekonomi i Persson [1982b].

<sup>5</sup> En utjämning av realräntorna förutsätter i princip att på längre sikt skillnaden mellan nominalavkastningen på finansiella tillgångar i två länders valutor (inklusive växelkursförändringar) speglar skillnaden i inflationstakt mellan dem.

<sup>6</sup> Även efter det att det offentliga sparandet åter kommit i balans får man räkna med en period med försämrade bytesbalans (återigen i relation till jämförelsealternativet). Anledningen är, enkelt uttryckt, ett lägre totalt privat sparande eftersom det högre privata sparandet från perioden innan då tas ut i ökad konsumtion; se vidare Persson [1982b].

teten i produktionen — dvs kapitalstocken i förhållande till tillgången på arbetskraft — vilket i sin tur betyder en lägre BNP per capita på lång sikt.

Eftersom det tar tid innan realavkastningen på kapital anpassat sig till realräntan på finansiella tillgångar kan sådana utträngningseffekter också temporärt uppkomma i fallet med en given realränta, t ex om sparunderskottet påverkar lönebildningen. Sådana effekter bör dock ej bestå på lång sikt.

### Bördor på alla

Hur påverkar då det offentliga sparunderskottet den framtida välfärden? För det första kan vi konstatera att om bytesbalansunderskottet ökar så kommer den resulterande ökningen i utlandsskulden att ha en omedelbar effekt på framtida inkomster. För varje nivå på bruttonationalprodukten (BNP) sjunker bruttonationalinkomsten (BNI) per capita eftersom räntebetalningarna till utlandet ökar.<sup>7</sup> Då den ökade utlandsupplåningen inte föranletts av ökade investeringar, som ökat produktionskapaciteten, utan av ökad konsumtion, begränsas därmed konsumtionsmöjligheterna i framtiden. Om den större utlandsskulden består på lång sikt belastar detta inte bara nuvarande utan också kommande generationer.

En andra effekt uppkommer i den mån den ökade offentliga upplåningen också tränger ut privata investeringar. En minskning av kapitalintensiteten i produktionen och en därmed lägre reallön, i samband med en högre realränta, leder nämligen i allmänhet till en lägre välfärd.<sup>8</sup> Om den lägre kapitalintensiteten består även på lång sikt (jfr ovan) drabbas även här nuvarande såväl som framtida generationer.

Dessa båda mekanismer är båda relativt enkla att förstå. Ett offentligt sparunderskott har emellertid en ytterligare direkt effekt på framtida konsumtions-

möjligheter. Detta kanske tarvar en något längre förklaring.

### Omfördelning från framtida till nuvarande generationer

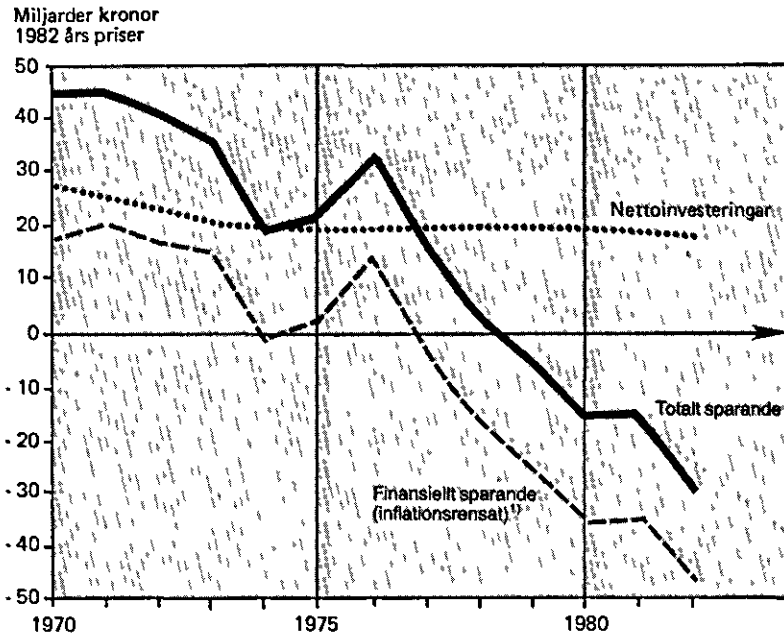
Som utgångspunkt kan man då ta det ofta framförda påståendet att "inhemsk upplåning inte är någon fara eftersom räntebetalningarna stannar inom landet". Tanken är m a o att man "lånar av sig själv". Detta resonemang är korrekt då det gäller en och samma generation, eftersom inhemsk upplåning genom budgetunderskott idag och skattefinansierade räntebetalningar och amorteringar i morgon uppenbarligen inte påverkar dess totala livsinkomst. Men om perspektivet utsträcks även till framtida generationer håller inte resonemanget.

Förklaringen är att den konsoliderade offentliga sektorns sparande idag har en direkt effekt på den framtida inkomstfördelningen. Ju lägre sparandet är desto mindre blir ju (enligt våra förutsättningar) den offentliga förmögenheten i framtiden. De räntekostnader som blir följden ger högre skatter för en given nivå övriga utgifter — eller lägre utgifter för en given skattenivå — vilket i sin tur begränsar framtida generationers konsumtionsmöjligheter. Om den ökade offentliga upplåningen sker utomlands, är detta lätt att inse. Men samma slutsats följer även om upplåningen i stället sker via ett ökat inhemskt sparande hos nuvarande generationer. Dessa kommer nämligen i framtiden att överlappa med kommande generationer av skattebetalare. Konsumtionsmöjligheterna begränsas alltså av skatthöjningar som finansierar räntebetalningar till tidigare generationer som lever av sitt tidigare sparande i

<sup>7</sup> BNI definieras som BNP minus faktorersättningar till utlandet.

<sup>8</sup> Detta gäller åtminstone om realräntan är högre än ekonomins tillväxttakt.

**Diagram 1. Den konsoliderade offentliga sektorns sparande i Sverige 1970–82\*.**



Källor: OECD, KI, egna beräkningar. Diagrammet hämtat från Persson [1982a].

\* 1981 preliminära siffror, 1982 prognos.

statsobligationer. (Hushållen behöver givetvis inte hålla statsobligationer direkt utan kan göra det indirekt t ex via banksparande eller via fordringar på privata pensions- och försäkringsstiftelser och andra icke-finansiella företag.)

Detta är med andra ord en direkt *omfördelning* från framtida till nuvarande generationer. Observera att denna omfördelning uppkommer även i avsaknad av de ovannämnda effekterna på bytesbalans och investeringar — dvs även vid given BNP och BNI. Om bara underskottsperioden är tillräckligt lång blir därför nettoeffekten av det offentliga sparandeunderskottet för nu verk samma generationer ingen börda utan i stället en välfärdsvinst! Framtida generationer förlorar däremot ovillkorligen.

## Skattesystemet

De effekter som diskuterats hittills uppkommer även med ett skattesystem baserat på klumpsummeskatter, vilka inte är snedvridande från resursfördelningssynpunkt. I ett skattesystem av nuvarande slag kan förstas framtida skattehöjningar leda till negativa incitamentseffekter på arbetsutbud och arbetsinsatser. Att utveckla detta närmare ligger dock utanför ramen för denna artikel.

## Sparandet under det senaste decenniet

Låt oss se en smula på det som hänt i Sverige under senare tid. Utgångspunkten för vårt teoretiska resonemang var

en minskning av det offentliga sparandet. I *diagram 1* visas därför hur det totala sparandet i den konsoliderade offentliga sektorn utvecklats sedan år 1970. Dessutom visas sparandets två komponenter: *nettoinvesteringarna* (eftersom kapitalförslitning minskar sektorns förmögenhet är det netto- och inte bruttoinvesteringarna som mäter dess reala sparande) och det *inflationsrensade finansiella sparandet* (hänsyn måste tas till värdeminskningen på finansiella tillgångar och skulder på grund av inflationen eftersom vi här är ute efter reala effekter).

Som framgår av diagrammet har det offentliga sparandet, i 1982 års penningvärde, fallit från ett överskott på 30–35 mrd i början av sjuttioalet till ett underskott på omkring 25 mrd idag. Då nettoinvesteringarna varit i det närmaste konstanta beror i stort sett hela denna minskning på det drastiskt sänkta finansiella sparandet. Detta förklaras i sin tur i huvudsak av det ökande underskottet i statsbudgeten, även om en mindre del kan hänföras till ett sänkt sparande i AP-fonderna.

Mot bakgrund av dessa siffror är det intressant att studera *diagram 2*. Där visas sparandet i hela ekonomin sedan 1970, uppdelat på realt sparande, dvs nettoinvesteringarna, och finansiellt sparande, dvs bytesbalansens utfall.<sup>9</sup> Av diagrammet framgår den nuvarande sparandebristen i den svenska ekonomin med all önskvärd tydlighet. Det totala sparandet har fallit från ca 75 mrd kr (i 1982 års priser) under första hälften av sjuttioalet till ca 25 mrd idag. Av minskningen på 50 mrd svarar försämringen av bytesbalansen och de minskade investeringarna för ungefär hälften var.

Alltså har det privata sparandet ökat något, de privata investeringarna minskat och bytesbalansen försämrats. Även om det förutom minskningen av det offentliga sparandet säkerligen ligger

andra faktorer bakom denna utveckling, måste man säga att verkligheten inte direkt motsäger det teoretiska resonemanget tidigare i artikeln.

### Omfördelningarnas storleksordning

Vilka är då storleksordningen på effekterna på framtida konsumtionsmöjligheter? Vissa av effekterna är inte så lätta att uppskatta men storleksordningen på de framtida skattehöjningarna, som (vid givna offentliga utgifter) blir nödvändiga på grund av räntekostnaderna av den minskade offentliga förmögenheten (ökningen av statsskulden), kan åtminstone ungefärligt anges. Med utgångspunkt i de data som redovisades i *diagram 1*, kan man t ex beräkna de ungefärliga effekterna av den underskottsperiod som inleddes i mitten av sjuttioalet och som knappast ser ut att avslutas under de närmaste åren. Om ett offentligt sparunderskott av dagens storlek t ex består i ytterligare 10 år så blir, vid en realränta på 2 procent, skattehöjningen *per skattebetalare* under *varje* år därefter i all framtid omkring 3 000 kr.<sup>10</sup>

### Slutsatser och kvalifikationer

Vi har redovisat och diskuterat fyra olika mekanismer varigenom en period av

<sup>9</sup> Också bytesbalansunderskottet borde egentligen inflationsrensas (med utländsk inflation), eller annorlunda uttryckt i stället för nominella så borde enbart reala räntebetalningar på utlandsskulden ingå. Detta har inte gjorts här, men det uppkomna felet är ganska litet eftersom den finansiella utlandsskulden legat runt noll under större delen av perioden.

<sup>10</sup> Siffrorna bygger på ett räkneexempel som redovisats i Persson [1982a]. Räkneexemplet bygger, precis som det teoretiska resonemanget ovan, på antagandet att efter det att det offentliga sparandet åter kommit i balans så består den offentliga förmögenhetsurholkningen från underskottsperioden för all framtid. Vidare antas det att avkastningen på offentliga investeringar är densamma som på privata; lika med realrantan.

permanenta budgetunderskott kan påverka de framtida konsumtionsmöjligheterna för nuvarande och kommande generationer. Tre av dessa — ökad utlandsskuld på grund av försämrad bytesbalans, minskad kapitalintensitet i produktionen till följd av undanträngda investeringar, och negativa incitamentseffekter genom höjt skattetryck — drabbar både nuvarande och framtida generationer. Den fjärde — skattehöjningar för att täcka ökade räntekostnader på (den inhemska) statsskulden — innebär emellertid en direkt omfördelning av inkomster från framtida generationer till sparare ur nuvarande generationer.

Den nyligen pensionerade generationen lyckades med ATP-systemet, till vars finansiering den själv endast i ringa grad bidragit, åstadkomma en betydande inkomstomfördelning från kommande generationer till sig själv. Det ser ut som om nu verksamma generationer genom de permanenta underskotten — till följd av den bristande kostnadsanpassningen och oviljan att finansiera utbyggnaden av den offentliga sektorn — tycks vara i färd med att ytterligare vältra denna börda framåt i tiden.

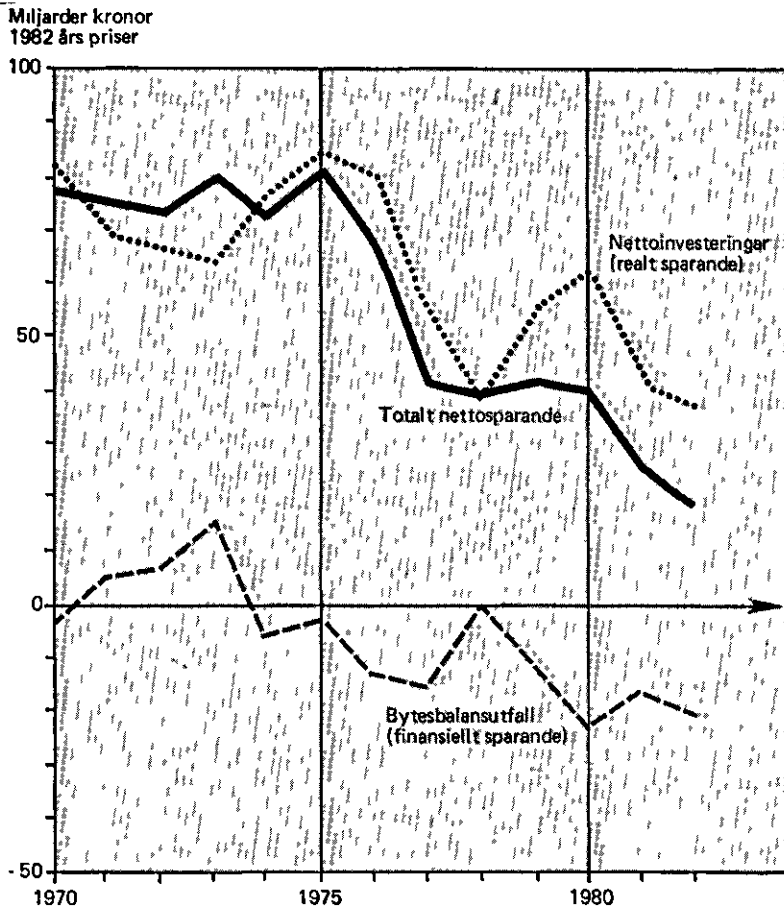
Det finns dock en viktig kvalifikation till det resonemang som förts i artikeln. Analysen bygger nämligen på antagandet att de enskilda individerna i sina spar- och konsumtionsbeslut endast tar hänsyn till sin egen välfärd. Om de dessutom bryr sig om efterkommande och föregående generationers välfärd och låter detta påverka sitt beteende så kan faktiskt förändringar i privata inkomstöverföringar över generationsgränserna kompensera för den omfördelning som sker via offentliga budgetar.<sup>11</sup> Dagens offentliga underskottssparande skulle då främst leda till att den nuvarande generationen ökade sitt privata sparande för att i omsorg om nästa generation kunna ge ökade arv. Dess-

utom skulle gåvorna från barn till föräldrar minska. Det ter sig dock knappast sannolikt att sådana privata inkomstöverföringar, annat än till mindre del, skulle kompensera framtida generationer. Ur rent teoretisk synvinkel kan visserligen i extremfallet fullständig kompensation inträffa (s k "debt neutrality"), men detta kräver att en rad tämligen restriktiva villkor är uppfyllda. Om sådana kompenserande inkomstöverföringar skall kunna realiseras i praktiken måste dessutom det privata sparandet öka i stort sett lika mycket som det offentliga sparandet minskar. Detta är svårt att förena med det drastiska fall i hela ekonomins totala sparande på ca 8 procent av BNP under det senaste decenniet, som illustreras i *diagram 2*.

De "drabbade" generationerna i framtiden kan emellertid också kompensera sig själva genom överföringar via den offentliga sektorn. Nästkommande generation har då två alternativ. Ett är en fortsatt underskottspolitik eller urholkning av AP-fonderna (om några återstår), varigenom den realekonomiska bördan av de senaste årens budgetpolitik rullas vidare framåt i tiden och drabbar kommande generationer först i tredje och fjärde led. Det andra alternativet är att ta tillbaka från vår generation när vi pensionerats. Eftersom det som här är av intresse är *nettotransfereringarna* från det offentliga, kan detta komma att ske inte bara genom sänkta pensioner utan också t ex genom drastiskt höjda avgifter i lång- och åldringsvården.

<sup>11</sup> Denna möjlighet påpekades i en inflytelserik uppsats av Barro [1974]. En omfattande debatt om i hur hög grad privata inkomstöverföringar kompenserar för offentliga omfördelningar mellan generationerna har sedan forts i USA bl a i samband med uppbyggnaden av det federala socialförsäkringsväsendet. För översikter över denna debatt, med delvis skilda slutsatser, se Tobin och Buiter [1979] och Barro [1980].

Diagram 2. Det totala sparandet i Sverige 1970–82.\*



Källor: OECD, SCB, KI, egna beräkningar. Diagrammet hämtat från Persson [1982a].

\*1981 preliminära siffror, 1982 prognos.

## Sensmoral

Denna artikel har visat att, frånsett de kortsiktiga effekterna på inflationstakt och kreditmarknad, som här helt ignoreras, vi i vår generation har anledning att direkt oroa oss för ett permanent budgetunderskott om det leder till en försämring av bytesbalansen eller tränger undan privata investeringar. Men hur skall vi se på omfördelningarna till vår fördel från framtida genera-

tioner? Svaret är långt ifrån självklart. Självklart är däremot att frågan om hur stora omfördelningar av det slaget som bör komma till stånd borde vara ett centralt inslag i debatten om den allmänna ekonomiska politiken.<sup>12</sup> Precis som andra inkomstomfördelningar över of-

<sup>12</sup> Åberg [1978] hävdar också betydelsen av att diskutera de långsiktiga målen för den offentliga sektorns sparande, om än med något annorlunda motivering.

fentliga budgetar borde denna omfördelning mellan generationer värderas och vägas mot effekter på andra ekonomisk-politiska mål. Detta speciellt som förlorarna i det här fallet av naturliga skäl inte har några möjligheter att göra sina röster hörda. Med tanke på den nyssnämnda möjligheten för framtida generationer att "ta revansch", kan denna rekommendation motiveras inte bara av jämlikhetsskäl utan också av egenintresse.

#### Referenser

- Barro, R.J., [1974], "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*.
- [1980], "Public Debt and Taxes", i J. Flanders and A. Razin (utg) *Development in an Inflationary World*, Academic Press, London.
- Diamond, P.A., [1965], "National Debt in a Neoclassical Growth Model", *American Economic Review*.
- Persson, T., [1982a], "Dagens underskott — bördor på morgondagens generationer?", kap 3 i *Ut ur krisen*, Konjunkturrådets rapport 1982—83, SNS, Stockholm.
- [1982b], "Deficits and Intergenerational Welfare", Institutet för internationell ekonomi, (stencil).
- Tobin, J., and Buiter, W.H., [1979], "Debt Neutrality: A Brief Review of Doctrine and Evidence" i G. Furstenberg (utg) *Social Security versus Private Savings*, Ballinger, Cambridge, Mass.
- Åberg, C.J., [1978], "De skiftande målen för budgetpolitiken", *Ekonomisk Debatt*, årg 6, nr 1.