

En ”Modern MigrationsTeori”

Varför flyktinginvandringen inte är en statsfinansiell börda och hur modern penningteori hjälper oss att förstå det

Peo Hansen

A “Modern Migration Theory”: Why refugee migration isn’t a fiscal burden and how Modern Monetary Theory helps us understand that

Today both researchers and policymakers agree that refugees admitted to the European Union constitute a net cost and fiscal burden for the receiving countries. As is often claimed, there is a trade-off between refugee migration and the fiscal sustainability of the welfare state. This contribution argues that the consensual cost-perspective on migration is built on a flawed economic conception of the orthodox “sound finance” doctrine. By shifting perspective to examine migration through the macroeconomic lens offered by Modern Monetary Theory, the article demonstrates sound finance’s detrimental impact on migration policy and research. Most importantly, this undertaking offers the tools with which both migration research and migration policy could be modernized and put on a realistic footing. Such a realistic approach perceives of refugees not as fiscal burdens but as the real resources they are. Empirically, the article attends to the case of Sweden, the country that, proportionally speaking, has received the most refugees in the EU over the years while also having one of the most comprehensive welfare states in the EU.

Inledning

För att kunna navigera i migrationsdebatten i Sverige och EU är makroekonomisk kunskap oundgänglig. Med detta menar jag inte att migrationsdebatten enbart kokar ner till frågor om ekonomi – långt därifrån. Rasism och främlingsfientlighet är naturligtvis också framträdande i debatten. I det här

Peo Hansen är professor i statsvetenskap vid Institutet för forskning om migration, etnicitet och samhälle (REMESO), Linköpings universitet. Han är även Simone Veil Fellow vid Robert Schuman Centre for Advanced Studies, EUI, i Florens.
E-post: peo.hansen@liu.se

sammanhanget hittar vi dock en redan stor och växande vetenskaplig litteratur som undersöker och konfronterar dessa problem. Men att både politiker och forskare sedan länge varit överens om att flyktingar som kommer till Sverige och EU utgör en statsfinansiell börda har inte på allvar ifrågasatts av någon forskning. I en artikel i *Dagens Samhälle* (2018), med den talande rubriken ”Ingen oenighet om flyktinginvandringens kostnader”, står följande att läsa:

Kostnaderna förenade med flyktinginvandringen är ingen het potatis inom vetenskapen [...]. Tvärtom är det korrekt att påstå att det råder vetenskaplig konsensus om att flyktinginvandringen med rådande sysselsättningsgrad bland flyktingar är en kostnad för de offentliga finanserna, konstaterar Mats Hammarstedt, professor i nationalekonomi.

Forskarna drar sina slutsatser om kostnaderna genom en skenbart neutral räkenskapsövning: flyktingar betalar in mindre i skatt än vad de tar emot i välfärd. Många politiker använder sedan denna redovisning för att motivera och förklara en restriktiv asylpolitik. Visst, en del politiker och forskare kan också göra gällande att lågkvalificerade arbetskraftsmigranter kan vara både nödvändiga för tillväxt och statsfinansiellt överkomliga, men bara om migranternas tillgång till välfärd begränsas. Men detta gäller inte flyktingar. Det dröjer innan flyktingar kan börja arbeta och betala skatt och dessutom har de kanske barn. Per definition betraktas därför flyktingar som bördor för statsfinanserna och välfärdens finansiering. Forskningen talar också om detta som en ”konflikt mellan antal och rättigheter” (*numbers versus rights trade-off*) (Ruhs & Martin 2008). Tanken är i korthet att vi antingen kan ha hög invandring eller en hållbar välfärdsstat, men vi kan inte ha både och. En annan variant är att vi antingen kan ta in många migranter som får begränsad tillgång till välfärden, eller så tar vi emot ett fåtal migranter som får samma välfärd som alla andra.

I den här artikeln kommer jag att visa att detta kostnadsperspektiv vilar på ett antagande som härrör ur det ortodoxa paradigmet om sunda statsfinanser (*sound finance*). Vad man, som jag kommer att visa nedan, felaktigt antar är att en stat måste rätta sig efter budgetrestriktioner och solvenskrav på i princip samma sätt som hushåll, kommuner eller företag. ”För att kunna diskutera finanspolitik”, skriver ekonomen David Romer (2012: 586), vid Berkeley-universitetet, ”behöver vi veta vad staten kan och inte kan göra”:

Därför behöver vi förstå statens budgetbegränsning. För ett privat hushåll innebär budgetbegränsningen att hushållets nuvarande konsumtion måste vara mindre än eller lika med hushållets initiala förmögenhet plus hushållets nuvarande arbetsinkomster. Statens budgetbegränsning är likartad [*analogous*]: statens nuvarande konsumtion av varor och tjänster måste vara mindre

än eller lika med statens initiala förmögenhet plus de nuvarande skatteintäkterna.¹

I *Oxford Dictionary of Economics* beskrivs "budgetbegränsningen" som "[g]ränsen för utgifterna. För varje ekonomisk aktör, oavsett om den är en privatperson, ett företag eller en stat, måste utgifterna alltid ligga inom de gränser som sätts av aktörens förmåga att finansiera dem" (Hashimzade, Myles & Black 2017). Denna hållning skänker forskningen om migrationens statsfinansiella risker en slags självklar legitimitet. "[O]m invandringsökningen koncentreras till lågutbildade", hävdar ekonomerna Fehr, Jokisch och Kotlikoff (2004: 26), "kommer den utvecklade världens statsfinanser att försämras kraftigt".

Som ett alternativ till det ortodoxa perspektivet kommer jag att förklara och applicera den heterodoxa moderna penningteorin, eller Modern Monetary Theory (MMT).² Modern penningteori ger oss inte bara verktyg för att kritisera den rådande ortodoxin. Den ger oss framför allt verktyg för att revidera migrationsforskningen, migrationspolitiken och, i förlängningen, hela debatten om välfärdens finansiering och samhällsekonomin i stort. På den vägen, visar jag, kan vi också få till stånd ett mer realistiskt förhållningssätt till migration, där flyktingar och migranter med låga inkomster inte betraktas som en belastning på statsfinanserna och välfärden, utan ses som de *reella* resurser de faktiskt är.

Jag kommer förklara den moderna penningteorin (MMT) mer ingående nedan men vill passa på att redan här säga något om hur den anknyter till det här numrets maktkritiska tema. Eftersom MMT utmanar den ortodoxa doktrinen som idag genomsyrar väldigt mycket av den ekonomiska debatten och politiken erbjuder MMT i allra högsta grad ett maktkritiskt perspektiv. Men saken är mer komplicerad än så. Detta beror på att den beskrivning som MMT tar avstamp i visar att mycket av finans- och penningpolitiken i praktiken redan fungerar precis som MMT gör gällande. I kontrast till andra kritiska perspektiv, pläderar MMT därför inte för att det mesta måste förändras i grunden, utan i stället för att det nuvarande systemet skall få lov att infria sin fulla potential. Huvudproblemet handlar således om att politiker utformar lagar och regler, likt det svenska finanspolitiska ramverket, som kraftigt begränsar finanspolitikens handlingsutrymme och som skymmer sikten för hur finans- och penningpolitikens verktyg egentligen fungerar. Detta gör också att det ser ut som att ortodoxins begrepp om statens finanser som jämförbara med ett hushålls är

1 Alla översättningar från engelska i den här artikeln är mina.

2 Även om MMT är en ung makroekonomisk skolbildning har dess heterodoxa vetenskapliga bas en lång historia och hämtar och syntetiserar kunskap från en rad framstående ekonomer, såsom Georg Friedrich Knapp, Knut Wicksell, Mitchell Innes, John Maynard Keynes, Abba Lerner, Hyman Minsky och Wynne Godley. För mer om MMT:s grunder, se Wray (2014).

riktigt, och att staten alltså är beroende av finansmarknaderna för sin finansiering, vilket inte är fallet.³

Exempelvis förhåller det sig inte så att den svenska staten spenderar skattepengar eller kronor som den "lånat" av finansmarknaden. Detta är inte möjligt. I stället spenderar staten alltid nya kronor *ex nihilo* – ur tomma intet – och finansdepartementet har alltså inga skattepengar eller lånade kronor på sitt konto hos Riksbanken när den börjar spendera varje morgon. Eftersom MMT är en empiriskt grundad teori är den också falsifierbar (Ehnts 2022). Det är således möjligt att fastställa om den här och andra beskrivningar faktiskt stämmer med verkligheten. Vi kan exempelvis kontrollera med Riksgäldskontoret, den myndighet som bland annat ombesörjer statens betalningar. Gör vi det ser vi att Riksgälden bekräftar MMT:s beskrivning; staten har inga kronor på kontot när den börjar spendera på morgonen, kontot står på noll (Riksgäldskontoret 2005: 16–17).⁴

Att staten skapar kronan ur tomma intet och har monopol på att ge ut den svenska kronan har naturligtvis enorma maktpolitiska implikationer. I ett nötskal är detta också konsekvensen av MMT:s beskrivning; den alstrar kunskapen om att statens finanspolitiska utrymme är avsevärt mycket större än vad politiken och det institutionaliserade ortodoxa ekonomiska paradigmet föreskriver. Vad MMT:s beskrivning också lär oss är att begränsningarna för vad staten kan göra inte främst är finansiella, utan reella. Finns det inte tillräckligt med poliser, socionomer, lärare eller militärer att tillgå och spendera pengar på, ja då är ju pengarna ganska meningslösa. Staten kan alltid betala för varor och tjänster som *finns* till försäljning i svenska kronor, men om det som skall köpas – säg IVA-sjuksköterskor – inte finns att tillgå, då förstår vi också att det är de reella resurserna och inte de finansiella som ytterst begränsar vad staten kan göra inom en snar framtid.

Få saker borde illustrera statens verkliga finanspolitiska svängrum bättre än de kriser vi haft de senaste åren. Plötsligt bestämmer sig regeringar och EU för att ta bort de finanspolitiska åtstramningsreglerna och med ens blir MMT:s beskrivning synlig. Den föreställda nödvändigheten i reglerna visar sig vara felaktig och det som bara dagar tidigare sades vara omöjligt blir helt plötsligt inte bara möjligt, utan den enda vägens politik. Eller som Magdalena Andersson

3 Det är i stället bankerna som är beroende av statens pengar, alltså bankreserverna, i den meningen att bankerna behöver bankreserver för att kunna göra sina betalningar. De kan alltså inte använda sitt eget pengaskapande – det som de använder när de ställer ut lån till hushåll och företag – utan de måste ha tillgång till statens pengar. Detta syns som tydligast när en bank kommer på obestånd; då behöver den statens pengar för att undvika en konkurs. Till skillnad från staten, som aldrig kan få slut på sina pengar, kan bankerna inte "baila ut" sig själva med sitt eget pengaskapande. I fråga om makt har staten och demokratin, om staten är demokratisk, därför ett övertag gentemot bankerna, ett övertag som idag dock utnyttjas väldigt sparsamt.

4 För en detaljerad genomgång av detta ur ett balansräkningsperspektiv, se Ehnts & Ora (2024). För en genomgång av hur detta fungerar i eurozonen, se Ehnts & Wray (2024).

betonade vid en pressträff den 9 november 2020: "Brist på pengar får inte, ska inte och kommer inte stå i vägen för en framgångsrik bekämpning av viruset och vård av våra sjuka." "Vårt jobb", slog Riksbankschefen Stefan Ingves fast i en Rapport-sändning några månader tidigare (3 april 2020), "är att se till så att svenska kronor inte tar slut. Vi kan tillhandahålla precis så mycket svenska kronor som det behövs".

Nedan kommer jag att ha "flyktingkrisen" 2015 och det svenska flyktingmottagandet som empiriskt fokus. För att hantera det stora mottagandet 2015 pausade regeringen det finanspolitiska ramverkets budgetregler. Med detta skapades ett MMT-tillstånd i Sverige. Eftersom Sverige är det land som proportionellt sett tagit emot flest flyktingar i EU över lång tid är det också det EU-land som har spenderat mest på flyktingmottagande som procentandel av BNP (EU-kommissionen 2016: 12, 17). Med tanke på forskares och politikernas varningar om det ekonomiskt ohållbara i ett stort flyktingmottagande över tid, borde den svenska situationen 2015 vara ett skolboksexempel på det värsta tänkbara scenariot. Sverige tog emot 163 000 asylsökande på ett år, varav merparten fick permanenta uppehållstillstånd och därmed tillgång till välfärden. Alla förutsättningar för en perfekt storm var alltså uppfyllda. Samtidigt var förutsättningarna också idealiska för ett "naturligt experiment", för att testa litteraturens antaganden att det finns en självklar målkonflikt mellan migration och välfärd.

Migrationen, statsfinanserna och forskningen

Ingen kan ha missat debatten om hur migration påverkar statsfinanserna. "Invändningar mot den belastning som invandrare anses innebära för de offentliga finanserna", skriver Preston (2014: 569), "verkar ligga till grund för en stor del av allmänhetens motstånd mot invandring" (se även Ratna 2016: 75; OECD 2014; VargasSilva 2015). Detta hänger samman med att antagandet om migrationens kostnader så ofta upprepas i politiska utspel och nyhetsmedia. I september 2015 oroade sig *International Business Times* över "EU:s flyktingkris" och frågade: "hur ska de europeiska länderna betala för inflödet av tusentals människor?" (Tomkiw 2015). I samma veva förklarade finansminister Magdalena Andersson att det stora flyktingmottagandet var "ekonomiskt ohållbart" och skulle orsaka budgetunderskott de kommande åren. "Vi kommer behöva både låna och spara", konstaterade hon i en intervju med *Dagens industri*. I ingressen till intervjun stod följande att läsa: "Den stora kostnadsökningen för migrationen tvingar regeringen till stora besparingar och kraftigt ökad belåning" (*Dagens industri* 2015). Några veckor senare larmade en rubrik i *Svenska Dagbladet* (2015): "Underskottet i statens finanser växer: Statens utgifter ökar kraftigt till följd av det ökande antalet flyktingar."

I valkampanjen 2018 var Socialdemokraterna lika noga med att betona att flyktingmottagandet och integrationen blivit en dyr affär för statskassan. Magdalena Andersson, som året innan hade sagt att asylsökande borde söka sig "till något annat land" (SVT 2017), upprepade vid flera tillfällen att integrationen hade misslyckats och hävdade bland annat att en restriktiv asylpolitik var nödvändig för att staten skulle ha råd att bekämpa barnfattigdomen i Sverige (*Dagens Nyheter* 2018). Med regeringsskiftet 2022 har migrationspolitiken hamnat ännu högre upp på dagordningen och målet om sänkta "flyktingkostnader" är centralt i de så kallade paradigmskiftet som Tidöpartierna utlovat. Exempelvis har regeringen gett Konjunkturinstitutet i uppdrag att genomföra en studie om migrationens statsfinansiella kostnader.

Politikens bild av flyktingar som en ohållbar kostnad och börda på välfärden förutsätter dock att en rad verkliga omständigheter hamnar i skymundan. Som exempelvis att 30 procent av de som arbetar inom den svenska äldreomsorgen är utrikes födda – i Stockholmsregionen är andelen hela 55 procent (Socialstyrelsen 2019: 47). På Sveriges största sjukhus, Sahlgrenska i Göteborg, är 35 procent av läkarna, 18 procent av sjuksköterskorna, 28 procent av undersköterskorna och 30 procent av de biomedicinska analytikerna utrikes födda (Gelotte 2021; se också Maraha & Ericsson 2018). Vidare visar en omfattande OECD-studie (2019: 18) att andelen utlandsfödda läkare i Sverige var drygt 30 procent 2016. Irakiska och rumänska läkare utgör två av de största grupperna inom denna kohort.

I många andra EU-länder är situationen likartad. När pandemin drabbade EU hamnade frågan om samhällsviktiga arbetstagare i blickfånget och det visade sig snart att lågkvalificerade migranter spelade en huvudroll här. Som en studie publicerad av tyska Institute of Labour Economics sammanfattar saken:

Den övergripande bilden visar en invandrad arbetskraft som spelar en avgörande roll i att upprätthålla vitala verksamheter och samhällsfunktioner i Europa under perioderna av nedstängning. Det skall betonas att bland invandrarna är de lågkvalificerade arbetstagarna särskilt överrepresenterade inom flera samhällsviktiga yrken som är avgörande i kampen mot Covid-19. (Fasani & Mazzi 2020: 11)

2018 var 60 procent av alla städare i Sverige utrikes födda. Det var även 51 procent av alla buss- och spårvagnsförare, 49 procent av alla taxichaufförer, 42 procent av alla köks- och restauranganställda, 49 procent av alla maskinoperatörer inom tvättbranschen och 44 procent av alla maskinoperatörer inom kött- och fiskbearbetning. Listan är lång (SCB 2020, 2019). Rikspolitiken lyfter sällan fram den här verkligheten i debatten. Gömt i en regeringsskrivelse om "Framtidens äldreomsorg" från 2018 kan man dock finna följande medgivande: "Utan utlandsfödda kvinnor och män skulle äldreomsorgen få stora problem

att klara sitt uppdrag." I samma skrivelse medges även detta faktum: "Antalet personer i befolkningen i den mest arbetsaktiva åldern väntas öka från 5,7 miljoner år 2015 till 6,3 miljoner år 2035. Det är de utrikes födda som beräknas stå för hela ökningen av personer i yrkesaktiv ålder" (Sveriges regering 2018: 16; 13–14). Detta är flyktningmigrationens verkliga, eller *reella*, inverkan på Sverige. Den har försett landet med en unik ökning av befolkningen i arbetsför ålder, vilket ger Sverige en unikt gynnsam position för att hantera ökningen av den äldre befolkningen.

Människorna som proportionellt sett gör mer för att upprätthålla viktiga samhälls- och välfärdsfunktioner sägs alltså belasta och göra samma välfärdsfunktioner finansiellt ohållbara. Som jag nämnde inledningsvis, när det "sunda" finansparadigmet tillämpas, vilket det gör – medvetet eller omedvetet – av i princip samtliga som bidrar till litteraturen (se Hansen 2021: kap. 2), uppfattas staten som analog med ett hushåll. Detta innebär att invånare vars skatteinbetalningar ligger under genomsnittet är att betrakta som bördor på statsfinanserna. Som en av de mest framträdande forskarna inom det här fältet uttrycker det: "Ju lägre kvalifikationer och inkomster migranter har i mottagarlandet desto starkare kommer det strikt ekonomiska skälet att vara för att begränsa vissa av migranternas välfärdsrättigheter och på så sätt minimera kostnaderna för de befintliga invånarna" (Ruhs 2013: 46). Hänvisningen till det "strikt ekonomiska" ger vid handen att frågan ytterst *inte* bestäms av politiska val utan av tvingande ekonomiska lagar och oundvikliga statsfinansiella begränsningar.

Efter samma logik menar ekonomen och en av världens ledande ojämlikhetsforskare, Branko Milanovic, att det är nödvändigt att öka ojämlikheten mellan lågavlönade migranter och medborgarna i mottagarlandet. Detta därför att, som han säger, migranter annars "hotar" att "reducera de fördelar som invånarna i rika länder åtnjuter, vilket inte enbart gäller finansiella aspekter utan även tillgången på god sjukvård och utbildning" (Milanovic 2016b). Men vad händer om medborgarnas vård och omsorg, som vi sett, faktiskt är beroende av det arbete som utförs av lågavlönade migranter? Sådana här elementära frågor ställer dock inte forskningen i fråga. I Milanovics strävan efter att hitta olika sätt att "betala för ökad migration" (2016a: 152) är hans politiska lösning – eller "diskriminerande behandling", som han faktiskt kallar den – både nödvändig och till gagn för alla (2016b).

I den ansedda tidskriften *International Migration* hittar vi ännu ett representativt exempel på den här forskningens sätt att resonera:

När majoriteten anser att flyktingar är en belastning för statsfinanserna (de "får ut mer skattepengar än de betalar in"), har de inte fel den här gången. Det går inte att motbevisa detta med hållbara empiriska bevis. Självklart är det moraliska (och rättsliga)

argumentet för att ta emot flyktingar fortfarande giltigt, men det kan inte underbyggas med ekonomiska resonemang. Här finns en konflikt mellan moralisk skyldighet och ekonomisk nytta. (Gál 2019: 352)

Det går alltså "inte att argumentera emot" synen på flyktingar som en "belastning för statsfinanserna" "med hållbara empiriska bevis". Och eftersom en börda för statsfinanserna i den allmänna debatten är synonym med något icke önskvärt, är det knappast överraskande om politiker och allmänhet också uppfattar människorna som utgör bördan – det vill säga flyktingarna – som icke önskvärda.

Modern penningteori

Jag har redan betonat att ortodoxins sunda statsfinanser antar att statliga utgifter är analoga med ett hushålls utgifter. Följaktligen måste de pengar som budgeteras för flyktingmottande kompenseras med skatthöjningar, lån eller genom att medel tas från andra budgetposter. Men som den moderna penningteorin (MMT) förklarar gäller inte detta för länder som ger ut sin egen valuta med flytande växelkurs.⁵ Här är nämligen ordningsföljden den motsatta. Eftersom staten har monopol på utgivningen av valutan följer det både logiskt och i praktiken att staten först måste spendera eller låna ut valutan (via banksystemet) innan den kan ta tillbaka den i form av skatt. Om så inte vore fallet, om staten inte först skapade pengarna, skulle det inte finnas några pengar att betala skatt med och bankerna skulle inte ha några centralbanksreserver att köpa statsobligationer för – det vi kallar "lån" till staten. Dessa stater är alltså raka motsatsen till kommuner, företag och hushåll, vilka måste tjäna eller låna pengarna innan de kan spendera dem. De sistnämnda är valutaanvändare, inte valutautgivare.

Som MMT visar är således valutautgivande stater inte inkomstberoende. Det betyder att statliga skatter inte används för att finansiera offentliga utgifter. Detta innebär dock inte att statliga skatter skulle vara betydelselösa. Tvärtom uppfyller statliga skatter en rad absolut nödvändiga funktioner. Genom att ständigt avlägsna en stor mängd pengar – och därmed investerings- och köpkraft – från den privata sektorn fungerar skatterna som en inflationsbegränsande åtgärd, samtidigt som reella resurser (t.ex. arbetskraft) flyttas från den privata till den offentliga sektorn. Skatter fungerar dessutom som ett instrument som reglerar fördelningen av inkomst och förmögenhet, vilket betyder att de har stor betydelse för graden av ojämlikhet i ett land. Skatteinstrumentet används

5 Min genomgång här baserar sig på följande litteratur: Ehnts (2017, 2022); Kelton (2020); Mitchell, Wray & Watts (2019); Wray (2015).

också för att exempelvis stimulera grön omställning och minska alkoholkonsumtionen. Och det finns naturligtvis andra syften som statsskatterna kan användas för att uppfylla – men inkomster för utgifter och sparande för framtida utgifter ingår inte i dessa syften.

En stat som ger ut sin egen valuta behöver inte heller låna sin egen valuta för att kunna spendera den. Som MMT visar är det verkliga syftet med försäljning av statsobligationer i en suverän valuta inte finanspolitiskt (för finansieringsändamål) utan penningpolitiskt. Obligationsförsäljningen har (tills nyligen) varit nödvändig för att centralbanken ska nå sitt mål för dagslåneräntan (den ränta som bankerna betalar när de lånar bankreserver från varandra över natten).⁶

Länder som ger ut sina egna valutor inför visserligen ändå finanspolitiska regelverk, däribland regler om budgetbalans eller budgetöverskott, skuldbromsar och utgiftstak. En av de vanligaste reglerna är att staten måste "låna", det vill säga sälja obligationer till den privata sektorn, när den så kallat saknar inlåning i centralbanken som motsvarar utgifterna. Men detta är en *politisk* regel: valutautgivande stater behöver inte och kan egentligen inte låna den valuta som den har monopol på att ge ut. I själva verket skulle sådana stater "kunna gå med underskott utan att emittera några statspapper över huvud taget: centralbanken skulle helt enkelt kunna kreditera de berörda bankkontona för att underlätta statens behov av att spendera pengar, oavsett om det redovisas underskott eller överskott i statsfinanserna" (Mitchell & Fazi 2017: 184). Ett

6 När en stat har ett underskott, och alltså spenderar mer än den tar in i skatt, leder detta till ett nettotillskott av centralbanksreserver i banksystemet. I det system som de flesta centralbanker tillämpade fram tills nyligen fick detta dagslåneräntan – dvs. den ränta bankerna betalar när de lånar reserver av varandra över natten – att sjunka mot noll. I banksystemet som helhet har bankreservtillgången alltså ökat, men inte efterfrågan och det är detta som får dagslåneräntan att vika. För att räntan ska ligga kvar på centralbankens önskade målnivå säljer centralbanken därför statsobligationer för att minska reserverna i banksystemet ("*drain reserves*"). Bankerna använder alltså sitt överskott av bankreserver för att köpa statsobligationer. Att bankerna köper statsobligationer när staten har underskott får detta att se ut som finanspolitisk operation för att täcka ett underskott. Men så är det alltså inte. Vad som i själva verket sker är att centralbanken genomför en penningpolitisk operation för att kontrollera dagslåneräntan, så kallade *open market operations*, eller "marknadsoperationer i form av finjusterande transaktioner". När staten omvänt har överskott och reserverna i stället minskar i banksystemet skapar detta en press uppåt på centralbankens dagslåneränta. Om centralbanken vill hålla kvar dagslåneräntan på samma målnivå måste den nu i stället addera reserver genom att köpa obligationer. När centralbanken köper statsobligationer av bankerna betalar den med bankreserver, vilket gör att banksystemet får en påfyllning med reserver. Men om staten vill – vilket förespråkare för modern penningteori påpekar – kan den också "låta överskottsreserver stanna kvar i banksystemet, vilket skulle leda till att dagslåneräntan sjunker mot noll" (Mitchell, Wray & Watts 2019: 326). När räntan ligger på noll, vilket den tills nyligen gjort i många länder, kan finansdepartementet sedan välja "att sälja kortfristiga obligationer som betalar några räntepunkter [en räntepunkt = 0,01 procent] över noll och kommer att hitta villiga köpare eftersom obligationerna erbjuder högre avkastning än alternativet (noll). Detta bekräftar ytterligare att en stat som ger ut sin egen valuta med flytande växelkurs kan ge ut obligationer till vilken ränta den vill, normalt sett några räntepunkter över den dagslåneränta som den har fastställt" (Mitchell, Wray & Watts 2019: 326). De flesta centralbanker har idag upphört med dagliga "marknadsoperationer i form av finjusterande transaktioner". I stället styr man dagslåneräntan med hjälp av fasta in- och utlåningsräntor för bankerna (för Sverige, se vidare Riksbanken 2023).

annat alternativ skulle vara att finansdepartementet säljer statsobligationerna direkt till centralbanken, något som är förbjudet i EU och de flesta länder.

Men även när valutautgivande stater säljer obligationer till den privata sektorn kan dessa obligationer enbart "säljas" under premissen att staten först tillhandahållit de bankreserver med vilka bankerna köper obligationerna. Återigen måste en stat "spendera (eller låna ut) sin valuta innan den kan få tillbaka den igen i form av inbetalda skatter eller som ersättning för sina statsobligationer" (Mitchell, Wray & Watts 2019: 338). När valutautgivande stater skapar finanspolitiska regelverk som kräver försäljning av obligationer till banker – i stället för att sälja direkt till centralbanken eller inte ha någon försäljning alls – betalar bankerna för detta genom att använda de reserver som de har på sina konton hos centralbanken. Som jag nämnde ovan kan dessa reserver bara skapas av staten (dvs. regeringen och centralbanken); och de skapas på tre sätt: (1) när regeringen spenderar,⁷ (2) när centralbanken lånar ut bankreserver till bankerna och (3) när centralbanken köper obligationer från bankerna (Mitchell, Wray & Watts 2019).

När pandemin bröt ut upphävde EU-kommissionen stabilitets- och tillväxtpaktens åtstramande budgetregler och ECB sjösatte programmet för stödköp av statsobligationer, eller Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP). PEPP innebar i korthet att ECB köpte upp alla obligationer som bankerna köpt av länderna och som bankerna inte ville hålla själva. Bankerna sålde alltså vidare obligationerna de tagit upp av euroländerna till ECB på den så kallade sekundärmarknaden för statsobligationer.⁸ På så sätt försvinner all risk för marknadsaktörerna eftersom de vet att de alltid kan sälja vidare till ECB, och för ett lite högre pris dessutom (Ehnts 2020). Härigenom fanns det inte längre någon risk att "pengarna skulle ta slut", inga krav på åtstramning och ECB:s agerande garanterade att både de korta och långa statsskuldsräntorna förblev väldigt låga (se Ehnts 2020). Faktum är att ECB under pandemin köpte upp samtliga statsobligationer som länderna emitterade (*Financial Times* 2021).

Många politiker och ekonomer har varit kritiska till ECB:s agerande. På goda grunder har de också kunnat hävda att ECB:s förfarande strider mot intentionerna i EMU:s regelverk. Däremot har ingen kunnat hävda att EMU skulle kunna ha överlevt utan ECB:s intervention som *lender of last resort*.

I april i år nådde samma kritiker en framgång när Europaparlamentet och rådet beslutade att återinföra de åtstramande budgetreglerna efter den fyraåriga

7 När regeringen spenderar instruerar den Riksbanken att kreditera bankerna med bankreserver, vilka i sin tur krediterar mottagarnas (t.ex. hushållens) bankkonton med insättningar. När staten skattar debiteras (t.ex. hushållens) inlåningskonton hos bankerna och sedan debiteras bankernas reservkonton hos Riksbanken.

8 I slutändan, eller balansräkningsmässigt, är detta förfarande likvärdigt med att regeringarna säljer statsobligationerna direkt till ECB på den s.k. primärmarknaden (se Ehnts 2020; Mitchell, Wray & Watts 2019: 339). Men eftersom EU:s regelverk förbjuder det sistnämnda köper ECB i stället obligationerna på sekundärmarknaden.

pandemipausen. I en rapport från Europafacket (ETUC) (2024: 14) kritiseras beslutet då budgetreglerna gör det omöjligt för nära nog samtliga EU:s länder att uppfylla minimikraven för sociala och gröna investeringar. Beslutet har framkallat en ny omgång av konflikter mellan Bryssel och medlemsländerna om offentliga utgifter och skuldnivåer. Det tog bara några dagar innan *Financial Times* (2024) kunde rapportera att kommissionen redan var i färd med att utdöma straff till elva medlemsländer som inte följer de återinförda finanspolitiska reglerna. Lika snabbt framkom det dock att varken Frankrike, Italien eller Belgien har för avsikt att efterleva budgetreglerna under de närmaste åren. Vi kan därför räkna med många konflikter framöver.

Utöver detta, och i och med att PEPP formellt upphörde i slutet av 2022, har ECB för sin del skapat ett nytt instrument som heter Transmission Protection Instrument, TPI. TPI gör det möjligt för ECB att ingripa och vid behov köpa obegränsade mängder statsobligationer för att sänka obligationsräntorna i euroländer som riskerar att stängas ute från obligationsmarknaderna. TPI visar därmed att ECB kommer att fortsätta att agera som *lender of last resort* och som euroområdet inofficiella fiskala organ. Om så inte vore fallet skulle valutaunionen inte kunna fortsätta att existera i sin nuvarande form.

Som MMT också visar – och som både de exempellösa flykting- och pandemiutgifterna i Sverige och EU bekräftar – hamnar pengarna som staten spenderar per definition alltid *någonstans* i stället för ingenstans. Detta står i kontrast till det ortodoxa perspektivet, som endast betraktar utgifterna som kostnader, på samma negativa sätt som ett hushåll ser på sina kostnader. Dock kan ju inte pengarna försvinna, eftersom "alla utgifter måste tas emot av någon någonstans, som inkomster". Som sagt, utgifter är lika med inkomster (Wray 2015: 18). Det betyder att när staten exempelvis spenderar på integration av flyktingar kommer pengarna att dyka upp som nettotinkomster i den icke-statliga sektorn, hos kommuner, företag och hushåll.

MMT betonar alltså den grundläggande bokföringsprincipen om att alla finansiella tillgångar per definition kommer att uppvägas av samma mängd finansiella skulder. På motsvarande sätt kommer varje finansiellt underskott att uppvägas av ett finansiellt överskott. Av detta följer att "ett statligt underskott (eller överskott) måste uppvägas av ett exakt lika stort överskott (eller underskott) i den icke-statliga sektorn" (Mitchell, Wray & Watts 2019: 14). Förstår vi detta förstår vi också varför statliga underskott och statliga skulder som emitteras i den inhemska valutan inte är något riskabelt eller dåligt, utan bara ett annat sätt att uttrycka att det finns ett överskott (eller finansiellt nettosparande) i den icke-statliga sektorn. Som Tymoigne (2021: 56) förklarar innebär "statliga underskott en förstärkning av sparandet i den inhemska privata sektorn"; de "upprätthåller nationalinkomsten genom att injicera mer inkomster i ekonomin än vad som tas bort genom skatter, vilket förbättrar likviditeten och solvensen i de icke-statliga sektorerna". När inkomstberoende sektorer kan gå med

överskott bidrar detta till att stabilisera ekonomin som helhet. När budgetregler däremot ålägger staten att kontinuerligt strama åt undergrävs denna stabilitet, antingen genom att ekonomin försvagas eller genom att tillväxten drivs av att hushåll och företag samlar på sig en riskabel skuldbörda.

Till frågan om inflation

Från det ortodoxa hållet kritiseras MMT ofta för att förbise inflationsrisken. Att inte förorda budgetbalans och en låg statsskuld blir här liktydigt med att öppna dammluckorna för inflation. Föreställningen om att underskott och växande statsskuld leder till högre inflation saknar dock empiriskt stöd (se t.ex. Tymoigne 2021; Nersisyan & Wray 2022). Sverige har exempelvis en av EU:s lägsta statsskulder på runt 30 procent av BNP, medan Grekland har den högsta (180 procent), följt av Italien (147 procent), Portugal (120 procent) och Spanien (116 procent). Enligt ortodoxin borde Sverige därför också ha lägst inflation av dessa länder. Men så är det inte; i stället såg inflationssiffrorna ut så här i april 2023: Sverige 10,5 %; Grekland 3 %; Italien: 8,2 %; Portugal 5,7 %; Spanien 4,1 %.

Japan har idag den högsta statsskulden i världen på över 260 procent av BNP. Samtidigt har landet haft en noll- eller minusränta i mer än 20 år; Japans centralbank fortsätter idag att driva en lågräntepolitik med en styrränta på 0,25 procent (september 2024). Efter årtionden av "kvantitativa lättnader" (KL) och stora obligationsköp äger centralbanken idag ungefär hälften av Japans statsskuld. Och till råga på allt är Japans arbetslöshet en av de lägsta i världen (2,6 procent i maj 2024). I ortodoxins universum kan detta bara resultera i en sak: mycket hög inflation. Men där USA och EU länge plågades av hög inflation och stigande räntor fortsatte Japan att ha minusränta (fram till mars 2024) och en väldigt låg inflation på strax under 3 procent.

Vi ska också komma ihåg att EU och USA fram till att inflationen och räntehöjningarna tog fart efter pandemin praktiserade samma penningpolitik med KL som Japan gör än idag. Genom nollräntor och stora statsobligationsköp för att hålla även de långa marknadsräntorna låga skulle ekonomin stimuleras och inflationen öka till runt 2 procent; det var syftet. När detta experiment inleddes i kölvattnet av finanskrisen 2008 gick den globala debatten snart upp i falsett. "Sedelpressarna", hävdade många, gick varma och det var bara en tidsfråga innan centralbankernas ohämmade "stimulanser" skulle få inflationen att rusa långt över tvåprocentmålet. Trots oenigheten om riktigheten i KL var alltså båda sidor eniga om den Milton Friedmanska devisen om att ökad penningmängd leder till ökad inflation. Båda fick därför fel om det faktiska utfallet: inflationen förblev stabilt väldigt låg.⁹

9 När en centralbank ägnar sig åt KL och köper statsobligationer från banker eller pensionsfonder via banker, skapar denna operation inte mer pengar, vilket båda sidor i KL-debatten felaktigt tror. Vad det

Att tolka förändringar i prisnivån är väldigt svårt. Inflation kan ju bero på så otroligt många olika och potentiellt samverkande saker. Inflationen som tog fart 2021 var inte ett resultat av stora statliga utgifter, centralbankernas KL, hög efterfrågan eller den låga räntenivån efter 2008. Snarare berodde den främst på flaskhalsar från pandemin, ökade energi- och livsmedelspriser från kriget i Ukraina, Kinas omfattande nedstängningar och det faktum att företagen tog tillfället i akt att höja sina priser – så kallad *greedflation* – för att överkompensera och öka vinsterna (*Financial Times* 2023).

Blir en energiprischock lättare att hantera om vi höjer räntorna, skär ner på välfärds- och klimatinvesteringar och gör fler människor arbetslösa? Eller är det kanske förnuftigare att investera i förnybart som minskar beroendet av fossila energikällor och sårbarheten för importerade energiprischocker? Om prisnivån ökar på grund av arbetskraftsbrist inom vissa områden, är lösningen då höjda räntor och åtstramningspolitik? Eller är det kanske bättre att utbilda och rekrytera fler människor till bristyrkena?

Inflation är inte, som Milton Friedman hävdade, "alltid och överallt ett monetärt fenomen". Istället är den, som den tyske ekonomen Dirk Ehnts (2024) påpekar, "alltid och överallt ett empiriskt fenomen". Inflation kan ju bero på många olika saker, och då måste fenomenet också undersökas och problemet angripas som sådant, från fall till fall.

Reella resurser, finansiella resurser

Ett annat misstag som forskare och beslutsfattare tenderar att begå är att missa den avgörande skillnaden mellan *reella* resurser, såsom arbetskraft, och *finansiella* resurser. Därför kan de inte heller uppskatta värdet av det oumbärliga arbete som exempelvis utförs av de 60 procent av städarna i Sverige som är födda utomlands. I stället beskrivs dessa arbetare som finansiella bördor då de anses ta emot mer av statens välfärdsutgifter än vad de betalar in. Enligt den logiken skulle Sverige alltså klara sig bättre utan städarna och undersköterskorna som kom hit som flyktingar, vilket är ett mycket märkligt resonemang. För hur skulle samhället se ut om ingen arbetade inom

handlar om är snarare ett tillgångsbyte (*asset swap*). När transaktionen är genomförd har säljarna av obligationerna, till exempel pensionsfonderna, inte fått ökad köpkraft eller fler finansiella tillgångar. Pensionsfonderna har bara bytt obligationer mot insättningar på sina bankkonton. Bankerna, som hanterar transaktionen, har fått mer bankreserver (en tillgång) och inlåning (en skuld), men detta påverkar inte deras förmåga att låna ut pengar, vilket många tror. Banker skapar alltid nya pengar ("affärsbankspengar") ur tomma intet när de beviljar lån, och den förmågan beror inte på hur mycket bankreserver de har. I en rapport från 2017 förklarade Bundesbank (2017) att "en banks förmåga att bevilja lån och skapa pengar har inget att göra med om den redan har överskottsreserver eller inlåning till sitt förfogande". Bank of England har också försökt upplysa ekonomer och allmänheten om detta faktum (McLeay et al. 2014).

livsmedelsproduktionen, om ingen städade, tog hand om äldre, körde bussar eller arbetade som undersköterskor?

Som jag förklarat ovan har det reella resursbidraget från de utrikes födda varit omfattande i Sverige (se vidare Hansen 2021). Det faktum att Sverige är det enda landet i EU som inte har sett en ökning av medianåldern under det senaste decenniet illustrerar detta (Eurostat 2019). Eftersom fler inrikes födda arbetstagare lämnar arbetsmarknaden än som kommer ut på den, har hela nettotillskottet av personer i arbetsför ålder i Sverige sedan 2008 bestått av utrikes födda. Mellan 2010 och 2017 minskade antalet inrikes födda invånare i arbetsför ålder (16–64) med mer än 150 000 personer samtidigt som antalet utrikes födda i arbetsför ålder ökade med ungefär 360 000 personer. Denna tillväxt kommer att öka ännu mer fram till 2025, då andelen utrikes födda i arbetsför ålder kommer att nå 27 procent, jämfört med 18 procent 2010. Siffrorna för 2017 illustrerar detta väl: arbetsmarknaden ökade med 94 000 arbetstillfällen, varav 75 000, eller 80 procent, gick till utrikes födda arbetstagare (Arbetsförmedlingen 2018: 54, 71, 72, 26). Färsk statistik bekräftar denna utveckling. De senaste två åren har sysselsättningsgraden för utrikes födda i Sverige ökat rekordartat och ligger nu på 75,1 procent (*Dagens Nyheter* 2023). Detta innebär att sysselsättningsgraden för utrikes födda i Sverige slår den totala sysselsättningsgraden i EU (74,6 procent) (Eurostat 2023).

Underskott... eller överskott?

För att hantera mottagandet av 163 000 flyktingar 2015 ökade statens utgifter kraftigt. Regeringen såg till att informera allmänheten om att utgifterna var ett nödvändigt ont som skulle påverka den finanspolitiska hälsan negativt. Den ekonomiska expertisen var om möjligt än mer oroad och uppmanade regeringen att skära ner på utgifterna och införa nya åtstramningsåtgärder för att undvika underskott och skuldsättning. De många prognoserna om flyktingarnas "negativa" finanspolitiska effekter som regeringen, dess expertmyndigheter¹⁰ och EU-kommissionen publicerade presenterades inte som just de osäkra prognoser de alltid är. Att flyktingutgifterna skulle orsaka underskott framställdes i stället konsekvent som givna på förhand. Dock blev det precis tvärtom. I stället för de stora och "vanskliga" underskotten som expertisen och regeringen hade garanterat gick den konsoliderade offentliga sektorn med stora överskott under alla år mellan 2016 och 2018 – ja, även 2015 uppmättes ett litet överskott (Hansen 2021: 141–53).

Från 2015 till 2017 pausade Sverige sitt sunda finanspolitiska ramverk för att klara av ett allvarligt läge som krävde kraftigt ökade utgifter. Trots att alla berörda parter hävdade motsatsen gav utgiftsökningarna och den ökade

10 Här ingår Ekonomistyrningsverket, Finanspolitiska rådet samt Konjunkturinstitutet.

offentliga konsumtionen precis det resultat som ofta blir fallet: de stimulerade efterfrågan, investeringarna och sysselsättningen. Enbart under 2016 ökade den offentliga konsumtionen med 3,6 procent (EU-kommissionen 2018), en utveckling man inte sett sedan 1970-talet (Nilsson & Nyström 2016). Ekonomin växte och skatteintäkterna ökade så kraftigt att det skapade flera år av överskott, vilket är något som kan inträffa; men det behöver inte göra det. Som den moderna penningteorin förklarar är dock saldoto i statsbudgeten inte det viktiga. Det viktiga är i stället hur den reella samhällsekonomin mår och hur resursutnyttjandet ser ut. Fungerar vården och omsorgen? Har den tillräckligt med personal? Hur många går arbetslösa? Minskar koldioxidutsläppen? Politiker och experter har ägnat mycket dyrbar tid åt att försöka täppa till de icke-existerande och, även om de skulle finnas, helt ofarliga hålen i statsfinanserna som de menar flyktingutgifterna orsakar. Mycket mindre tankemöda har dock ägnats åt de reella resursbehoven. Och som vi ser idag fortsätter den politiska, akademiska och allmänna debatten att betrakta flyktingarna som en kostnad. De gör det trots att deras egen hushållsmetod för att beräkna och upprätthålla sunda statsfinanser har visat att de har fel.

Från 2015 och framåt var staten, dess ekonomiska experter och medierna fullt upptagna med att oro sig över statens utgifter och balansen i statsfinanserna. Samtidigt var man på många andra håll, långt bort från Stockholm, upptagna med att välkomna dessa utgifter som inkomster. Tack vare statens flyktingutgifter blev 2016 ett av de bästa budgetåren någonsin för svenska kommuner och regioner. Statens utgifter till kommunerna finansierade mottagandet av flyktingar och deras inledande integration. Men eftersom staten spenderade mer pengar än vad som behövdes för den omedelbara flyktinghanteringen kunde många kommuner också satsa på välfärden, investera, spara och betala av på skulder (Hansen 2021: kap. 7). De flyktingmottagande kommunernas ekonomi förbättrades därför markant i efterdyningarna av 2015, vilket motbevisar vissa forskares och centralt placerade politikers föreställningar om att det finns en oomtvistlig målkonflikt mellan flyktingutgifter och välfärdsutgifter. Mitt framför våra ögon byggde och praktiserade faktiskt Sverige – om än högst motvilligt på nationell nivå – en modell som visade sig kapabel att ta emot stora mängder flyktingar och samtidigt investera i välfärd.

Avslutning

Modern penningteori lär oss hur den svenska staten spenderar sin krona, vilket är en avgörande förutsättning för att kunna diskutera finanspolitik och policy mer generellt. Härigenom förstår vi varför de stora statliga flyktingutgifterna i Sverige varit både fullt möjliga och helt riskfria. Genom att kommunerna som tog emot flyktingar fick stora extra ekonomiska anslag 2015–2017 bidrog statens flyktingutgifter också till att stimulera ekonomisk tillväxt och det innebar en

investering i den svenska välfärden. I samma ögonblick som det finanspolitiska ramverkets åtstramande budgetregler upphävdes visade sig det omöjliga vara möjligt, trots allt. Det som vi, enligt vad Gál (2019: 352) hävdar ovan, inte kan "argumentera emot [...] med solida empiriska bevis" visade sig faktiskt vara möjligt att motbevisa. Åren närmast efter 2015 såg framväxten av en kortlivad, men likväl realistisk, flyktingmodell. Den här svenska modellen blev synlig i en naturlig experimentmiljö i vilken – ur det sunda statsfinansperspektivet – två förmodat ogynnsamma omständigheter inträffade samtidigt, det vill säga ett stort flyktingmottagande och en kraftig ökning av statens utgifter. Men som vi sett uteblev den perfekta stormen. För många avfolkningskommuner blev detta sammanträffande i stället en lyckträff.

När politiker slår larm om flyktingkostnaderna och påstår att de hotar välfärden kan de tryggt luta sig mot forskningen. Men oftast behöver de inte hänvisa till någon forskning. Tanken på att det finns en målkonflikt mellan flyktingmigration och välfärd uppfattas nämligen som en självklarhet i samhällsdebatten och behöver därför ingen närmare förklaring. Debatten handlar snarare om huruvida dessa kostnader anses vara överkomliga eller inte. Det är tydligt vem som vinner denna debatt när det gäller politikens utformning.

Men detta är en märklig debatt där förlorarna, alltså de som försvarar flyktingars rättigheter, nästan alltid hävdar att mänskliga rättigheter inte kan bedömas utifrån kostnads-nyttoanalyser. Eftersom ingen ifrågasätter antagandet om att flyktingmottagningen verkligen är en kostnad är detta en begriplig ståndpunkt. På de premisserna kommer försvararna av asylrätten alltid att förlora diskussionen om "flyktingkostnaderna". Men som jag har visat här hjälper den moderna penningteorin oss att förstå varför flyktingmottagandet inte är finansiellt kostsamt. Snarare innebär det ett fördelaktigt tillskott av reella resurser, vilket illustreras av den svenska verkligheten ovan. Och vad gäller statens utgifter för flyktingarna fungerar de precis som statliga utgifter alltid gör: de är per definition alltid liktydiga med inkomster i andra delar av ekonomin – det vill säga inkomster för kommuner, företag och andra parter som arbetar med flyktingmottagning och integration. Det betyder att förespråkarna för asylrätten inte behöver gå med på det felaktiga ortodoxa antagandet om att flyktingar är budgetbördor på skattebetalarna.

Men låt mig vara tydlig: mitt argument är inte att Sverige eller EU som helhet ska ta emot flyktingar för att det gynnar Sverige och EU. Sverige och EU ska ta emot flyktingar för att värna asylrätten och de mänskliga rättigheterna. Vad beträffar de ekonomiska aspekterna finns det egentligen inte så mycket att orda om. Genom att ta emot och investera i flyktingar – det vill säga människor och därmed *reella* resurser – har samhällena i Sverige och EU inte mycket annat val än att gynnas.

Referenser

- Arbetsförmedlingen, 2018. *Arbetsmarknadsutsikterna hösten 2018: Prognos för arbetsmarknaden 2018–2020*, Stockholm.
- Bundesbank, 2017. "The role of banks, non-banks and the central bank in the money creation process", Deutsche Bundesbank, Monthly Report, April.
- Dagens industri*, 2015. "Magdalena Andersson: Flyktingsituationen inte hållbar", 22 oktober.
- Dagens Nyheter*, 2018. "Finansministern: Barnfattigdom skäl för stramare flyktingpolitik", 28 maj.
- Dagens Nyheter*, 2023. "Syssestättningen ökar markant bland utrikesfödda", 10 maj.
- Dagens Samhälle*, 2018. "Ingen oenighet om flyktinginvandringens kostnader", 6 juni.
- Ehnts, D., 2017. *Modern Monetary Theory and European Macroeconomics*. Abingdon: Routledge.
- Ehnts, D., 2020. "The Eurozone is Fully Committed to Modern Monetary Theory (MMT)", *Brave New Europe* 4 april.
- Ehnts, D., 2022. "Modern Monetary Theory: The Right Compass for Decision-Making", *Macroeconomic Policy* 57(2), s. 1-7.
- Ehnts, D., 2024 (kommande).
- Ehnts, D. & J. Ora, 2024. "The Swedish Monetary System from a Balance Sheet Perspective", Levy Economics Institute, Working Paper No. 1035, tillgänglig på https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_1035.pdf.
- Ehnts, D. H. & L. R. Wray, 2024. "Revisiting MMT, Sovereign Currencies and the Eurozone: A Reply to Marc Lavoie" *Review of Political Economy*, published online 9 February, tillgänglig på doi.org/10.1080/09538259.2023.2298448.
- EU-kommissionen, 2016. "An economic take on the refugee crisis", European Economy Institutional Paper 33, Bryssel: DG Economic and Financial Affairs.
- EU-kommissionen, 2018. "European Economic Forecast: Autumn 2018", Institutional Paper 89, Brussels: DG Economic and Financial Affairs.
- Europafacket (ETUC), 2024. "Navigating Constraints for Progress: Examining the Impact of EU Fiscal Rules on Social and Green Investments", tillgänglig på <https://www.etuc.org/sites/default/files/publication/file/2024-04/Publication%20-%20Fiscal%20Rules%20Report.pdf>
- Eurostat, 2019. Median age of population 2008–2018, tillgänglig på [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Median_age_of_population,_2008-18_\(years\).png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Median_age_of_population,_2008-18_(years).png).
- Eurostat, 2023. Employment – annual statistics, 26 april, tillgänglig på ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Employment_-_annual_statistics#Employment_in_2022_compared_with_the_EU_target
- Fasani, F. & J. Mazza, 2020. "Immigrant Key Workers: Their Contribution to Europe's COVID-19 Response", *IZA Policy Paper* No. 155, Bonn.
- Fehr, H., S. Jokisch & L. Kotlikoff, 2004. "The role of immigration in dealing with the developed world's demographic transition", Working Paper 10512, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Financial Times*, 2021. "Investors bet ECB bond buying is here to stay", 22 juli.
- Financial Times*, 2023. "'Greedflation'", 31 mars.
- Financial Times*, 2024 "France and Italy among 11 countries to fall foul of EU fiscal rules", 30 April.

- Gál, Z., 2019. "Fiscal Consequences of the Refugee Crisis", *International Migration* 57 (5), s. 341-54.
- Gelotte, G., 2021. "När var tredje läkare är född utomlands är invandring inte en ekonomisk börda", *Dagens ETC Göteborg*, 9 februari.
- Hansen, P., 2021. *A Modern Migration Theory: An Alternative Economic Approach to Failed EU Policy*. Newcastle upon Tyne: Agenda Publishing.
- Hashimzade, N., G. Myles & J. Black, 2017. *A Dictionary of Economics*. 5:e uppl.. Oxford: Oxford University Press.
- Kelton, S., 2020. *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and How to Build a Better Economy*. London: John Murray.
- Maraha, N. & J. Ericsson, 2018. "Slöseri att inte dra nytta av utrikes föddas kompetens", *Dagens Samhälle*, 4 april.
- McLeay, M., A. Radia & R. Thomas, 2014. "Money creation in the modern economy", Bank of England, *Quarterly Bulletin* Q1.
- Milanovic, B., 2016a. *Global Inequality: A New Approach for the Age of Globalization*, Cambridge. MA: Harvard University Press.
- Milanovic, B., 2016b. "There is a trade-off between citizenship and migration", *Financial Times*, 20 april.
- Mitchell, W. & T. Fazi, 2017. *Reclaiming the State: A Progressive Vision of Sovereignty for a Post- Neoliberal World*. London: Pluto Press.
- Mitchell, W., R. Wray & M. Watts, 2019. *Macroeconomics*. London: Red Globe Press.
- Nersisyan, Y & L. R. Wray, 2022. "What's Causing Accelerating Inflation: Pandemic or Policy Response?", Working Paper, No. 1003, Levy Economics Institute of Bard College.
- Nilsson, A. & Ö. Nyström, 2016. *Flyktningkrisen och den svenska modellen*. Lund: Celanders förlag.
- OECD, 2014. "Is migration good for the economy?", *Migration Policy Debate* 2, Paris.
- OECD, 2019. *Recent Trends in International Migration of Doctors, Nurses, and Medical Students*. Paris: OECD Publishing.
- Preston, I., 2014. "The effect of immigration on public finances", *Economic Journal* 124, s. 569-92.
- Ratna, N., 2016. "Are migrants good for the host country's economy?", i Triandafyllidou, A. (red.), *Routledge Handbook of Immigration and Refugee Studies*. Abingdon: Routledge.
- Riksbanken, 2023. Riksbankens penningpolitiska styrsystem. Augusti. Tillgänglig på <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ovriga-rapporter/riksbankens-penningpolitiska-styrsystem---overgripande-beskrivning.pdf>
- Riksgäldskontoret, 2005. Statens likviditetsförvaltning, Prognos och analys 2005: 1. Tillgänglig på https://www.riksdagen.se/globalassets/dokument_sve/press-och-publicerat/artiklar/2005/upl1143-statens-likviditetsforvaltning-ur-statsupplaning_2005_1.pdf.
- Romer, D., 2012. *Advanced Macroeconomics*. 4:e uppl., New York: McGraw Hill.
- Ruhs, M., 2013. *The Price of Rights: Regulating International Labour Migration*. Princeton: Princeton University Press.
- Ruhs, M. & P. Martin, 2008. "Numbers vs rights: trade-offs and guest worker programs", *International Migration Review* 42(1), s. 249-65.

- SCB, 2019. "Högst andel utrikes födda bland pizzabagare", 7 mars, tillgänglig på <https://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/arbetsmarknad/sysselsattning-forvarvsarbete-och-arbetstider/yrkesregistret-med-yrkesstatistik/pong/statistiknyhet/yrkesregistret-med-yrkesstatistik-2018>.
- SCB, 2020. Yrkesregistret med yrkesstatistik 2018, Yrkesstrukturen i Sverige, mars, tillgänglig på https://www.scb.se/contentassets/b49d7efc2653457f8179f18461d2bf38/am0208_2018a01_sm_am33sm2001.pdf.
- Socialstyrelsen, 2019. "Vård och omsorg om äldre: Lägesrapport 2019".
- Svenska Dagbladet*, 2015. "Underskottet i statens finanser växer", 23 november.
- Sveriges regering, 2018. "Framtidens äldreomsorg – en nationell kvalitetsplan", Regeringens skrivelse, Socialdepartementet, 2017/18: 280, 20 juni.
- SVT, 2017. "Magdalena Andersson: Sök er till annat land", 22 december.
- Tomkiw, L., 2015. "EU refugee crisis: how will European countries pay for the influx of thousands of people?", *International Business Times*, 23 september.
- Tymoigne, E., 2021. "Seven Replies to the Critiques of Modern Monetary Theory", Levy Economics Institute, Working Paper No. 996, tillgänglig på https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_996.pdf.
- Vargas-Silva, C., 2015. "The fiscal impact of immigrants", i Chiswick, B & P. Miller (red.), *Handbook of the Economics of International Migration*, vol. 1B: *The Impact and Regional Studies*. Oxford: Elsevier.
- Wray, L. R., 2014. "From the State Theory of Money to Modern Money Theory: An Alternative to Economic Orthodoxy", Levy Economics Institute, Working Paper No. 792, <https://ssrn.com/abstract=2407711>.
- Wray, L. R., 2015. *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*. 2:a uppl., New York: Palgrave.