

# **Finanspolitiken i EU-länderna och stabilitetspakten**

**Lars Calmfors**

Att hålla de offentliga finanserna under kontroll utgör en ständig utmaning för varje regering. De flesta länder har från tid till annan drabbats av mer eller mindre allvarliga statsfinansiella kriser när den offentliga skuldsättningen växt kraftigt. I Sverige inträffade detta senast under den ekonomiska krisen på 1990-talet. De finanspolitiska regler som ställts upp inom EU utgör ett unikt försök att genom ett internationellt (överstatligt) regelsystem stärka incitamenten för finanspolitisk disciplin. Denna uppsats analyserar hur detta fungerat.

Dispositionen är följande. Avsnitt 1 diskuterar motiven för att införa finanspolitiska regler på EU-nivå och avsnitt 2 redogör kortfattat för reglernas innehåll. Avsnitt 3 diskuterar hur reglerna fungerat i praktiken. Avsnitt 4 beskriver de reformer av stabilitetspakten som gjordes 2005 och avsnitt 5 analyserar de troliga konsekvenserna. De närmaste årens finanspolitiska utsikter för EU-länderna behandlas i avsnitt 6. Avsnitt 7 diskuterar sedan möjligheterna att förbättra reglerna på EU-nivå, medan avsnitt 8 i stället fokuserar på vad som kan göras på nationell nivå.

## 1. Bakgrunden

Figur 1 visar hur det samlade budgetunderskottet för EMU-länderna utvecklats sedan mitten av 1980-talet. Fram till mitten av 1990-talet varierade såväl det faktiska som det strukturella budgetunderskottet mellan fyra och sex procent av BNP.<sup>1</sup> Detta var situationen trots att det primära budgetsaldot, det vill säga budgetsaldot exklusive räntebetalningar, låg runt noll. Orsaken var att den offentliga skulden nått sådana nivåer att räntebetalningarna uppgick till 4-5 procent av BNP. Figur 2 visar hur den samlade offentliga skulden i dagens euroländer steg från strax över 25 procent av BNP i slutet av 1970-talet till cirka 75 procent i mitten av 1990-talet. Den europeiska utvecklingen var inte unik i ett internationellt perspektiv. Också USA och Japan kännetecknades av kraftig växande offentlig skuldsättning under denna period (en utveckling som senare blev ännu mer dramatisk i Japan).

Figur 1

Figur 2

Mycket forskning har ägnats åt att försöka förklara den tidigare utvecklingen med stora budgetunderskott. Slutsatsen är att det i moderna demokratier tycks finnas en stark

---

<sup>1</sup> Det strukturella budgetsaldot fås genom att korrigera det faktiska budgetsaldot för variationer i skatteintäkter och offentliga utgifter som beror på konjunktursvängningarna.

inneboende tendens till stor offentlig skuldsättning (en ”deficit bias”) när de finanspolitiska besluten fattas *diskretionärt*, det vill säga när de tas från fall till fall utan att styras av några bindande regler. Det kan bero på flera olika mekanismer:<sup>2</sup>

- *Politiska konjunkturcykler*: Sittande regeringar sänker ofta skatter och ökar offentliga utgifter inför val för att öka återvalschanserna. Alla partier tenderar vidare att utställa vallöften som de som vinner regeringsmakten sedan måste infria.
- *Allmänningarnas tragedi*: Olika särintressen bedriver ”lobbying” för utgiftsökningar och skattesänkningar som gynnar dem utan att beakta effekterna på samhällsekonomin som helhet.<sup>3</sup>
- *Strategiska motiv*: I polariserade politiska system med återkommande maktväxling har de politiska partier som för tillfället sitter vid makten starka incitament att då gynna de egna väljargrupperna genom en finanspolitik som leder till budgetunderskott. Detta har ett omedelbart värde för dessa grupper, samtidigt som en växande skuldsättning – vilken innebär högre ränteutgifter – inskränker möjligheterna för andra partier att gynna sina väljare den dag de kommer till makten.
- *Tidsinkonsistensproblemet*: Det är frestande för en regering att försöka uppnå kortsiktiga ekonomisk-politiska mål, till exempel högre sysselsättning, genom en expansiv finanspolitik, även om det innebär långsiktiga kostnader i form av ökad skuldsättning och högre inflation.

Det finns anledning tro att tendenserna till stora budgetunderskott kan förstärkas med en gemensam valuta. Om ett land med egen valuta för en mycket expansiv finanspolitik, får det stora effekter på ränta, växelkurs och inflation för landet. Medvetenheten om det kan väntas verka disciplinerande på finanspolitiken. Men i ett valutaområde med många deltagarländer har politiken i varje enskilt land liten effekt på dessa variabler. Detta försvagar incitamenten för finanspolitisk disciplin. I stället övervältras kostnader på de andra länderna som påverkas av de effekter på finansiella variabler och inflation som uppkommer. En gemensam valuta ökar också de finansiella ”korsplaceringarna” mellan länderna. Det innebär att hushåll och företag i andra deltagarländer, kommer att göra större kapitalförluster vid en statsbankrutt i ett

---

<sup>2</sup> Se Calmfors (2005) för en utförligare diskussion!

<sup>3</sup> Argumentet är detsamma som det som använts för att förklara varför gemensamma resurser (utan klart definierade äganderätter) överutnyttjas. Ett typexempel är överfiskning. I fråga om finanspolitiken kan den offentliga sektorns tillgångar (skuld) ses som en gemensam resurs som olika särintressen försöker lägga beslag på så stor del som möjligt av, eftersom intäkterna av det är mycket större än av att få del av de framtida räntevinster som större offentliga tillgångar (mindre skuld) innebär.

enskilt land. Följaktligen ökar sannolikheten för att de andra deltagarländernas regeringar ska gå in och överta betalningsansvaret för detta lands utestående statsskuld. Också medvetenheten om detta kan väntas försvaga incitamenten för finanspolitisk disciplin i det enskilda landet

## 2. EUs finanspolitiska regler

EUs finanspolitiska regler kom till för att motverka både de tidigare tendenserna till stora budgetunderskott och de risker för ännu större underskott som valutaunionen skulle kunna medföra (*Sverige och EMU* 1996). De viktigaste reglerna för medlemsstaterna kan sammanfattas på följande sätt.

- Ett förbud ("the no-bail-out clause) för andra regeringar och EUs egna institutioner, inklusive den Europeiska Centralbanken, ECB, att ta över betalningsansvaret för en annan stats offentliga skuld.
- Ett högsta tillåtet budgetunderskott på tre procent av BNP.
- En bestämmelse om att den offentliga skulden ska understiga 60 procent av BNP, eller om den ligger högre, att skuldkvoten ska närma sig denna nivå "i tillfredsställande takt".
- Ett åtagande om att uppfylla ett medelfristigt mål om att budgeten ska vara "nära balans eller i överskott". Detta kan tolkas som att antingen det strukturella budgetsaldot eller budgetsaldot över en konjunkturcykel ska ligga nära noll.

De finanspolitiska reglerna specificeras dels i Maastrichtfördraget, som förhandlades fram 1991, dels i den så kallade *stabilitetspakten* som på tyskt initiativ ingicks 1997.<sup>4</sup> Pakten utgör en komplettering och operationalisering av fördragsbestämmelserna.

Stabilitetspakten består av två delar. Den första delen brukar betecknas som den *preventiva* delen ("the preventive arm") och syftar till att förhindra att alltför stora budgetunderskott uppkommer. Denna del innehåller bestämmelser om att de enskilda medlemsländerna årligen ska upprätta så kallade *stabilitetsprogram* för finanspolitiken som ska godkännas av Ekofin-rådet. Här finns också bestämmelserna om de medelfristiga budgetmålen. Vidare ges Ekofin-rådet möjlighet att utfärda så kallade *tidiga varningar* ("early

---

<sup>4</sup> Det formella namnet är Stabilitets- och tillväxtpakten. Dess bestämmelser återfinns i flera så kallade *förordningar* som antagits av Ekofin-rådet (EUs ministerråd i dess sammansättning av finans- och ekonomiministrar). En förordning kräver enhällighet i ministerrådet men inte – som fördragsbestämmelser – ratificering av medlemsstaternas parlament.

warnings”) till medlemsstater som ser ut att avvika från dessa mål och riskerar att överskrida treprocentsgränsen för budgetunderskott.

Den andra delen av stabilitetspakten är dess *korrigering* del (”the corrective arm”) som fastställer vad som ska göras när budgetunderskottet i en medlemsstat har överskridit treprocentsgränsen. Denna del kompletterar fördragsbestämmelserna om *förfarandet vid alltför stora underskott* (”excessive deficit procedure”). För att detta ska kunna igångsättas måste Ekofin-rådet ta ett formellt beslut om att ett budgetunderskott i ett medlemsland ska betraktas som alltför stort (”excessive”). Rådet ger då landet i fråga en *rekommendation* om att korrigera underskottet inom viss tid. Sker inte detta, ska rådet gå vidare och ge landet ett *föreläggande* (”notice”). Följs detta fortfarande inte, ska rådet besluta om sanktioner. Denna bestämmelse är bara tillämplig på de länder som deltar i valutaunionen. I ett första steg innebär sanktionerna att landet ska betala in medel (en *deposition*) på ett räntelöst konto hos EU-kommissionen. I ett andra steg kan depositionen omvandlas till *böter* som fördelas bland de andra euroländerna.

### 3. Hur har EUs finanspolitiska regler fungerat?

Det har gjorts flera empiriska studier av hur EUs finanspolitiska regler påverkat budgetunderskotten i medlemsländerna (se t ex *Public Finances in EMU* 2004). Dessa studier ger visst stöd för att reglerna verkligen bidragit till lägre underskott än som annars skulle ha varit fallet.<sup>5</sup> Samtidigt är det uppenbart att respekten för reglerna successivt minskat över tiden.

Regeln om ett högsta tillåtet budgetunderskott på tre procent av BNP har överträtts av flera euroländer. Det första landet som bröt mot denna bestämmelse var Portugal 2001. Detta land har sedan återigen haft alltför stora underskott från och med 2005. Det allvarligaste för stabilitetspaktens trovärdighet har emellertid varit att både Tyskland (2002-05) och Frankrike (2002-04) under flera år också låg över treprocentsgränsen. En annan mycket allvarlig överträdelse gäller Grekland. Detta land beviljades 2001 inträde i valutaunionen därför att det bedömdes uppfylla alla inträdeskrav, inklusive kravet på ett budgetunderskott under tre procent av BNP. Men i efterhand har det visat sig att landet hade otillåtet stora budgetunderskott under hela perioden 1997-2005, och att man helt enkelt fuskat med budgetstatistiken. Ett annat problemfall är Italien som haft för stora underskott sedan 2003,

---

<sup>5</sup> Studierna beaktar att budgetunderskottets storlek generellt tycks bero på skuldkvot, konjunkturläge och tidigare budgetunderskott. Slutsatsen att de finanspolitiska reglerna tycks ha bidragit till lägre underskott har dragits efter att man kontrollerat för dessa faktorer.

vilket också upptäcktes först i efterhand. Slutligen överskred också Nederländerna temporärt treprocentsgränsen 2003, men detta rättades snabbt till.

Utanför valutaunionen har Storbritannien haft för stora budgetunderskott under 2003-04. Också flera av de länder som inträdde i EU 2004 har haft stora budgetproblem, även om underskotten i de flesta fall successivt reducerats. Det mest iögonfallande exemplet är Ungern, där budgetunderskottet 2006 uppgick till hela 10,1 procent av BNP.

#### **4. Reformerna av stabilitetspakten**

De tyska och franska överskridandena av treprocentsgränsen för budgetunderskottet ledde 2003 till en allvarlig kris för EUs hela finanspolitiska regelsystem. Skälet var att Ekofin-rådet då valde att inte följa det stipulerade förfarandet för hur dessa länder borde behandlas. Det gick helt enkelt inte att få den nödvändiga kvalificerade majoriteten i rådet för att fullfölja förfarandet enligt reglerna. Detta skapade ett dödläge som innebar fullständig oklarhet om hur reglerna skulle tillämpas.

Dödläget bröts genom en politisk överenskommelse mellan EU-länderna om en reform av stabilitetspakten 2005. Revideringarna omfattar både paktens preventiva och korrigerande delar.

Några av de nya bestämmelserna i den preventiva delen kan verka i riktning mot mer finanspolitisk disciplin. Dit hör ett åtagande om "ökad budgetdisciplin under ekonomiskt goda tider" i syfte att öka säkerhetsmarginalerna i förhållande till treprocentsgränsen i konjunkturedgångar. Detta är välmotiverat mot bakgrund av att överskridandena av treprocentsgränsen i regel skett i lågkonjunkturer och haft sin grund i att finanspolitiken inte varit tillräckligt stram i föregående högkonjunktur. Också den nya bestämmelsen om att länder som inte nått sitt medelfristiga budgetmål ska genomföra en årlig minimianpassning kan komma att verka i riktning mot ökad finanspolitisk disciplin.

Problemet med de ovan beskrivna förändringarna är att de gäller den "mjuka" delen av stabilitetspakten som inte backas upp av några sanktionsmöjligheter. Det är därför svårt att tro att de kommer att få någon större betydelse. De viktigaste förändringarna avser i stället den "hårda" delen, det vill säga förfarandet vid alltför stora underskott. Här har det skett en mycket betydande uppmjukning av reglerna.

En förändring gäller när ett underskott över tre procent av BNP ska betraktas som alltför stort. Det har tidigare funnits en undantagsregel som tillät sådana underskott när BNP fallit med minst 0,75 procent under ett år. Denna undantagsregel vidgas nu, så att ett överskridande av treprocentsgränsen tillåts om BNP överhuvudtaget fallit eller det inträffat "ett kumulerat

produktionsbortfall under en långvarig period av mycket låg årlig BNP-volymtillväxt i förhållande till dess potential". Denna vidgning av undantagsklausulen kan vara motiverad med hänsyn till de nya EU-länderna. Eftersom dessa under en lång upphämningsperiod kan väntas ha en mycket högre tillväxt än de gamla EU-länderna, är det sannolikt att en allvarlig recession med stora budgeteffekter i de förra länderna bara leder till en kraftig uppbromsning av tillväxten, men inte till något kraftigt BNP-fall. Den reviderade undantagsklausulen tar hänsyn till detta.

Mer problematiskt är att den reviderade stabilitetspakten också innehåller ett antal "gummiformuleringar" om andra "faktorer av betydelse" som kan få motivera underskott över tre procent av BNP. Ekofin-rådet ska till exempel ta hänsyn till "genomförandet av program inom ramen för Lissabonagendan och program för att främja forskning och utveckling och innovation" liksom till "offentliga investeringar och den allmänna kvaliteten i de offentliga finanserna". Enligt en annan sådan formulering ska man dessutom "vederbörligen beakta eventuella andra faktorer som enligt den berörda medlemsstaten (min kursivering) har betydelse" för bedömningen. Därvid ska "särskild hänsyn tas till budgetmässiga ansträngningar för att höja eller bibehålla höga ekonomiska bidrag till förmån för internationell solidaritet och uppnå europeiska politiska mål, i synnerhet Europas enande". Denna formulering verkar öppna för möjligheten att räkna bort en rad offentliga utgifter när man bedömer ett lands budgetunderskott: u-landsbistånd och militärutgifter ("internationell solidaritet") liksom bidrag till de nya EU-länderna via EUs budget och även interna bidrag i Tyskland till det gamla DDR ("uppnå europeiska politiska mål, i synnerhet Europas enande").

Risken för att de nya bestämmelserna om "andra faktorer av betydelse" ska missbrukas motverkas av att dessa bara får användas om ett budgetunderskott över tre procent ligger nära denna gräns och är tillfälligt. I de fall som hittills varit aktuella (Italien, Portugal och Storbritannien) har också denna bestämmelse tillämpats förhållandevis strikt och några undantag har inte medgivits (Calmfors 2005, *Public Finances in EMU* 2006). Det verkligt allvarliga problemet är i stället att dessa "andra faktorer av betydelse" ska beaktas också när den *maximala tidsfristen* för att korrigerat ett alltför stort underskott fastställs. De möjligheter till förlängda tidsfrister som härigenom uppkommer representerar en mycket kraftig försvagning av regelverket. Detta illustreras i tabell 1.

Tabellens första kolumn visar hur den ursprungliga stabilitetspakten var tänkt att fungera. Det normala antogs vara att om ett land har ett budgetunderskott över tre procent av BNP år  $t$ , så upptäcks det först år  $t+1$ . Ekofin-rådet fastställer då formellt att underskottet är alltför stort och ger en rekommendation om att underskottet ska korrigeras. Detta förutsattes

ske år  $t+2$ . Om landet inte följer rekommendationen ska, som diskuterades ovan, rådet återkomma med ett föreläggande.<sup>6</sup> Om inte heller detta följs, blir det fråga om depositioner och sedan böter. Böterna skulle enligt den ursprungliga pakten utgå år  $t+5$ .

Den reviderade stabilitetspakten ger Ekofin-rådet ett antal möjligheter att, genom att beakta ”övriga faktorer av betydelse”, förlänga tidsfristen för att rätta till ett underskott. Detta skjuter också eventuella sanktioner framåt i tiden. För det första kan den ursprungliga tidsfristen i rådets rekommendation förlängas med ett år. För det andra kan rådet anta en reviderad rekommendation som utsträcker den ursprungliga tidsfristen med ytterligare ett år. För det tredje kan också ett föreläggande upprepas och därvid tidsfristen förlängas ännu en gång med ett år. I tabellen illustreras dessa möjligheter av kolumnerna 2-4. En förutsättning för förlängningar av tidsfristerna i samband med att reviderade rekommendationer och förelägganden ges är dock att ”oväntade negativa ekonomiska händelser med negativa effekter för de offentliga finanserna” ska ha inträffat.

De beskrivna möjligheterna innebär att tidsfristen för en medlemsstat att rätta till ett alltför stort underskott sammantaget kan förlängas med tre år. Om ett alltför stort underskott uppkommer år  $t$ , behöver det således inte som enligt den ursprungliga stabilitetspakten elimineras till år  $t+2$  utan först till år  $t+5$  om möjligheterna till förlängning utnyttjas maximalt. Därigenom förskjuts också tidpunkten för eventuella böter från år  $t+5$  till år  $t+8$ . Skulle man dessutom använda den undantagsklausul som gör det möjligt att initialt tillåta ett underskott över treprocentsgränsen (det vill säga att inte betrakta det som alltför stort), kan både tidsfristen för korrigerande och tidpunkten för böter förskjutas ytterligare ett år framåt i tiden, till år  $t+6$  respektive år  $t+9$  (kolumn 5 i tabellen).

## 5. Ökat utrymme för diskretionära beslut

Revisionen av stabilitetspakten innebär inte att möjligheterna till förlängda tidsfrister och senareläggning av tidpunkten för böter *behöver* utnyttjas. Men sannolikheten för att så kommer att ske är mycket stor, eftersom beslut om detta ska tas *diskretionärt* (alltså från fall till fall). Detta ligger mycket långt ifrån de ursprungliga tyska förslagen om en stabilitetspakt i mitten av 1990-talet. Enligt dessa skulle böter utgå med automatik om en medlemsstat överträdde treprocentsgränsen: det skulle i en sådan situation krävas en kvalificerad majoritet i Ekofin-rådet för att stoppa böter (Stark 2001). Så blev det nu inte, utan enligt det

---

<sup>6</sup> Det var sådana förelägganden i Tysklands och Frankrikes fall som det 2003-04 inte gick att få en kvalificerad majoritet för i Ekofin-rådet. Detta innebar att hela processen blev vilande när de två länderna inte följde de tidigare rekommendationerna.



ursprungliga regelsystem som antogs krävs i stället ett diskretionärt beslut med kvalificerad majoritet för att böter ska kunna utdömas. Erfarenheterna från behandlingen av de franska och tyska underskotten 2003-04 visar tydligt på svårigheterna att få till stånd sådana beslut. Delvis berodde detta på att flera länder samtidigt hade stora underskott och att dessa länder bildade en koalition där man ömsesidigt stödde varandra och röstade emot de ytterligare steg i processen som skulle ha öppnat för senare sanktioner. Men även om det bara är ett enskilda land som har ett för stort underskott, så finns det starka incitament för övriga länders finansministrar att inta en förlåtande attityd: denna kan ses som en investering i en mild behandling av det egna landet om det i framtiden skulle hamna i en liknande situation.<sup>7</sup>

Reformerna av stabilitetspakten innebär en avsevärd vidgning av utrymmet för diskretionära beslut i förfarandet vid alltför stora underskott. Detta går rakt emot det ursprungliga syftet med stabilitetspakten som ju var att genom tydliga regler på EU-nivå motverka den tendens till stora budgetunderskott ("deficit bias") som förefaller finnas inbyggd i diskretionärt beslutsfattande på nationell nivå (se avsnitt 1). Reformerna innebär att regeltillämpningen på EU-nivå får ett mycket stort diskretionärt inslag. Frågan är då i vilken grad man verkligen längre kan tala om regler.

Man kan också se det som att roten till de tidigare problemen att följa EUs finanspolitiska regelsystem var just ett alltför stort utrymme för diskretionära beslut. Lösningen kan då knappast vara att ytterligare vidga detta utrymme.

Slutsatsen blir således att revideringen av EUs finanspolitiska regler förvärrat *trovärdighetsproblemet* för dem. Reformerna har demonstrerat att reglerna till stor del är *endogena*, det vill säga att de anpassas till de överträdelser som sker, i varje fall om dessa begås av stora länder.

## 6. De närmaste årens finanspolitiska utsikter<sup>8</sup>

Hur allvarligt ska man se på försvagningen av EUs finanspolitiska regelsystem? Svaret är att det förmodligen inte alls är särskilt allvarligt i det korta perspektivet. Det är förmodligen också skälet till att negativa reaktioner på de finansiella marknaderna hittills uteblivit. Däremot kan effekterna bli mycket negativa på lång sikt.

De närmaste årens finanspolitiska utsikter ser goda ut för de flesta EU-länderna. Detta framgår både av den tidigare figur 1 och av tabell 2. Det samlade budgetunderskottet för euro-

<sup>7</sup> Man kan se omröstningarna om alltför stora underskott i Ekofin-rådet som ett *upprepat spel*, där olika aktörer i framtiden kan "belönas" eller "bestraffas" för sitt tidigare beteende av de andra aktörerna.

<sup>8</sup> Detta avsnitt bygger till stor del på Calmfors (2006).

området väntas falla till runt 1,5 procent av BNP år 2007 (och till 1,6 procent av BNP för EU25).<sup>9</sup> De flesta länder som tidigare haft alltför stora budgetunderskott har pressat ner dem under treprocentsgränsen. I efterhand har det visat sig att Frankrike gjorde detta redan 2005. Tyskland gjorde det 2006 och för 2007 förväntas ett underskott på runt 1,6 procent av BNP. Också Grekland kom ner under treprocentsgränsen 2006. Italien förväntas göra det 2007. Bland euroländerna är det då bara Portugal som förutses ligga kvar med ett alltför stort underskott 2007 (runt fyra procent av BNP). Också i de nya EU-länderna sker nu betydande förbättringar av budgetsituationen: 2007 förväntas bara tre länder (Ungern, Tjeckien och Slovakien) ligga över eller vid treprocentsgränsen.

#### Tabell 2

Den främsta orsaken till den förbättring som nu sker av budgetsituationen i EU-länderna är emellertid konjunkturell. Europa befinner sig i en kraftig konjunkturuppgång då budgetunderskotten ska minska. Risken är emellertid stor att de inte kommer att minska tillräckligt för att förhindra att nya betydande budgetunderskott uppkommer i nästa konjunkturedgång. Ett sådant mönster har tidigare kännetecknat finanspolitiken i många EU-länder. Den demografiska utvecklingen – med en successivt åldrande befolkning – kommer också successivt att utsätta de offentliga finanserna för allt svårare påfrestningar (*Public Finances in EMU 2005*, EEAG 2005). I det perspektivet är de höga skuldkvoterna i många EU-länder mycket oroande. Som framgår av tabell 3 ligger skuldkvoterna i både Italien och Grekland fortfarande över 100 procent. De stora budgetunderskotten i Portugal, Tyskland och Frankrike under senare år har också lett till att skuldkvoterna för dessa länder nått betydligt högre nivåer än normen på 60 procent.

#### Tabell 3

Riskerna med stabilitetspaktens försvagning ligger således längre fram i tiden när konjunktoren blir sämre igen och den demografiska utvecklingen slår till. I det läget riskerar urholkningen av regelsystemet att leda till en mycket allvarlig försvagning av de offentliga finanserna. Kombinationen av uppmjukade regler och den praxis som etablerats kommer då att göra det mycket svårt att använda EU-systemet för att upprätthålla den finanspolitiska

---

<sup>9</sup> EU25 står för de 25 länder som var medlemmar av EU vid utgången av 2006 innan Bulgarien och Rumänien inträdde i unionen.

disciplinen. Det är svårt att se hur reglerna då ska kunna tillämpas mer strikt sedan de uppmjukats än när de formellt fortfarande var betydligt tuffare. Tvärtom finns det goda skäl att vänta sig att de nya bestämmelserna om förlängda tidsfrister och undantag kommer att utnyttjas i mycket hög grad.

Min slutsats är därför att den förbättring av budgetsituationen som nu sker i euroländerna inte utgör någon grund för optimism på lång sikt. Tvärtom kan den konjunkturella förbättringen bli en ursäkt för att inte vidta de strukturella åtgärder som krävs för att förbättringen ska vara långsiktigt uthållig. Det finns en påtaglig risk för att det skapas en illusion av att EUs reviderade finanspolitiska regler fungerar.

I bästa fall skulle man kunna hoppas på att politikerna i de ledande EU-länderna inser vilken trovärdighetsförlust det finanspolitiska regelsystemet lidit till följd av de tidigare överträdelserna och uppmjukningen av stabilitetspakten. Tanken är då att detta skulle skapa starka incitament för en strikt tillämpning av reglerna för att på så sätt igen försöka etablera trovärdighet för dem. Men det är svårt att se varför politikerna skulle styras av sådana överväganden *ex post* efter det att reglerna urholkats när de inte lät sig styras av dem *ex ante* innan de urholkades. Min bedömning av de långsiktiga effekterna av reformerna av stabilitetspakten blir därför mycket pessimistisk.

## 7. Möjliga reformer av EUs finanspolitiska regler

En rad olika förslag om förbättringar av EUs finanspolitiska regelsystem har framförts under senare år.<sup>10</sup> Ett sådant förslag är att helt enkelt *avpolitisera* de senare stegen i förfarandet vid alltför stora underskott. Det skulle kunna ske genom att besluten flyttas från den politiska sfären i Ekofin-rådet till den juridiska i EG-domstolen (EEAG 2003, Calmfors och Corsetti 2003). EG-domstolen spelar en stor roll för att tolka fördragsbestämmelser och förordningar i andra sammanhang, så ett sådant arrangemang skulle stämma överens med redan etablerade principer.

Om besluten också fortsättningsvis ska fattas i Ekofin-rådet, skulle incitamenten behöva förstärkas för att rådet verkligen ska använda sig av de sanktionsmöjligheter som finns. Ett förslag är att medlemsstater med för stora underskott inte längre ska tillåtas rösta i förfarandena för andra medlemsstater i samma situation för att undvika de blockerande koalitioner som diskuterades ovan.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> Se Fischer, Jonung och Larch (2006) för en bred översikt över olika förslag!

<sup>11</sup> Enligt de nuvarande reglerna får ett land inte delta i de omröstningar inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott som gäller landet självt. Däremot får det rösta i motsvarande förfaranden för andra länder.

Ett annat problem är att sanktionerna kanske är allt för kraftiga till att börja med. Som framgår av tabell 4 innebär de nuvarande reglerna att depositionerna/böterna är högre det första året de utgår än under senare år. Det gör förmodligen de politiska beslutsfattarna mindre benägna att använda sanktionerna. Incitamenten att göra det skulle antagligen bli starkare om sanktionerna inledningsvis var mildare för att sedan successivt skärpas (Lindbeck och Niepelt 2006).

Tabell 4

Det kan också vara svårt för många att förstå varför böter, som ökar på budgetunderskotten, är en lämplig metod att hantera alltför stora sådana. Detta aktualiserar frågan om det inte kunde vara lämpligare med icke-pekuniära sanktioner. En sådan skulle kunna vara att länder med för stora underskott gradvis förlorar röststyrka vid omröstningar i samtliga frågor i Ekofin-rådet (så länge som underskotten består).

Samtliga förslag ovan kan antas öka sannolikheten för en strikt tillämpning av de finanspolitiska reglerna i Ekofin-rådet. Men det är svårt att nu se någon politisk realism i förslagen. Revideringarna av stabilitetspakten kom till stånd efter en utdragen och svår politisk process. Det är ytterst osannolikt att politikerna skulle vilja öppna en ny förhandlingsomgång angående de finanspolitiska reglerna. Det gäller inte minst mot bakgrund av svårigheterna att få till stånd en konstitution, eller i varje fall revideringar av EU-fördraget, i syfte att anpassa EU till de utvidgningar som skett.

Ett annat perspektiv på finanspolitiken i euro-området gäller samordningen med penningpolitiken. Det finns en omfattande kritik av ECBs penningpolitik som av många setts som alltför restriktiv. En vanlig uppfattning bland ekonomer är att ECB valt ett alltför lågt – och dessutom otydligt formulerat – prisstabilitetsmål ("under men nära två procent") och dessutom fäster alltför stort avseende vid monetära faktorer.<sup>12</sup> Man kan därför se det som att euro-områdets ekonomisk-politiska institutioner producerar en felaktig stabiliseringspolitisk

---

<sup>12</sup> Se till exempel De Grauwe (2002) eller EEAG (2006, 2007)! Kritiken om ett alltför lågt prisstabilitetsmål har flera inslag. En följd av ett mycket lågt mål för inflationen är att också den nominella räntenivån normalt blir låg. Eftersom den nominella räntan inte kan sänkas under noll, begränsas därigenom utrymmet för räntesänkningar i recessioner: det kan då bli omöjligt att uppnå negativa realräntor som i sådana situationer kan behövas för att stimulera ekonomin. Ett annat problem med mycket låg inflation är att det blir svårare att förändra relativlöner: företag med en oförmånlig utveckling får svårare att anpassa reallönerna nedåt för sina anställda, eftersom det då kan kräva nominella lönesänkningar, som det finns ett starkt motstånd mot. Detta kan öka jämviktsarbetslösheten. Mycket låg inflation i kombination med sådan nominell lönestelhet nedåt gör det också svårare att få till stånd mer betydande reala deprecieringar inom valutaunionen (det vill säga att sänka ett lands priser och löner i förhållande till andra länders), eftersom också detta då kräver nominella lönesänkningar.

”mix” med en alltför expansiv finanspolitik och en alltför restriktiv penningpolitik. De båda politikområdena samverkar på ett olyckligt sätt med varandra. När ECB för en restriktiv penningpolitik, förstärks regeringarnas incitament att föra en expansiv finanspolitik i syfte att hålla uppe efterfrågan. På motsvarande sätt förstärks ECBs incitament att föra en restriktiv penningpolitik i syfte att hålla inflationen nere av en expansiv finanspolitik.

Det vore en bättre stabiliseringspolitisk kombination om finanspolitiken blev mindre expansiv samtidigt som penningpolitiken blev mindre restriktiv. Detta är emellertid svårt att åstadkomma, eftersom ECB tvivlar på regeringarnas förmåga att föra en ansvarsfull finanspolitik och regeringarna i sin tur tvivlar på att en mindre expansiv finanspolitik ska leda till en mindre restriktiv penningpolitik från ECBs sida. För att bryta detta dödläge krävs det förmodligen tydliga utfästelser från ECBs sida om att ”belöna” reformer som stärker incitamenten för finanspolitisk disciplin med reformer av den penningpolitiska uppläggningsen, särskilt då ett högre och tydligare inflationsmål. Men också förutsättningarna för en sådan ”byteshandel” tycks i dagsläget vara mycket små.

## **8. Starkare incitament för finanspolitisk disciplin på nationell nivå**

Stabilitetspaktens försvagning har gjort många ekonomer pessimistiska om möjligheterna att upprätthålla finanspolitisk disciplin genom gemensamma EU-regler. Man kan se det som att politikerna, när de samverkar på EU-nivå, har incitament att försöka motverka den ”extra” tendens till stora budgetunderskott som kan uppkomma i en valutaunion (se diskussionen i avsnitt 1). Däremot är politikerna, även då de agerar gemensamt på EU-nivå, fortfarande utsatta för den ”deficit bias” som verkar på nationell nivå även om man inte skulle ha en gemensam valuta. Ett sådant resonemang leder till slutsatsen att det centrala är att stärka de *nationella* incitamenten för finanspolitisk disciplin.

Nationella regeringar och parlament ställer i regel upp vettiga långfristiga mål för finanspolitiken i form av mål för budgetsaldot över konjunkturcykeln eller den långsiktiga skuldutvecklingen. Huvudproblemet är att man i den kortsiktiga politiken ofta avviker från de långsiktiga målen. Det väsentliga förefaller därför vara att stärka incitamenten för att regeringar ska hålla fast vid sina egna långsiktiga mål.

En idé som framförts av många ekonomer är att inrätta *finanspolitiska expertråd* i de enskilda länderna med liknande grad av oberoende från det politiska systemet som de nationella centralbankerna (och ECB) har.<sup>13</sup> Sådana finanspolitiska råd skulle ha en

---

<sup>13</sup> Se till exempel EEAG (2003) eller Calmfors (2005, 2006) för sådana förslag respektive översikter av andra liknande förslag.

övervakande funktion när det gäller budgetsaldo och offentlig skuldtutveckling.. Tanken är helt enkelt att göra budgetprocessen mer transparent och öka de politiska kostnaderna ("reputation costs") för en regering av att avvika från sina egna uppsatta mål.

Man kan tänka sig ett antal uppgifter för ett sådant finanspolitiskt råd på nationell nivå.

- Det skulle i efterhand kunna utvärdera hur väl regeringens politik överensstämmt med i förväg formulerade mål.
- Det skulle inför den årliga budgetprocessen kunna ge rekommendationer till regeringen om vilken finanspolitik som bäst motsvarar regeringens långsiktiga mål.
- Det skulle kunna utarbeta de prognoser för den makroekonomiska utvecklingen som regeringen baserar sina budgetkalkyler på.<sup>14</sup>
- Det skulle för parlamentets räkning kunna utvärdera regeringens årliga budgetförslag som en del i beredningen av detta.

Förslag av detta slag har ofta setts som kontroversiella därför att de uppfattats inkräkta på utrymmet för det vanliga politiska beslutsfattandet genom att ge experter större politiskt inflytande. Motargumentet är att väljarna får ett bättre beslutsunderlag när de ska utkräva ansvar av sina valda företrädare. Ett problem i sammanhanget är att det egentligen inte finns några existerande praktiska exempel på finanspolitiska råd av detta slag, även om det i en del länder finns oberoende expertinstitutioner som ger synpunkter på den ekonomiska politiken (till exempel *Det ökonomiske råd* i Danmark, *Sachverständigenrat* i Tyskland och *Congressional Budget Office* i USA) . Idén om finanspolitiska råd har dock rönt visst intresse, till exempel inom IMF och EU-kommissionen. Den svenska regeringen har också nyligen tillkännagivit planer på att inrätta ett sådant råd med uppgift att i efterhand utvärdera regeringens politik (Borg 2007). Det är idag svårt att veta om liknande försök kommer att göras också i andra EU-länder, men det förefaller troligt att svårigheterna att upprätthålla det finanspolitiska regelverket på EU-nivå på lång sikt kan leda till ett större intresse för att reformera de finanspolitiska institutionerna på nationell nivå. Erfarenheterna talar emellertid för att mer betydande sådana reformer kommer till stånd först i lägen då de offentliga finanserna genomgått stora försämringar.

---

<sup>14</sup> Jonung och Larch (2006) har visat att de makroekonomiska prognoser som används för regeringens budgetkalkyler kännetecknas av en "optimism bias" i många EU-länder där prognoserna görs av finansdepartementet självt. Detta är inte fallet i länder där prognoserna i stället görs av en oberoende instans (Belgien, Nederländerna och Österrike).

## Referenser

Borg, Anders (2007), "Överskottsmålet ska bestå under hela mandatperioden", *Dagens Nyheter*, 7 februari.

Calmfors, Lars och Giancarlo Corsetti (2003), How to Reform Europe's Fiscal Policy Framework, *World Economics Journal*, 2003:1;

Calmfors, Lars (2005), *What Remains of the Stability Pact and What Next?*, Swedish Institute for European Policy Studies, 2005:8.

Calmfors, Lars (2006), The Revised Stability and Growth Pact - A Critical Assessment, *The Journal for Money and Banking of the Bank Association of Slovenia*, november.

Fischer, Jonas, Martin Larch och Lars Jonung (2006), 101 Proposals to Reform the Stability and Growth Pact. Why So Many? A Survey, *European Economy* nr. 267, Bryssel.

De Grauwe, Paul (2002), "Challenges for Monetary Policy in Euroland", *Journal of Common Market Studies* nr 40.

Jonung, Lars och Martin Larch (2006), "Fiscal Policy in the EU. Are Official Growth Forecasts Biased?" *Economic Policy*, juli.

Lindbeck, Assar och Dirk Niepelt (2006), The Stability Pact – Rationales, Problems, Alternatives, *Kyklos* nr 4.

Public Finances in EMU (2004), *European Economy* nr. 3, Bryssel. [http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2004/ee304en.pdf](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/european_economy/2004/ee304en.pdf).

Public Finances in EMU (2005), *European Economy* nr. 3, Bryssel. [http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2005/ee305en.pdf](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/european_economy/2005/ee305en.pdf).

Public Finances in EMU (2006), *European Economy* nr. 3, Bryssel. [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2006/ee306\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2006/ee306_en.pdf).

EEAG (2003), *Report on the European Economy*, European Economic Advisory Group, CESifo Institute, München.

EEAG (2005), *Report on the European Economy*, European Economic Advisory Group, CESifo Institute, München.

EEAG (2006), *Report on the European Economy*, European Economic Advisory Group, CESifo Institute, München.

EEAG (2007), *Report on the European Economy*, European Economic Advisory Group, CESifo Institute, München.

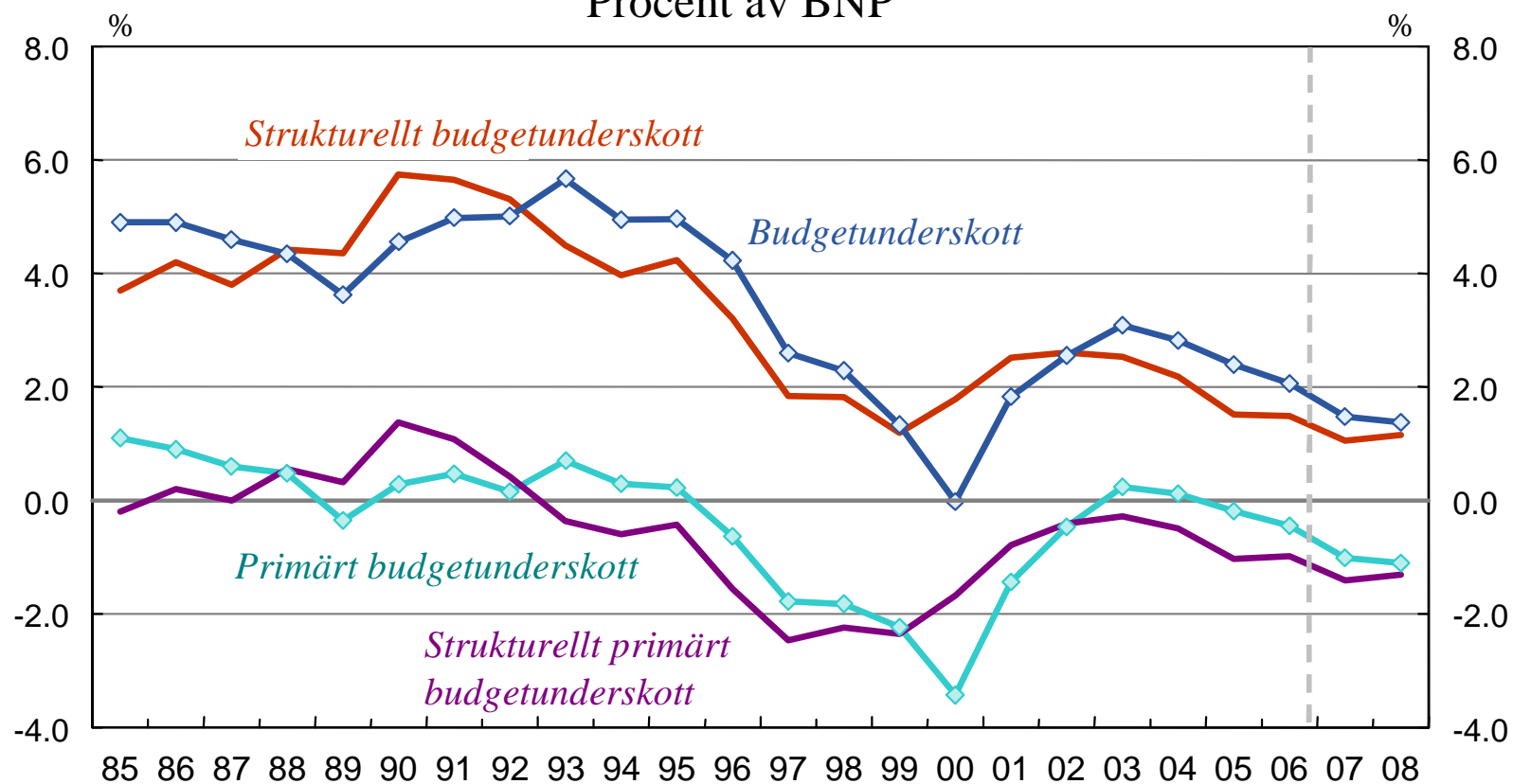
*Sverige och EMU* (1996), EMU-utredningens betänkande, SOU 1996:158, Stockholm.

Stark, Jürgen (2001), “Where Did the Pact Come From? Genesis of a Pact”, in Anne Brunila, Marco Buti and Daniele Franco (eds.) *The Stability and Growth Pact – The Architecture of Fiscal Policy in EMU*, Basingstoke: Palgrave.



Figur 1: Det samlade budgetunderskottet i euro-området

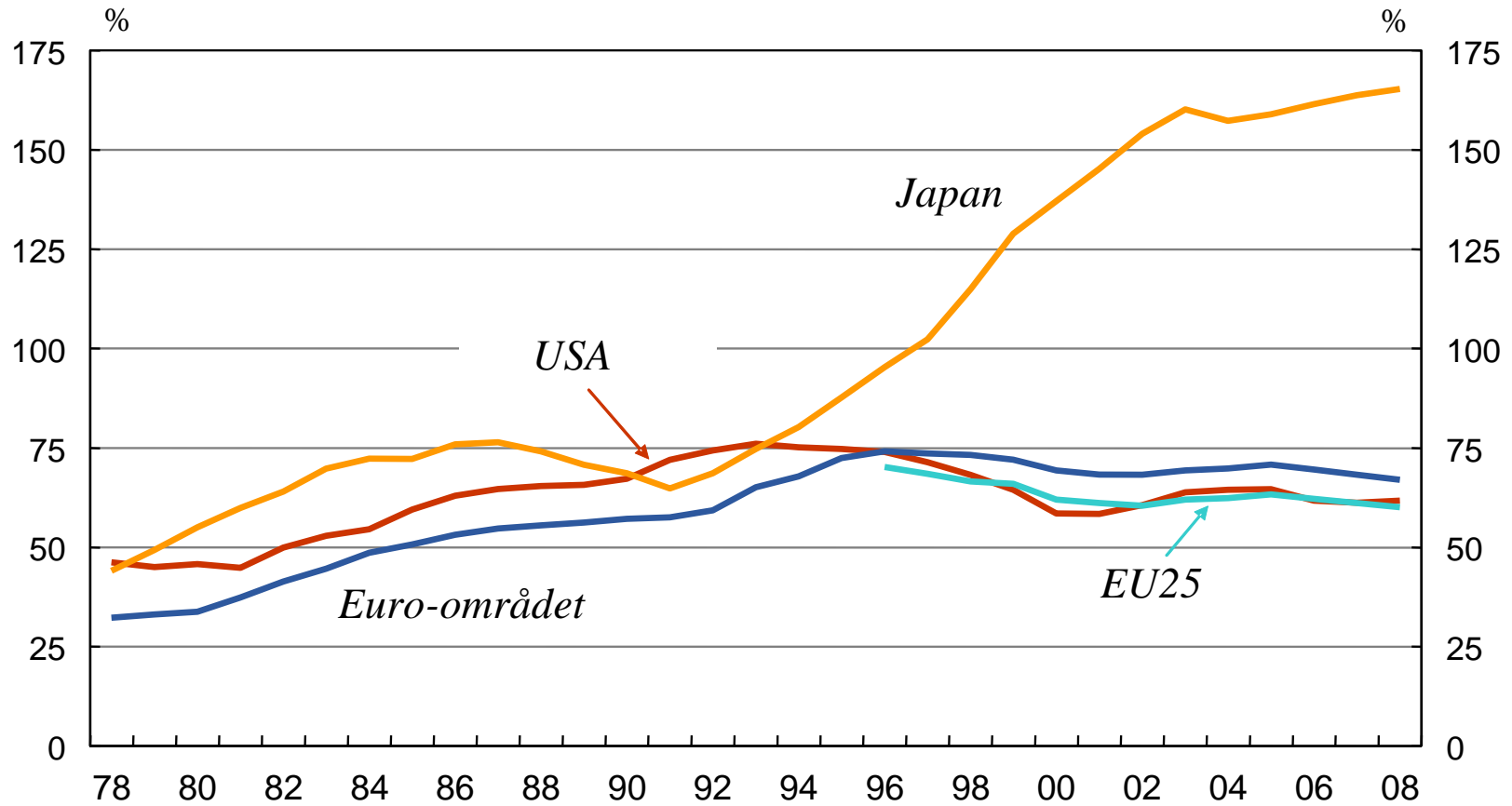
Procent av BNP



Not: Det strukturella budgetunderskottet anger det beräknade budgetunderskottet i ett normalt konjunkturläge; det faktiska budgetunderskottet har således korrigerats för cykliska variationer i skatter och offentliga utgifter. Det primära budgetunderskottet exkluderar den offentliga sektorns ränteinkomster och ränteutgifter.

Källa: EEAG (2007).

Figur 2: Offentlig bruttoskuld  
Procent av BNP



Källa: EEAG (2007).

| <b>Tabell 1: Möjliga scenarier i förfarandet vid alltför stora underskott</b> |  |  |  |  |  |
|---|--|--|--|--|--|
| <b>År</b>   | <b>Den ursprungliga stabilitetspakten</b>                            | <b>Liberal tillämpning av den nya pakten</b>                         | <b>Mycket liberal tillämpning av den nya pakten</b>                  | <b>Superliberal tillämpning av den nya pakten</b>                    | <b>Maximalt liberal tillämpning av den nya pakten</b>                |
| t   | Budgetunderskott över tre procent av BNP                             | Budgetunderskott över tre procent av BNP                             | Budgetunderskott över tre procent av BNP                             | Budgetunderskott över tre procent av BNP                             | Budgetunderskott över tre procent av BNP                             |
| t+1   | Beslut om alltför stort underskott i Ekofin-rådet och rekommendation | Beslut om alltför stort underskott i Ekofin-rådet och rekommendation | Beslut om alltför stort underskott i Ekofin-rådet och rekommendation | Beslut om alltför stort underskott i Ekofin-rådet och rekommendation | Initialt undantag  |
| t+2   | Maximal tidsfrist  |  |  |  | Beslut om alltför stort underskott i Ekofin-rådet och rekommendation |
| t+3   | Första deposition  | Förlängd första tidfrist   | Förlängd första tidfrist   | Förlängd första tidfrist   |  |
| t+4   | Andra deposition   | Första deposition  | Upprepad rekommendation och ny förlängning av tidsfristen            | Upprepad rekommendation och ny förlängning av tidsfristen            | Förlängd första tidfrist   |
| t+5   | Första deposition omvandlas till böter                               | Andra deposition   | Första deposition  | Upprepad föreläggande och ytterligare förlängning av tidsfristen     | Upprepad rekommendation och ny förlängning av tidsfristen            |
| t+6   |  | Första deposition omvandlas till böter                               | Andra deposition   | Första deposition  | Upprepad föreläggande och ytterligare förlängning av tidsfristen     |
| t+7   |  |  | Första deposition omvandlas till böter                               | Andra deposition   | Första deposition  |
| t+8   |  |  |  | Första deposition omvandlas till böter                               | Andra deposition   |
| t+9   |  |  |  |  | Första deposition omvandlas till böter                               |

*Not:* Tabellen har konstruerats utifrån antagandet att en överträdelse av treprocentsgränsen identifieras året efter det att den ägt rum. Senare identifiering förlänger tidfristerna och tidpunkterna för sanktioner.

*Källa:* Calmfors (2005)

**Tabell 2: Budgetsaldo i procent av BNP**

|                     | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Belgien             | 0,0         | -2,3        | -0,2        | -0,5        |
| Finland             | 2,3         | 2,7         | 2,9         | 2,9         |
| Frankrike           | -3,7        | -2,9        | -2,7        | -2,6        |
| Grekland            | -7,8        | -5,2        | -2,6        | -2,6        |
| Irland              | 1,5         | 1,1         | 1,2         | 0,9         |
| Italien             | -3,4        | -4,1        | -4,7        | -2,9        |
| Luxemburg           | -1,1        | -1,0        | -1,5        | -0,5        |
| Nederländerna       | -1,8        | -0,3        | 0,0         | 0,1         |
| Portugal            | -3,2        | -6,0        | -4,6        | -4,0        |
| Slovenien           | -2,3        | -1,4        | -1,6        | -1,6        |
| Spanien             | -0,2        | 1,1         | 1,5         | 1,1         |
| Tyskland            | -3,7        | -3,2        | -2,3        | -1,6        |
| Österrike           | -1,2        | -1,5        | -1,3        | -1,2        |
| <b>Euro-området</b> | <b>-2,8</b> | <b>-2,4</b> | <b>-2,0</b> | <b>-1,5</b> |
| Danmark             | 2,7         | 4,9         | 4,0         | 4,3         |
| Storbritannien      | -3,2        | -3,3        | -2,9        | -2,8        |
| Sverige             | 1,8         | 3,0         | 2,8         | 2,4         |
| Cypern              | -4,1        | -2,3        | -1,9        | -1,7        |
| Estland             | 2,3         | 2,3         | 2,5         | 1,6         |
| Lettland            | -0,9        | 0,1         | -1,0        | -1,2        |
| Litauen             | -1,5        | -0,5        | -1,0        | -1,2        |
| Malta               | -5,0        | -3,2        | -2,9        | -2,7        |
| Polen               | -3,9        | -2,5        | -2,2        | -2,0        |
| Slovakien           | -3,0        | -3,1        | -3,4        | -3,0        |
| Tjeckien            | -2,9        | -3,6        | -3,5        | -3,6        |
| Ungern              | -6,5        | -7,8        | -10,1       | -7,4        |
| <b>EU25</b>         | <b>-2,7</b> | <b>-2,3</b> | <b>-2,0</b> | <b>-1,6</b> |
| Bulgarien           | 2,7         | 2,4         | 3,3         | 1,8         |
| Rumänien            | -1,5        | -1,5        | -1,4        | -2,6        |

Källa: EEAG (2007)

| <b>Tabell 3: Offentlig bruttoskuld i procent av BNP</b> |             |
|---|-------------|
|   | <b>2007</b> |
| Belgien   | 86,3        |
| Finland   | 37,3        |
| Frankrike   | 63,9        |
| Grekland  | 101,0       |
| Irland  | 24,4        |
| Italien   | 105,9       |
| Luxemburg   | 7,3         |
| Nederländerna   | 47,8        |
| Portugal  | 69,4        |
| Slovenien   | 28,0        |
| Spanien   | 37,0        |
| Tyskland  | 67,7        |
| Österrike   | 60,9        |
| <b>Euro-området</b>                                     | <b>68,0</b> |
| Danmark   | 24,5        |
| Storbritannien  | 44,1        |
| Sverige   | 42,6        |
| Cypern  | 62,2        |
| Estland   | 2,7         |
| Lettland  | 10,6        |
| Litauen   | 19,6        |
| Malta   | 69,0        |
| Polen   | 43,1        |
| Slovakien   | 31,6        |
| Tjeckien  | 30,8        |
| Ungern  | 70,9        |
| <b>EU25</b>   | <b>61,4</b> |
| Bulgarien   | 21,8        |
| Rumänien  | 13,9        |

Källa: EEAG (2007)

**Tabell 4: Storleken på depositioner/böter**

| Budgetunderskott<br>(procent av BNP) | Depositioner/böter (procent av BNP) |           |
|--------------------------------------|-------------------------------------|-----------|
|                                      | År 1                                | Senare år |
| 3-4                                  | 0,3                                 | 0,1       |
| 4-5                                  | 0,4                                 | 0,2       |
| 5-6                                  | 0,5                                 | 0,3       |
| 6-7                                  | 0,5                                 | 0,4       |
| 7-                                   | 0,5                                 | 0,5       |

Källa: Calmfors (2005)