

Hur ska framtida statsfinansiella kriser i Europa undvikas?

Lars Calmfors

Kungl. Vetenskaps-societeten

Uppsala, 31/8-2010

Budgetunderskott och den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuldkvot

	Budgetunderskott		Bruttoskuldkvot	
	2010	2011	2010	2011
Belgien	-5,0	-5,0	99,0	100,9
Cypern	-7,1	-7,7	62,3	67,6
Finland	-3,8	-2,9	50,5	54,9
Frankrike	-8,0	-7,4	83,6	88,6
Grekland	-9,3	-9,9	124,9	133,9
Irland	-11,7	-12,1	77,3	87,3
Italien	-5,3	-5,0	118,2	118,9
Luxemburg	-3,5	-3,9	19,0	23,6
Malta	-4,3	-3,6	71,5	72,5
Nederländerna	-6,3	-5,1	66,3	69,6
Portugal	-8,5	-7,9	85,8	91,1
Slovakien	-6,0	-5,4	40,8	44,0
Slovenien	-6,1	-5,2	41,6	45,4
Spanien	-9,8	-8,8	64,9	72,5
Tyskland	-5,0	-4,7	78,8	81,6
Österrike	-4,7	-4,6	70,2	72,9
Storbritannien*	-12,0	-10,0	79,1	86,9
Sverige*	-2,1	-1,6	42,6	42,1
<i>Euroområdet</i>	-6,3	-6,6	78,7	84,7
<i>EU</i>	-7,2	-6,5	79,6	83,8

Källa: Kommissionens majprognos.

* Ingår inte i Euroområdet.

FINANSPOLITISKA RÅDET

SWEDISH FISCAL POLICY COUNCIL

Akuta krisåtgärder

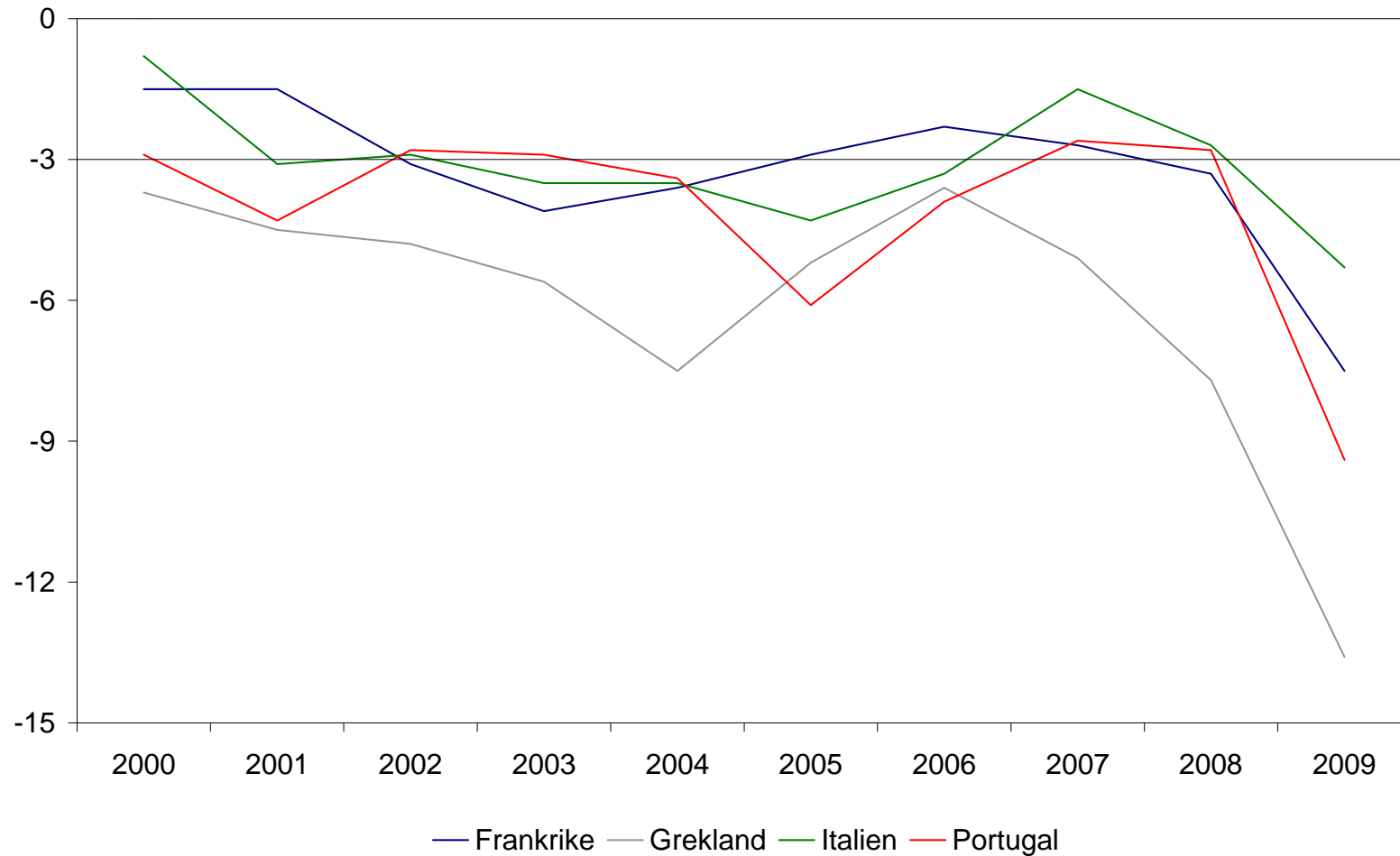
- Finansiellt stöd till Grekland
- Tillfällig finansiell stabiliseringsmekanism
- ECB köper krisländernas statsobligationer

Men krisåtgärderna bryter mot EU-fördragets **no-bail-out clause**

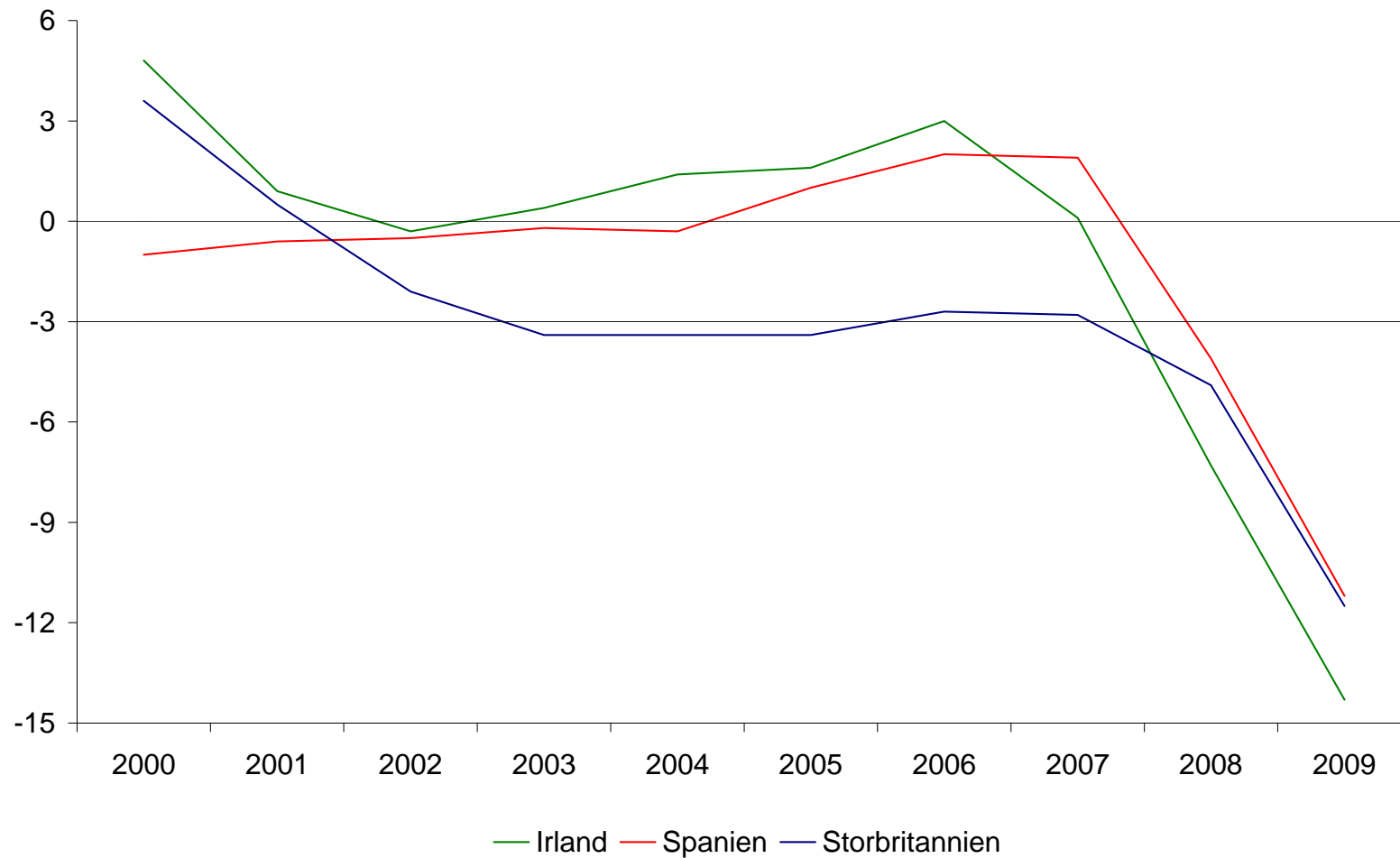
Varför har statskuldkriserna uppkommit?

- Tidigare brott mot **stabilitetspakten**
 - fusk i Grekland
 - för nära treprocentsgränsen för underskott i Italien, Portugal och Frankrike
- Makroekonomiska obalanser
 - Irland, Spanien och Storbritannien
- Slapp finansiell reglering
 - för små kapitalbuffertar
 - statligt stöd till finanssektorn

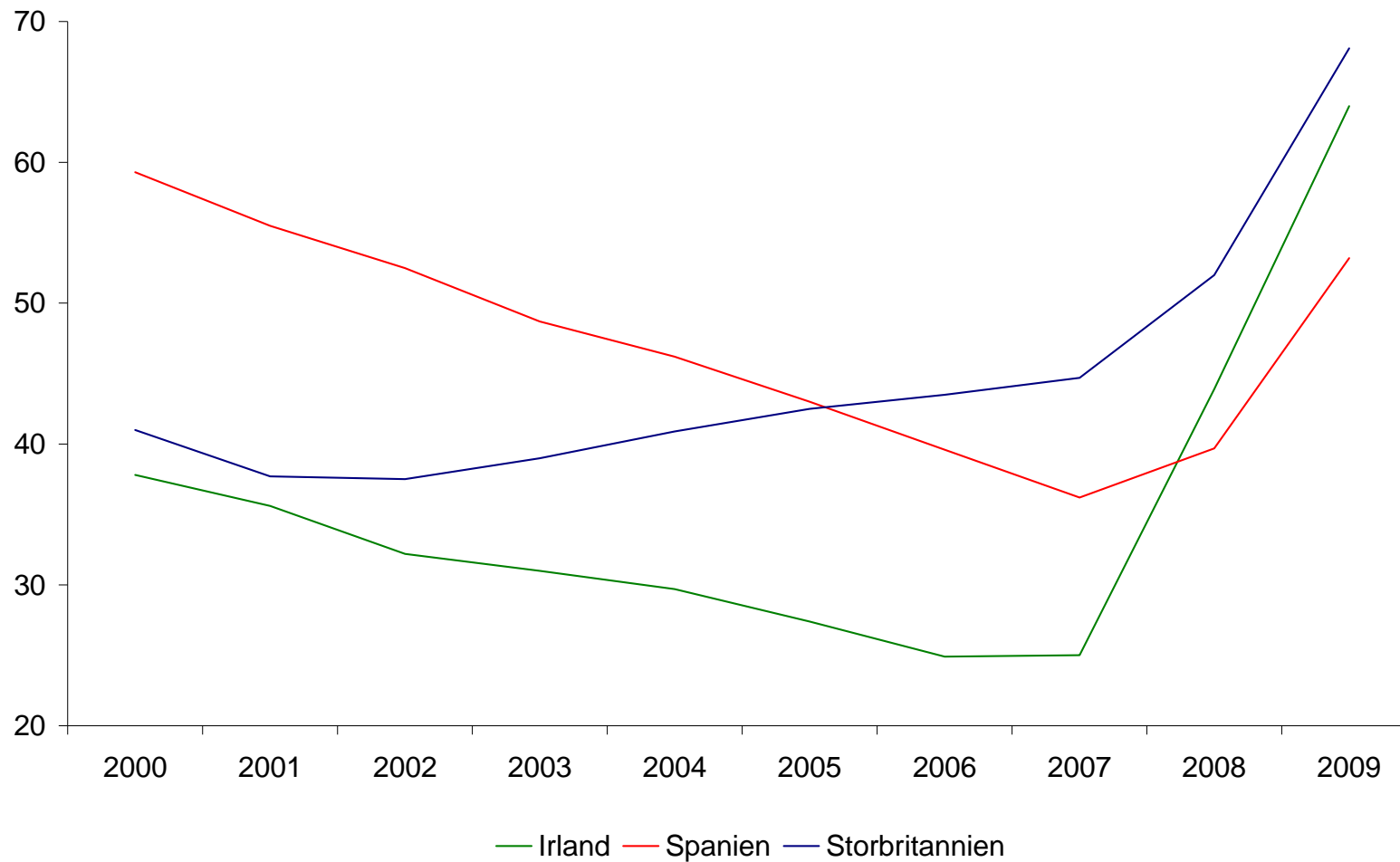
Budgetsaldo i Frankrike, Grekland, Italien och Portugal, procent av BNP



Budgetsaldo i Irland, Spanien och Storbritannien, procent av BNP



Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld- kvot i Irland, Spanien och Storbritannien, procent av BNP



Föreslagna reformer

1. Starkare incitament efterleva stabilitetspaktens regler
2. Bredare makroekonomisk övervakning
3. Bättre samspel mellan europeisk och nationell beslutsnivå
4. Starkare nationella finanspolitiska ramverk

Min analys

- Oberoende finanspolitiska institutioner – **finanspolitiska vakthundar**
- **Permanent** ramverk för krishantering som integreras med:
 - stabilitetspaktens sanktionssystem
 - bredare makroekonomisk övervakning
 - oberoende granskning av politiken

Överträdelser av EUs finanspolitiska regler

	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09
Belgien										x	x
Bulgarien											x
Cypern						x					x
Danmark											
Estland											
Finland											
Frankrike				x	x	x	x		x	x	x
Grekland		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Irland										x	x
Italien			x		x	x	x	x		x	x
Lettland										x	x
Litauen										x	x
Luxemburg											
Malta						x				x	x
Nederländerna					x						x
Polen						x	x	x		x	x
Portugal			x			x	x	x		x	x
Rumänien										x	x
Slovakien								x			x
Slovenien											x
Spanien										x	x
Storbritannien					x	x	x			x	x
Sverige											
Tjeckien							x				x
Tyskland	x			x	x	x	x			x	x
Ungern						x	x	x	x	x	x
Österrike	x		x			x				x	x

Utvidgade sanktionsmöjligheter

- Räntebärande depositioner och minskad tilldelning av medel från EUs budget
- Större vilja använda sanktionerna om de är mer gradvisa
- **Men** man gör inget åt möjligheterna till **förlängda tidsfrister**
 - depositioner och böter efter **sju** resp **nio** år mot ursprungligen tre och fem
 - gummiformuleringar

Behov av ändrade rösträttsregler i Ekofin-rådet

1. Frånta länder med stora underskott rätten att rösta i förfarandet mot andra länder med stora underskott
 - minskad risk för blockerande koalitioner
2. Automatiska sanktioner
 - kvalificerad majoritet för att stoppa och inte för att genomföra

Bredare makroekonomisk övervakning

- Fler områden än finanspolitiken
- Tidigt identifiera makroekonomiska obalanser
- **Varningsmekanism**
 - bytesbalans
 - utlandsupplåning
 - relativa kostnader mot utlandet
 - kredittillväxt
 - tillgångspriser
- **Förfarande vid alltför stora obalanser** som komplement till **Förfarandet vid alltför stora underskott**
- Men svårt tänka sig att det blir särskilt bindande

Samspelet mellan europeisk och nationell beslutsnivå

- Den nationella diskussionen är frikopplad från den europeiska
- Stabilitets- och konvergensprogram som lämnas till EU är redovisningar i efterhand
- Klokt med en **europeisk termin**
- Behov av nationell arena där EU-nivån kan påverka den nationella diskussionen
 - öppna utfrågningar i parlamentet?

De nationella finanspolitiska ramverken

1. Våldefinierade finanspolitiska mål
2. Riktlinjer för finanspolitikens användning som stabiliseringspolitiskt medel
3. Åtaganden om finanspolitisk transparens
4. Incitament att respektera de finanspolitiska målen

Oberoende finanspolitiska granskningsorgan

- Sverige 2007 – Finanspolitiska rådet
- Kanada och Ungern 2008
- Slovenien 2009
- Storbritannien 2010 – Office for Budget Responsibility
- Tidigare: Nederländerna, Danmark, USA, Belgien och Österrike

Möjliga uppgifter

- Makroekonomiska prognoser
- Kostnadsberäkningar av budgetförslag
- Förhandsgranskning av finanspolitisk måluppfyllelse
- Efterhandsgranskning av finanspolitisk måluppfyllelse
- Annalys av finanspolitikens långsiktiga hållbarhet
- Normativa rekommendationer om lämplig finanspolitik

Verksamhetens syfte

- Svårare för regeringar att avvika från sina egna mål
- Komplement till finanspolitiska regler
- Reglerna kan vara mer flexibla med bättre granskning
- Bättre kunskapsunderlag för väljarna: lättare utkräva ansvar av politikerna

Viktiga aspekter på finanspolitiska vakthundar

- Hög grad av oberoende
- Majoritet av akademiskt verksamma forskare
- Regeringarna måste visa att den tar dem på allvar
- EU-kommissionen och Ekofin-rådet skulle regelbundet kunna inhämta synpunkter från dem
- **Europeiskt finanspolitiskt råd** för bredare makroekonomisk övervakning?

Permanent europeiskt ramverk för hantering av statsfinansiella kriser

- Avvägning mellan **moral hazard** och risk för **systemkollaps**
- **European Monetary Fund**
 - krisland ska kunna ansöka om att dess långivare ska få byta ut sina fordringar mot fordringar på fonden
 - **haircut**
 - strikta krav på budgetkonsolidering

Samordning med finanspolitisk och makroekonomisk övervakning

1. Böter och andra pålagor betalas till fonden
 - försäkringspremier
 - minskat legitimitetsproblem
2. Beslut i förväg om storleken på **haircuts** vid eventuell framtida skuldnedskrivning
 - utifrån makroekonomisk riskbedömning
 - oberoende europeiskt finanspolitiskt råd
 - tidig signal om risker till marknaderna
 - bättre samspel mellan övervakning och marknadsdisciplin

Hur ser utsikterna ut?

- En kris är alltid ett politiskt tillfälle
 - jfr Sverige efter 1990-talskrisen
- Risken är att man bara "lappar" i det nuvarande systemet
 - svårbegripligt redan idag
- Radikala reformer som integrerar olika delar med varandra behövs
- Oklart om EU-samarbetet kan leverera det