

# 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
<b>Frankrike</b>	<b>-8,0</b>	<b>-7,4</b>	<b>83,6</b>	<b>88,6</b>
<b>Grekland</b>	<b>-9,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>124,9</b>	<b>133,9</b>
<b>Irland</b>	<b>-11,7</b>	<b>-12,1</b>	<b>77,3</b>	<b>87,3</b>
<b>Italien</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,0</b>	<b>118,2</b>	<b>118,9</b>
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
<b>Portugal</b>	<b>-8,5</b>	<b>-7,9</b>	<b>85,8</b>	<b>91,1</b>
Slovakien	-6,0	-5,4	40,8	44,0
Slovenien	-6,1	-5,2	41,6	45,4
<b>Spanien</b>	<b>-9,8</b>	<b>-8,8</b>	<b>64,9</b>	<b>72,5</b>
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
<b>Sverige*</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>42,6</b>	<b>42,1</b>
<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

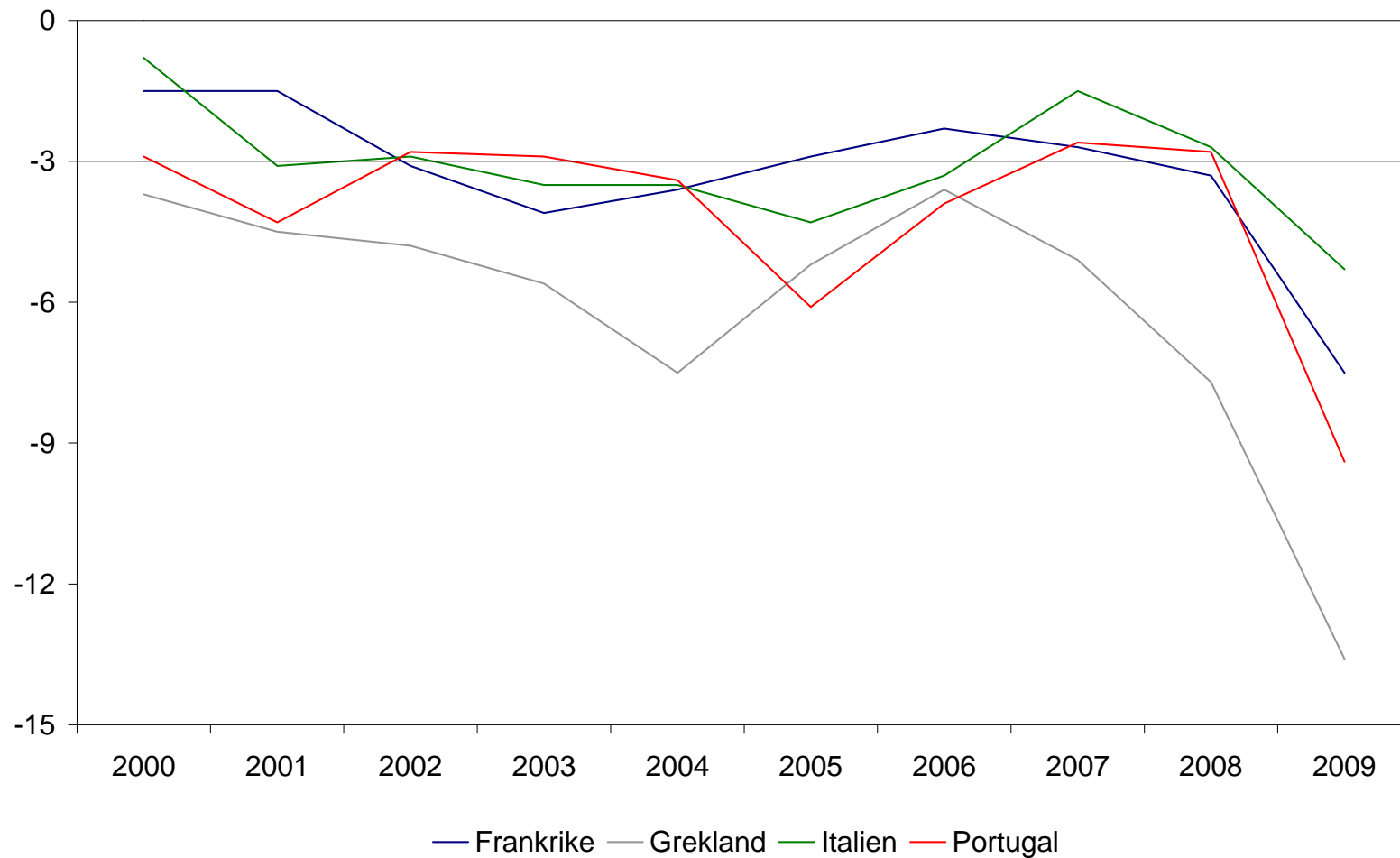
- Finansiellt stöd till Grekland
- Tillfällig finansiell stabiliseringsmekanism
- ECB köper krisländernas statsobligationer

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

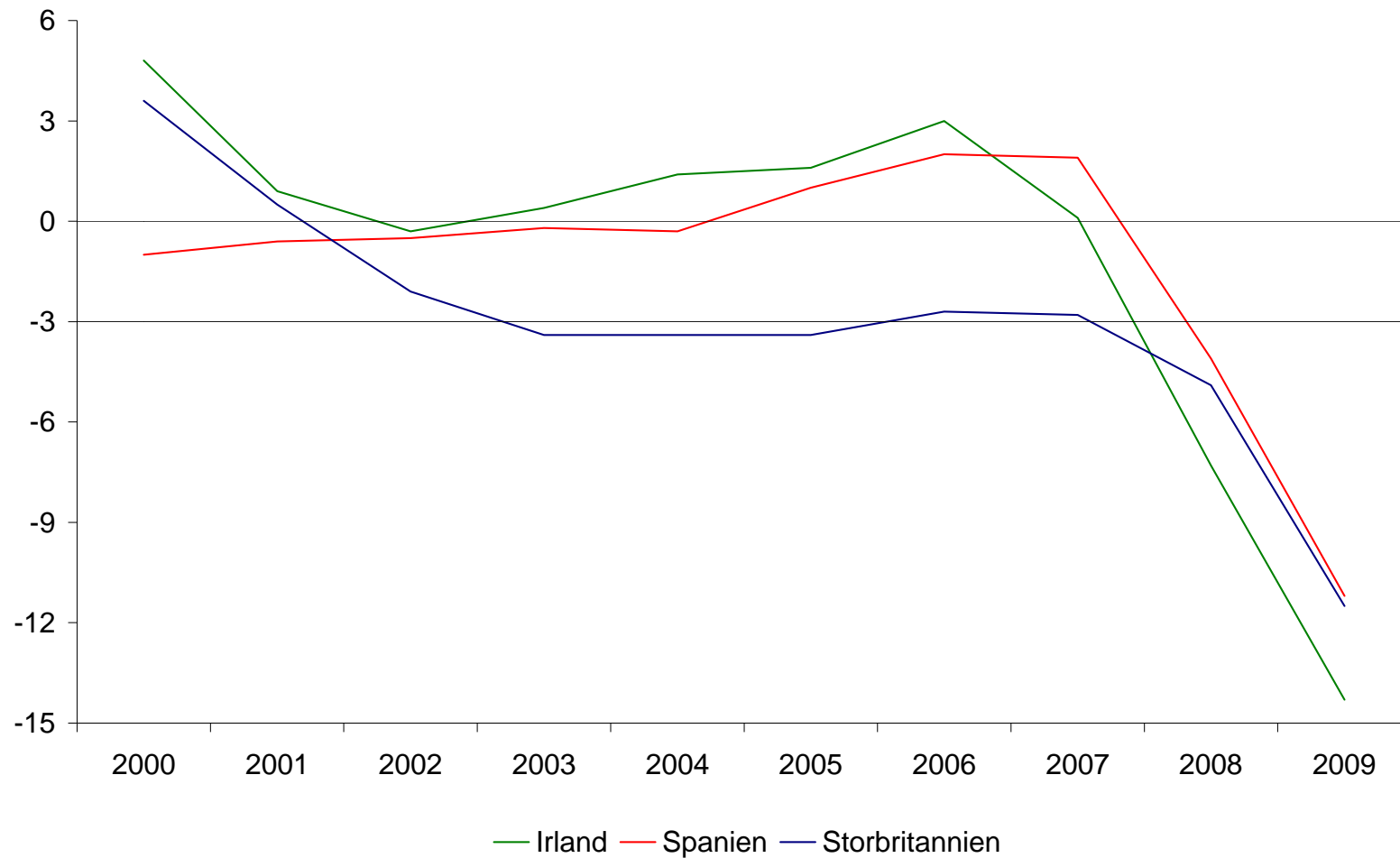
# Varför har statskuldkriserna uppkommit?

- 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

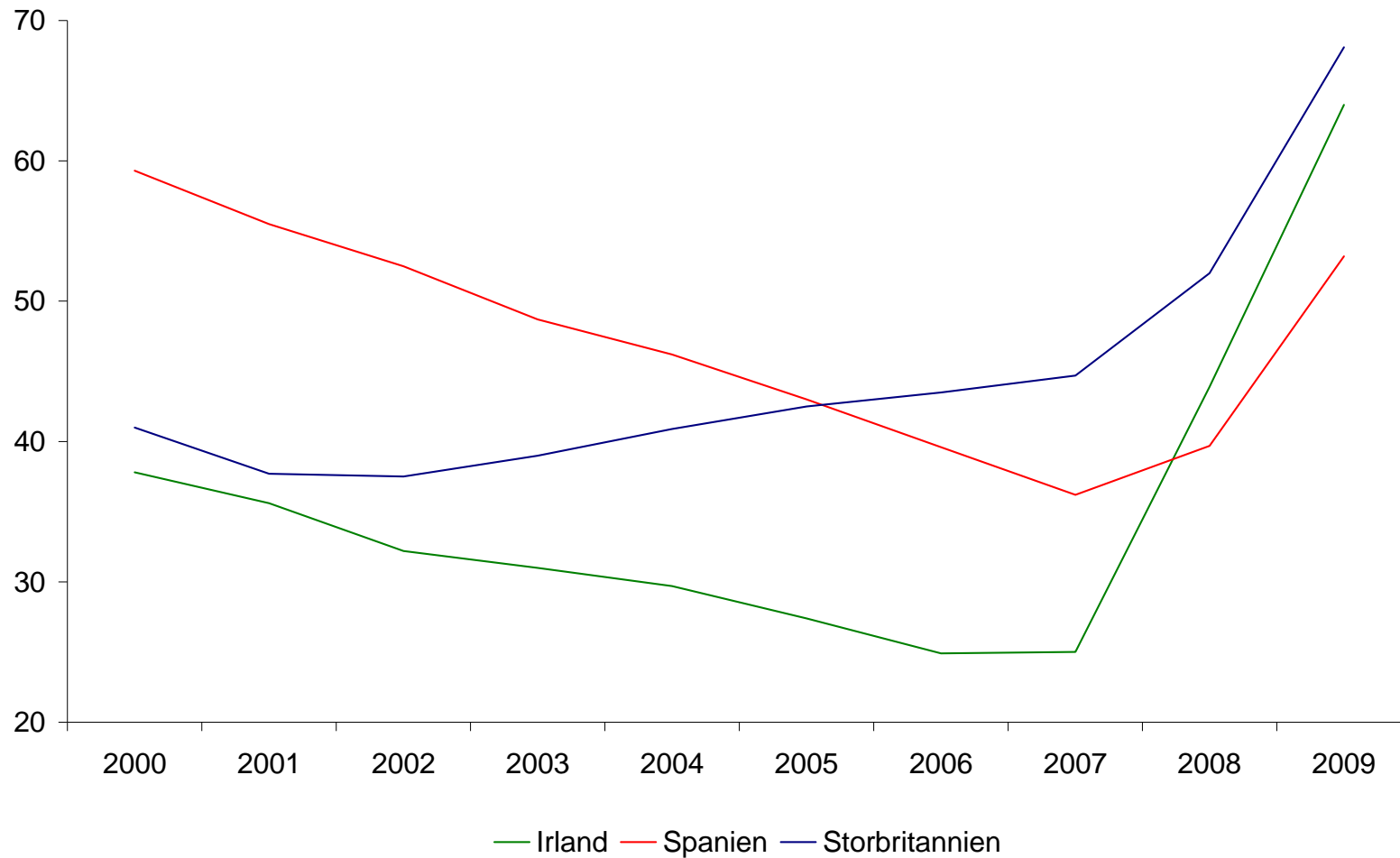
# Budgetsaldo i Frankrike, Grekland, Italien och Portugal, procent av BNP



# 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