

Kommer EUs nya regelverk för den ekonomiska politiken att fungera?

Lars Calmfors

Finansdepartementet

18 juni 2012

De offentliga finanserna 2011

	Finansiellt sparande (procent av BNP)	Konsoliderad offentlig sektors bruttoskuld (procent av BNP)
Grekland	-9,1	165,3
Irland	-13,1	108,2
Italien	-3,9	120,1
Portugal	-4,2	107,8
Spanien	-8,5	69,6
Cypern	-6,3	71,6
Belgien	-3,7	98,0
Frankrike	-5,2	85,8
Tyskland	-1,0	81,2
Sverige	0,3	38,4

Table 1 Breaches of the stability pact

	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10
Austria	x		x			x				x	x	x
Belgium										x	x	x
Bulgaria											x	x
Cyprus						x					x	x
Czech Republic							x				x	x
Denmark												x
Estonia												
Finland												x
France				x	x	x	x		x	x	x	x
Germany	x			x	x	x	x			x	x	x
Greece		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Hungary						x	x	x	x	x	x	x
Ireland										x	x	x
Italy			x		x	x	x	x		x	x	x
Latvia										x	x	x
Lithuania										x	x	x
Luxemburg												
Malta						x				x	x	x
Netherlands					x						x	x
Poland						x	x	x		x	x	x
Portugal			x			x	x	x		x	x	x
Romania										x	x	x
Slovakia								x			x	x
Slovenia											x	x
Spain										x	x	x
Sweden												
UK					x	x	x			x	x	x

Note: The crosses show that a country has a government deficit exceeding three per cent of GDP, or a gross government debt exceeding 60 per cent of GDP that is not falling (or both). A grey field indicates that the country, at the time, was not an EU member state.

Source: ECB.

De finanspolitiska reglerna tillämpades inte

- 45 överträdelser av 177 möjliga fall före 2008
- Inga sanktioner
- Förfarandena vid alltför stora underskott mot Tyskland och Frankrike avbröts 2003-2005
- Urholkning av stabilitetspakten 2005 för att i efterhand rättfärdiga de tyska och franska överträdelserna
 - förlängda tidsfrister för att korrigera alltför stora underskott
 - depositioner (böter) efter sju (nio) år i stället för efter tre (fem)

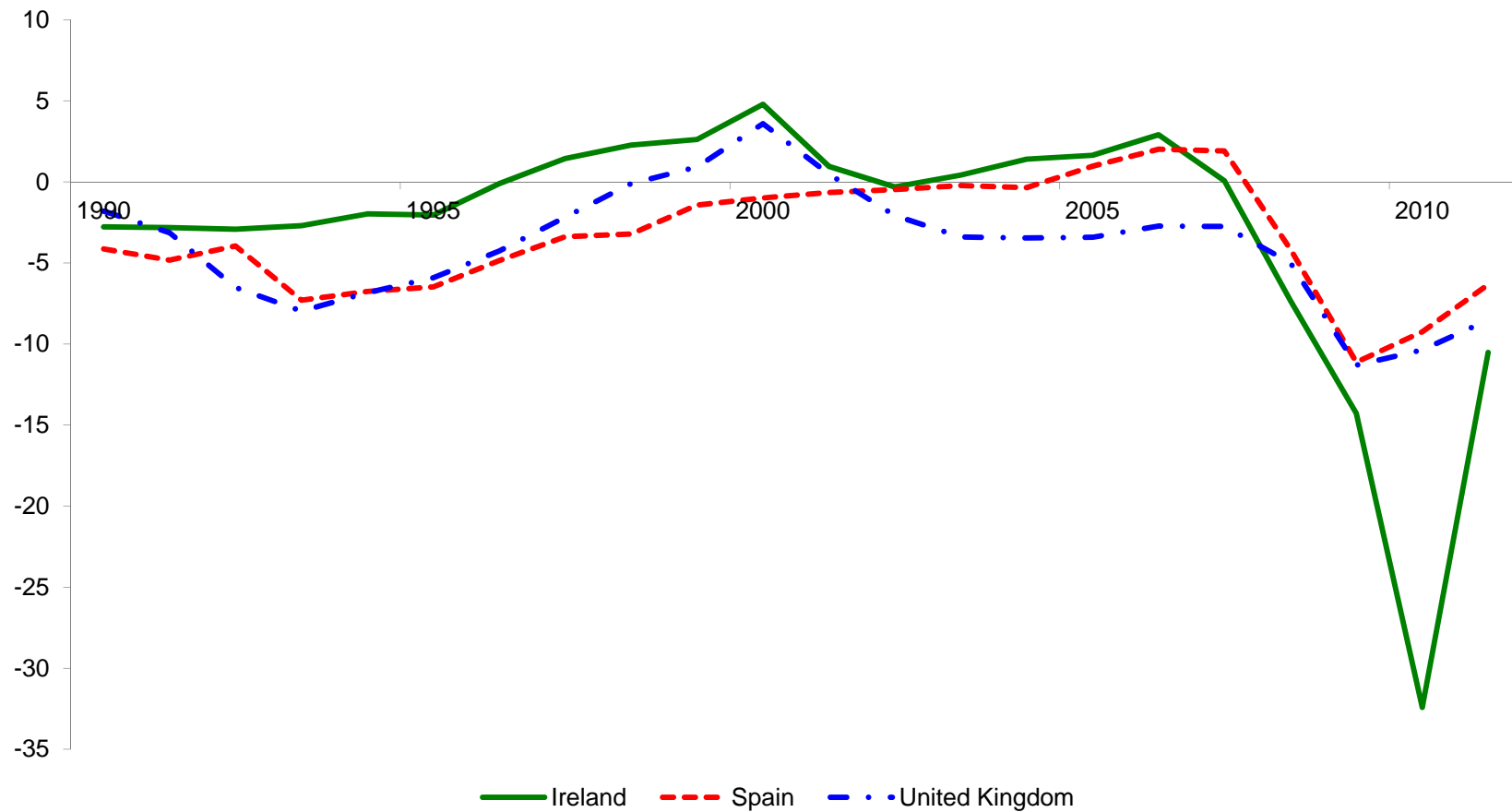
Varför fungerade inte de finanspolitiska reglerna?

- Sanktionerna hade atombombskaraktär
 - mycket hårda redan från början om de skulle användas (upp till 0,5 procent av BNP)
 - för budgetunderskott mellan tre och sju procent av BNP större depositioner (böter) å 1 än senare
- Legitimitetsproblem för böter som förvärrar budgetunderskott och ska fördelas mellan övriga euroländer
- Inga sanktioner vid överträdelser av skuldkriteriet
- Varje nytt steg i *excessive deficit procedure* krävde kvalificerad majoritet i Ekofin-rådet
 - tvärsen mot ursprungligt tyskt förslag om automatiska sanktioner
 - lätt för "syndare" att bilda blockerande koalitioner

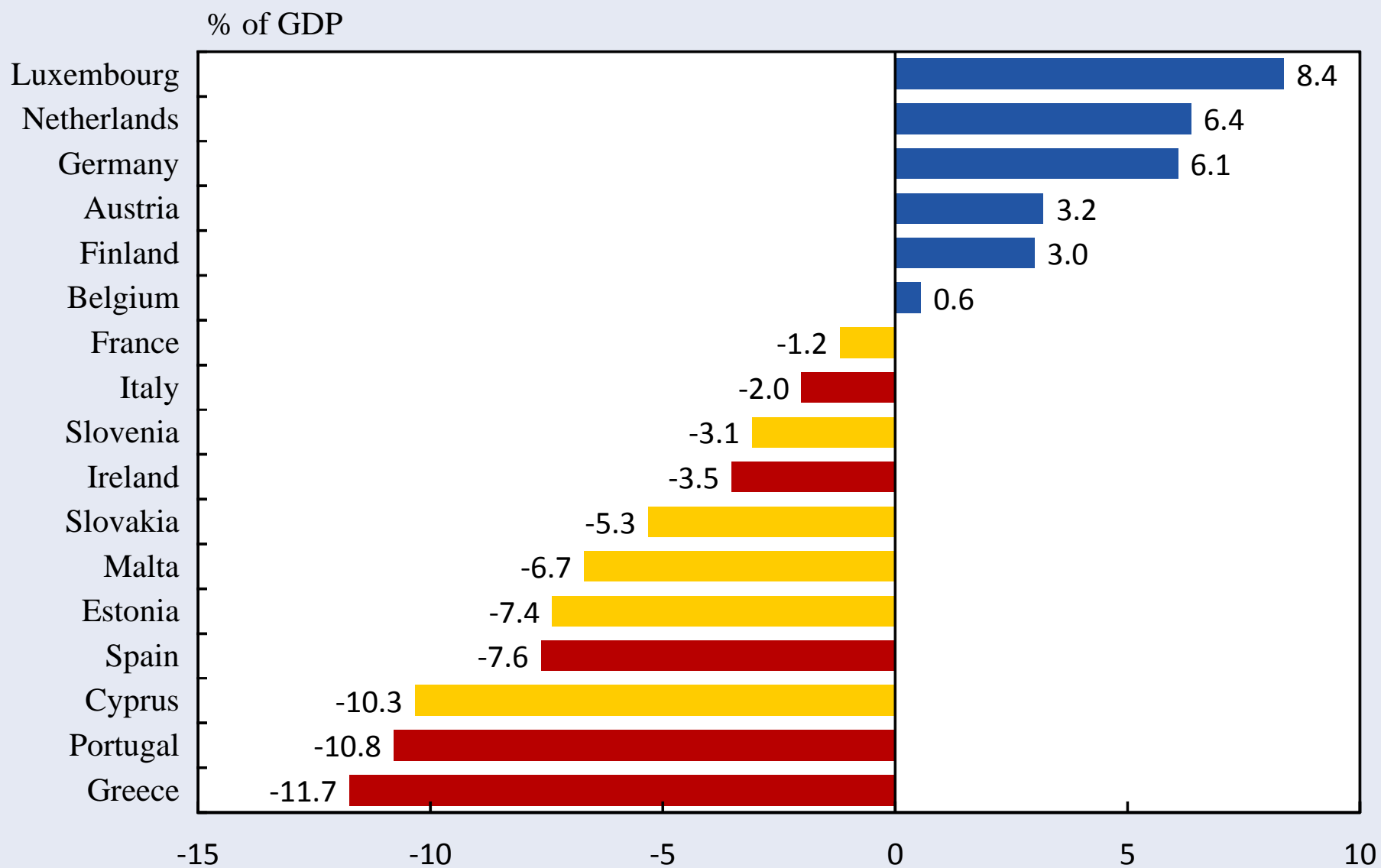
Varför fungerade inte de finanspolitiska reglerna? forts.

- Politiska beslut i *excessive deficit procedure*
 - ovilja bestraffa "peers"
 - investering i mild framtida behandling av det egna landet
- Otillräckliga regler för finanspolitiken i goda tider
- Otillräcklig övervakning av den statistiska rapporteringen
- Dåligt samband mellan den finanspolitiska diskussionen på EU-nivå och på nationell nivå

General government net lending, per cent of GDP, Ireland, Spain and U.K.
1990-2011



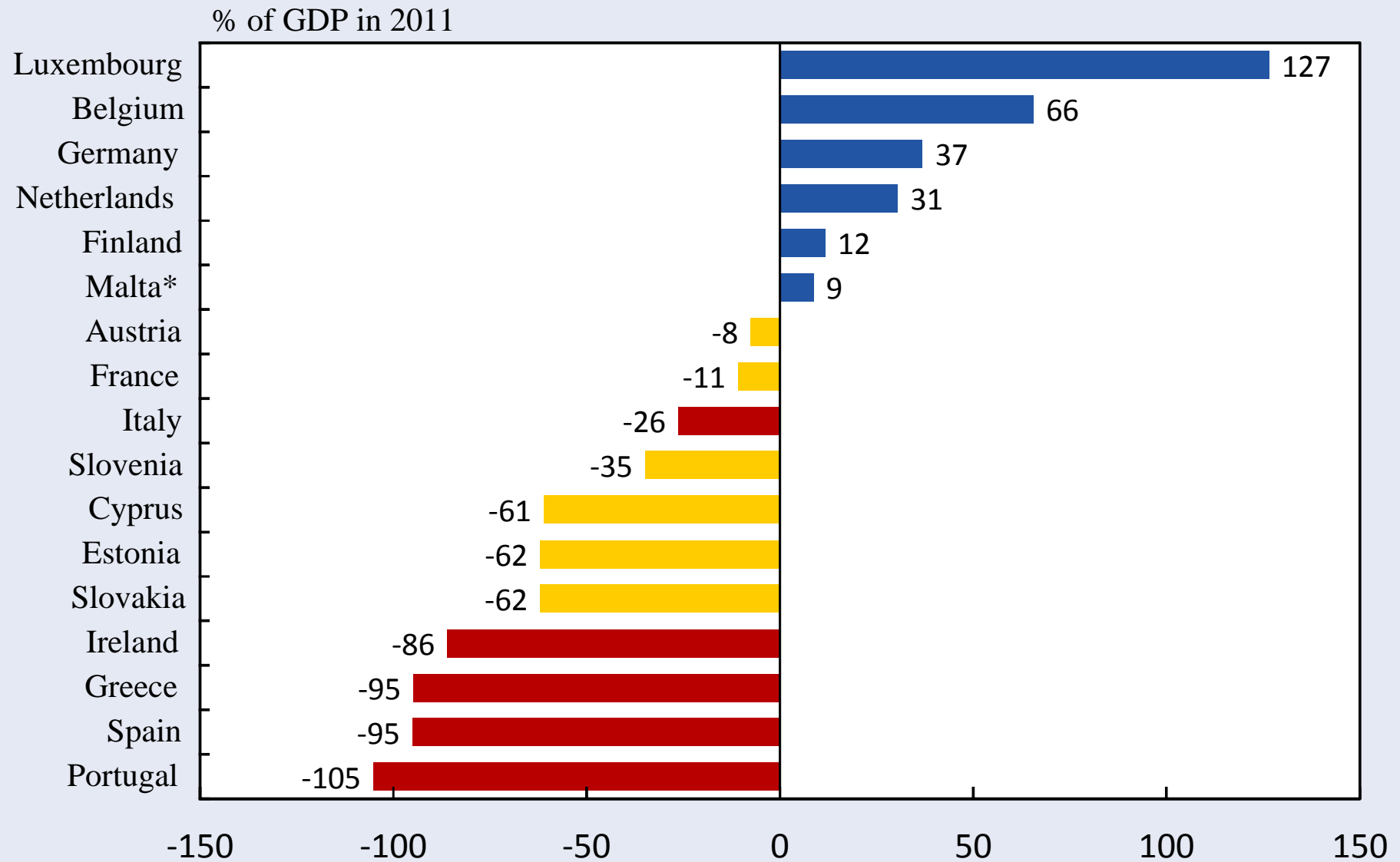
Current account balances 2005-2010



Source: Eurostat, Ifo Institute calculations.

Net foreign position relative to GDP

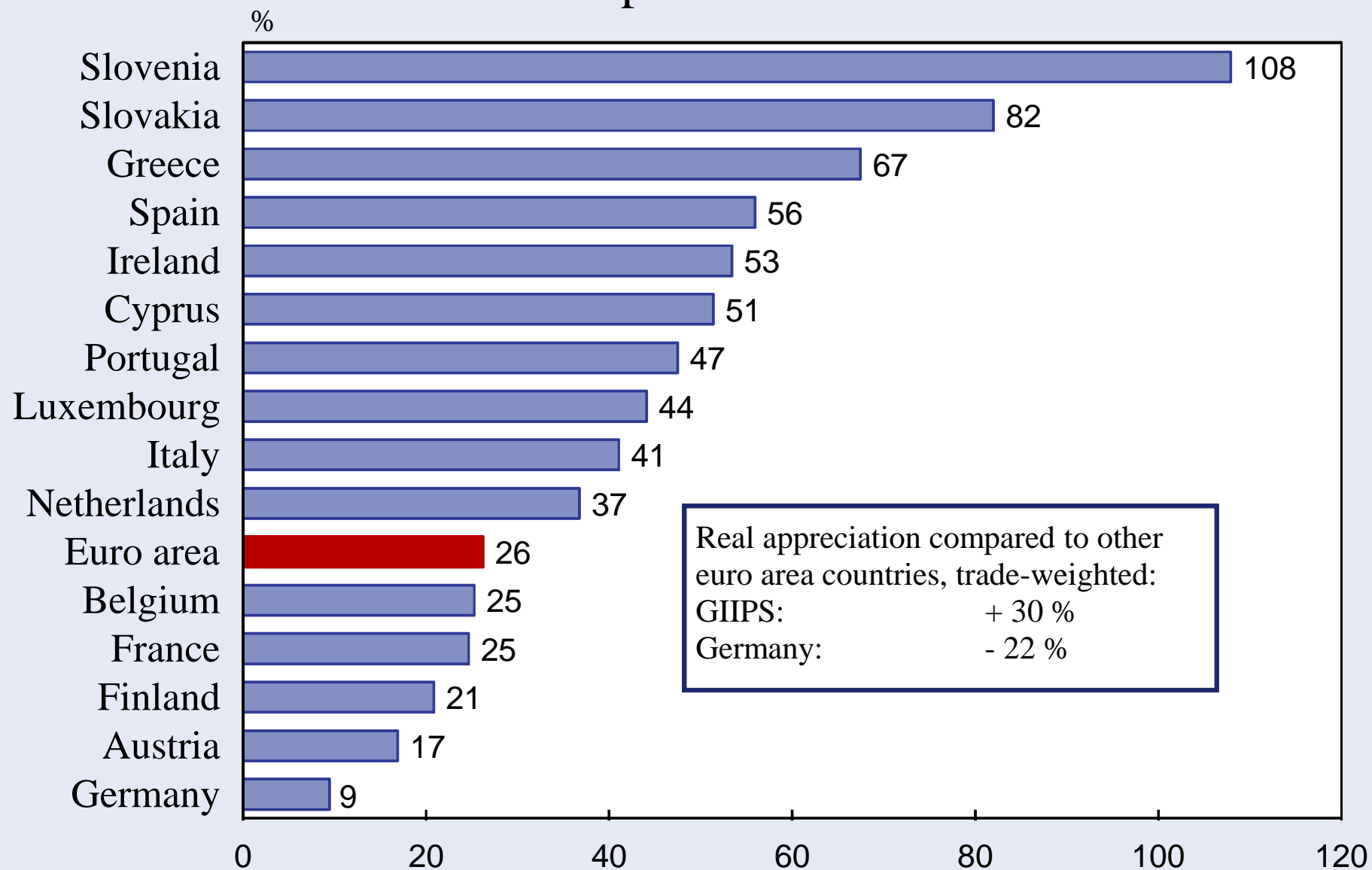
End of June 2011



*End of December 2010.

Source: Eurostat, Ifo Institute calculations.

Price developments 1995-2008



Note: Price change and exchange rate realignments (before May 1998).

Source: Eurostat, Database, *Economy and Finance, National accounts, GDP and main components - Price indices*; Ifo Institute calculations.

Förändringar i regelsystemet

- Tidigare och mera gradvisa sanktioner
 - både i stabilitetspaktens *preventive* och dess *corrective arm*
 - räntebärande depositioner, icke räntebärande depositioner och böter upp till 0,2 procent av BNP
 - ränteinkomster från depositioner och böter ska i fortsättningen gå till räddningsfonden
- Skärpning av villkoren för förlängda tidsfrister i *excessive deficit procedure*: tillägg till listan av *andra relevanta faktorer*
 - anpassning till MTO
 - politik för att hantera makroekonomiska obalanser
 - finanspolitiska ramverk
 - skuldsituation inklusive garantier till finanssektorn och pensionsåtaganden

Förändringar i regelsystemet forts.

- Operationalisering av regeln att en skuldkvot över 60 procent av BNP shall be "sufficiently diminishing and approaching the reference value at a satisfactory pace"
 - reduktion med i genomsnitt 1/20 per år under föregående tre år
- Omvänd kvalificerad majoritet i *excessive deficit procedure*
- Europeisk termin
- Budgetbalansregler ska skrivas in i nationell lagstiftning
- Automatisk korrigeringsmekanism om brott mot nationell budgetbalansregel
- Ett land som inte infört lämplig budgetbalansregel kan dras inför EU-domstolen
 - böter upp till 0,1 procent av BNP
- Gemensamma principer angående redovisningen av de offentliga finanserna
 - böter upp till 0,2 procent av BNP
- Bredare makroekonomisk övervakning
 - *excessive imbalance procedure*
 - möjligheter till depositioner/böter upp till 0,1 procent av BNP

Kommer det nya regelsystemet att fungera?

- Kommer reglerna att följas?
- Är reglerna lämpliga?

Kommer reglerna att följas?

- Fortfarande **politiska** beslut i *excessive deficit procedure*
- Fortfarande **pekuniära** sanktioner som kan ha legitimitetsproblem
- Ingen **belöning** för skuldreduktion i goda tider
- **Frivilligt** avstående i **finanspakten** från fördragets krav på kvalificerad majoritet **för** steg i *excessive deficit procedure*
- EU-domstolen ska bara övervaka införandet av nationella budgetregler, inte om reglerna följs
- Budgetbalanskravet gäller det **strukturella** budgetsaldot
- Svårt utdöma sanktioner i *excessive imbalance procedure* eftersom bedömningen blir skönsmässig

Alternativa idéer

- Beslut om sanktioner i EU-domstolen (på rekommendation av europeiskt finanspolitiskt råd?)
- Icke-pekunära sanktioner
 - förlust av rösträtt i Ekofin-rådet
 - åtminstone i *excessive deficit procedure*
- Tillåt större budgetunderskott om låg skuldkvot – mer direkt belöning (Calmfors och Corsetti 2003)
- Mät budgetbalans i finanspakten som genomsnitt av faktiska budgetsaldon och inte som strukturella saldon
- Skapa arenor där EU-nivån får möta den nationella politiken
 - återkommande öppna utfrågningar i de nationella parlamenten med EU-företrädare

Är reglerna lämpliga?

- "Austerity bias"?
- Ekonomisk teori säger att efterfrågenivån inte ska spela någon roll för långsiktig produktions- och sysselsättningsnivå (jämviktsnivåerna)
- Men bytesbalansöverskott i Tyskland har varit andra sidan av bytesbalansunderskott i krisländerna
- "Austerity bias" är ett problem i nuvarande läge
 - för svaga incitament för Tyskland att föra expansiv finanspolitik
 - behov av real depreciering i krisländerna: kraven minskar om real appreciering genom högre inflation i Tyskland

Förändring i enhetsarbetskostnad 2008-2011 (procent)	
---	--

Grekland	-2,9
Irland	-19,5
Portugal	-3,4
Spanien	-8,5
Italien	-1,0
Tyskland	-0,5
Euroområdet	-3,3

Bankunion?

- Behov av finansiell övervakning på europeisk nivå
 - gränsöverskridande banker
 - idag ligger huvudansvaret på nationell nivå
 - samordning EBA
- Vem ska ha ansvaret?
 - gemensam "Finansinspektion"
 - ECB
- Gemensam insättningsgaranti
 - *moral hazard*

Problem genomföra regeländringar i akut krissituation

- Tuffare regler nödvändiga för att hantera de moral-hazard-problem som de akuta stödpaketen kan ge upphov till
- Men samtidigt urholkar stödpaketen trovärdigheten i regeländringarna
 - de hårda villkoren verkar avskräckande på länderna
 - men svåra moral-hazard-problem i förhållande till privata långivare som räddats
 - om stödpaketen utgör fördragsbrott varför ska man då tro att de nya reglerna kommer att efterlevas?
 - vilken trovärdighet har böter om man kan låna till dem och sedan få någon annan att betala?
- Lättare få stöd för regeländringar i akut kris
- Men förstår och accepterar väljarna de förändringar som görs?

De största stöden till krisländerna har kommit via Eurosystemet (ECB och nationella centralbanker)

- Finanskrisen innebar att de privata kapitalinflödena för att finansiera PIGS-ländernas bytesbalansunderskott stoppade upp
 - likvida medel har flyttats till banker i Tyskland
- I ett system med fasta växelkurser hade det blivit **betalningsbalanskriser** och devalveringar
- I stället har de nationella centralbankerna i krisländerna tillskjutit likviditet (mot dåliga säkerheter)
- Samtidigt har de fått skulder i **Targetsystemet**
- Bundesbank har i stället fått fordringar i **Targetsystemet**

Figure 2:

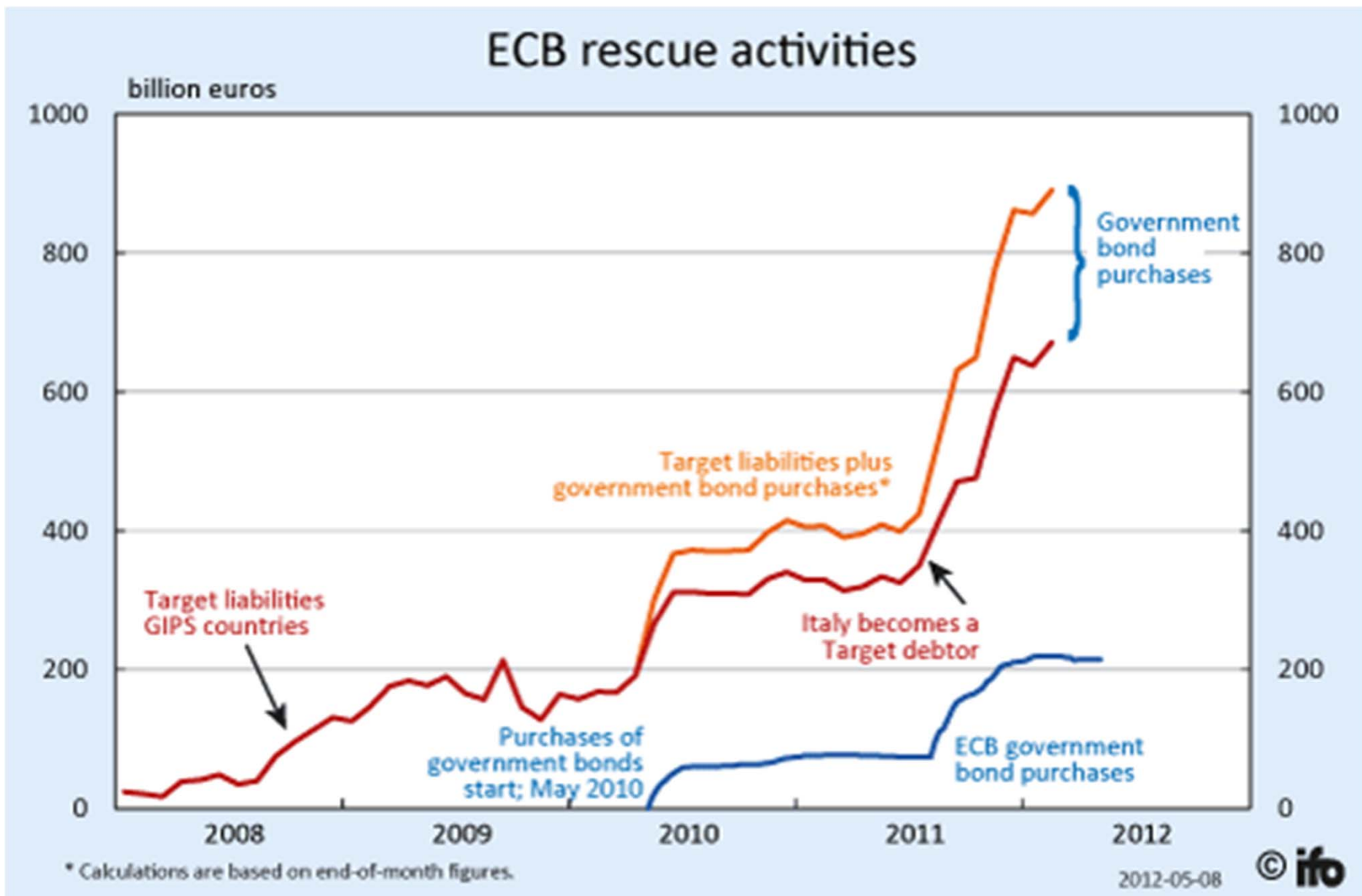
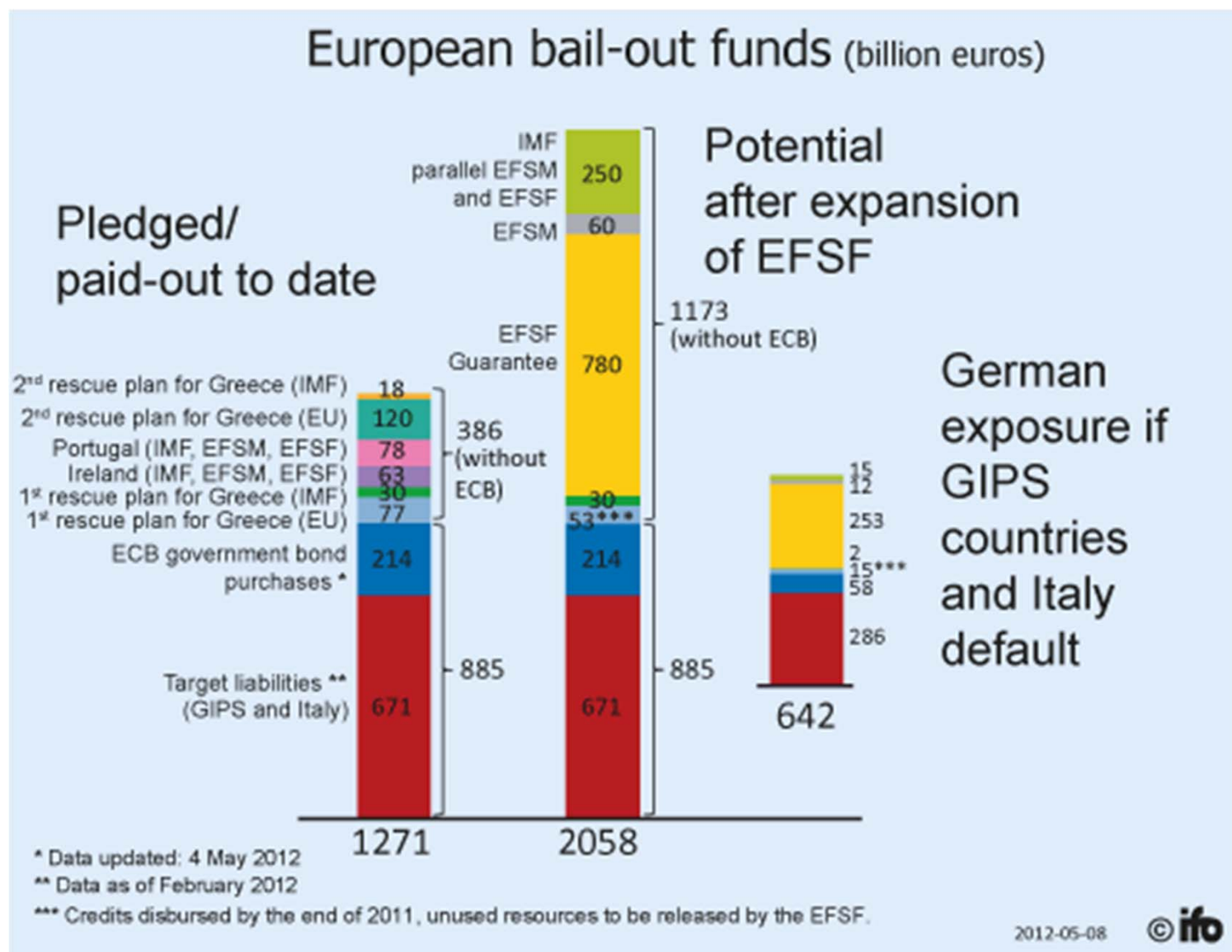


Figure 1:



Starka drivkrafter använda ECB för att stödja krisländer

- ECB-stöd är inte transparent
- Eget kapital skulle kunna raderas ut och t o m bli negativt: en centralbank kan arbeta med negativt eget kapital
- Räntefri upplåning genom monopolet att trycka pengar
- Men vinster som ska levereras in till statskassorna uteblir
- Eventuell rekapitalisering
- Stor risk för kapitalförluster som i slutändan belastar skattebetalarna

Jämförelse med Sverige

Europa

- Strikta formella regler
- Automatiska korrigeringsmekanismer
- Sanktioner

Sverige

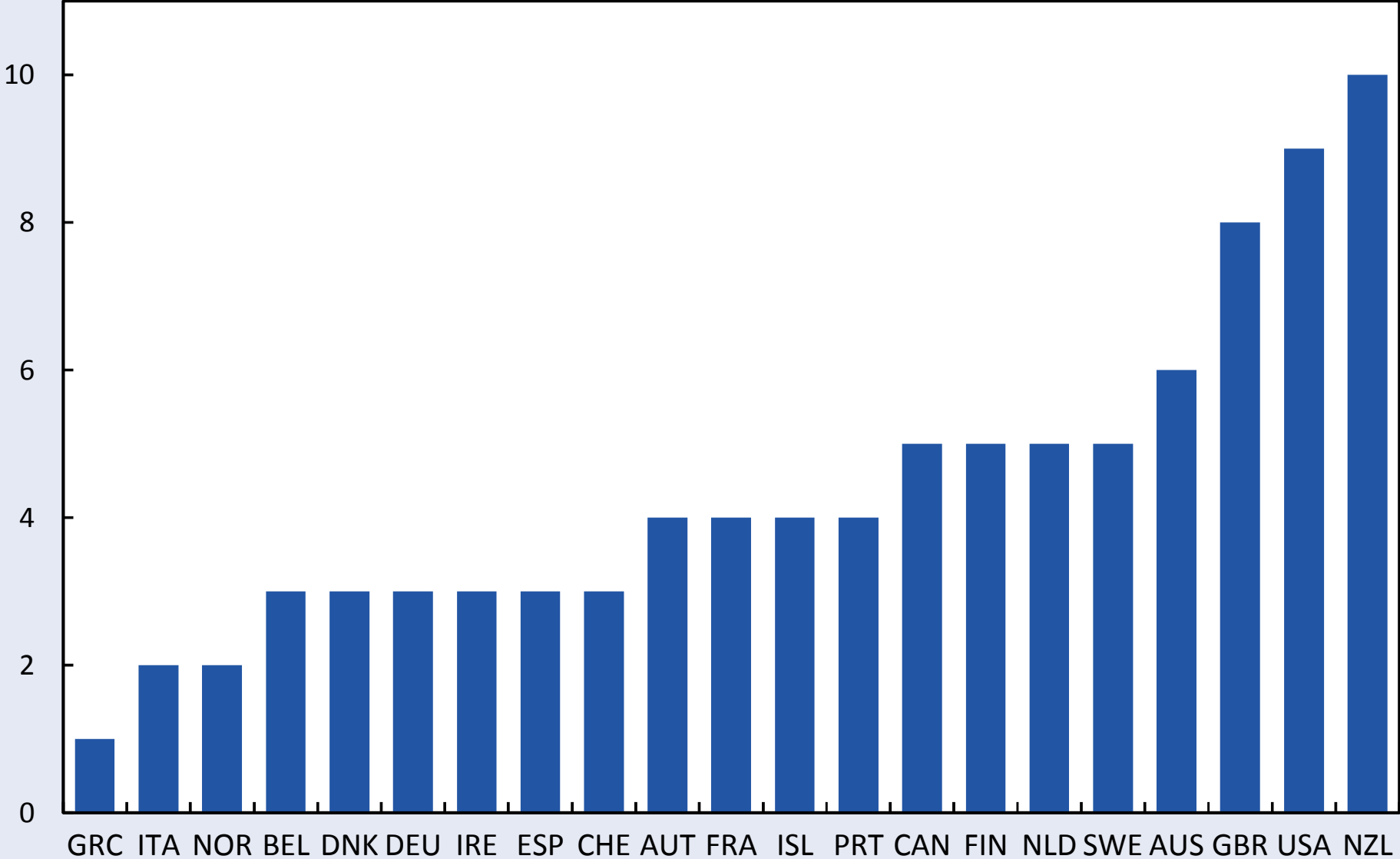
- Flexibla regler
- Inga automatiska korrigeringsmekanismer
- Inga sanktioner
- Transparens och kvalificerad ekonomisk-politisk debatt
 - information som krävs och ges av regeringen
 - övervakande institutioner

Det svenska finanspolitiska ramverket

- Top-down budget process
- Överskottsmålet
 - inte bindande: inga krav på att korrigera för tidigare avvikelser
 - bedömning utifrån ett antal olika indikatorer ger stort diskretionärt tolkningsutrymme
- Utgiftstaket
 - den mest bindande bestämmelsen p g a kravet på åtgärder om taket bryts
- Det kommunala balanskravet
 - binder trots frånvaron av sanktioner (!?)
- Ett antal övervakande institutioner med avsevärt oberoende
 - Finanspolitiska rådet
 - Konjunkturinstitutet
 - Ekonomistyrningsverket
 - Riksrevisionen
- Finansdepartementets beräkningar av reformutrymmet
 - frånvaron av automatisk indexering till BNP

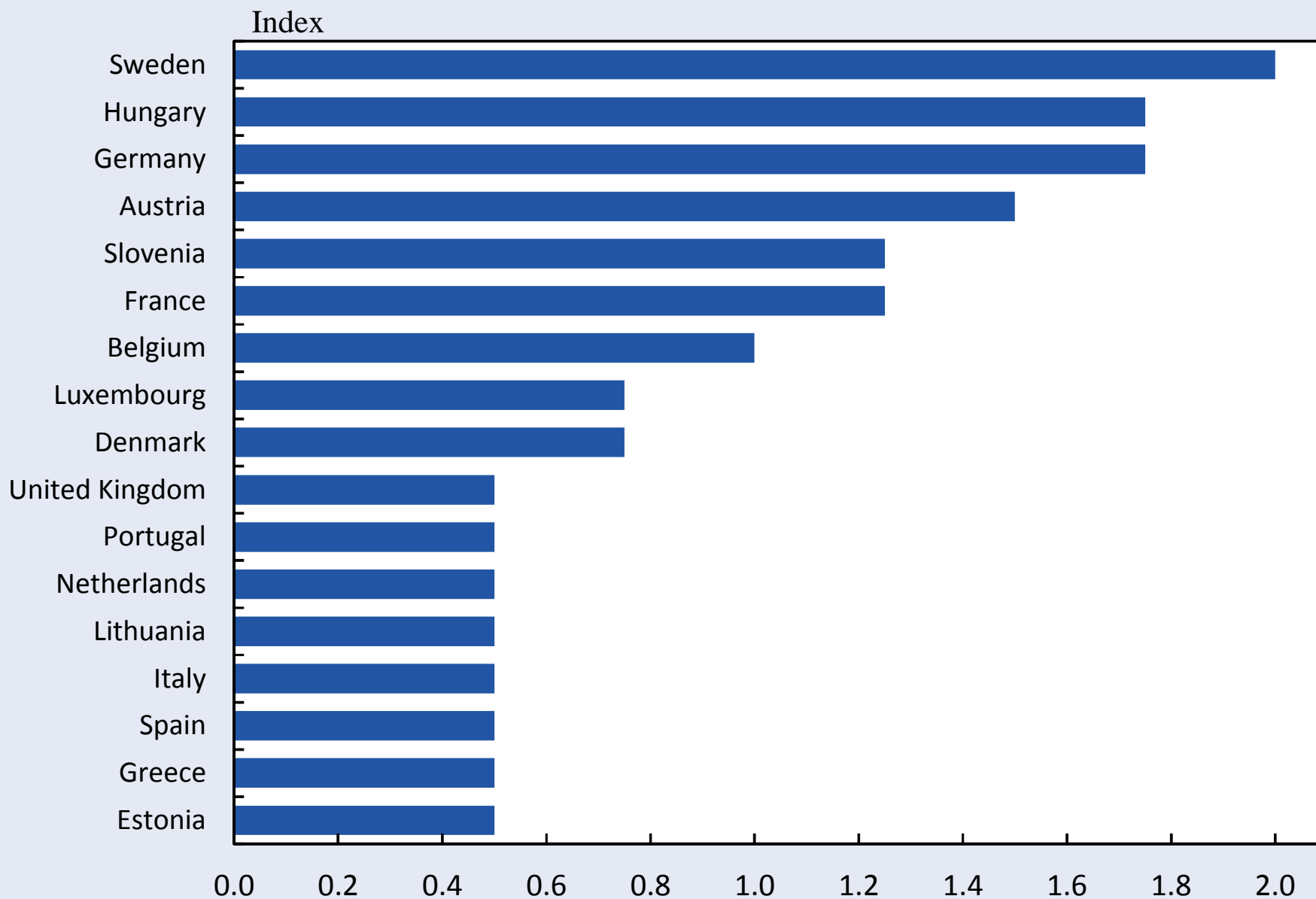
The Alt-Lassen index of fiscal transparency in OECD economies

Index



Source: Lassen (2010).

The strength of fiscal watchdogs in EU member states in 2009



Source: European Commission (2011).

Problem med strikt regelapproach

- **Legitimiteten** för (europeiska) regler
- Konflikt mellan **enkelhet** och **flexibilitet**
- Det centrala är förmodligen den **ekonomisk-politiska kulturen**
 - Finanspolitiska rådet i Sverige
 - Parlamentets budgetkontor i Grekland
- Lång tradition av kvalificerad ekonomisk-politisk debatt i Sverige
 - Knut Wicksell
 - Gustaf Cassel
 - Gunnar Myrdal
 - Bertil Ohlin
 - Erik Lundberg
 - Assar Lindbeck

Problem med strikt regelapproach forts.

- Normalt tar det lång tid att ändra den ekonomisk-politiska kulturen
- Men dramatiska kriser kan åstadkomma förändringar
- Den ökade budgetdisciplinen i Sverige efter 1990-talskrisen innebar dock till stor del en återgång till tidigare dygder
 - svårt om det inte finns en tidigare sådan historia
 - förändringarna genomfördes nationellt och var inte en följd av tryck utifrån
 - fast vi tog EUs finanspolitiska regler på allvar

Vad kommer att hända?

- Utgången av eurokrisen är avgörande
- Stor risk att medborgarna i Sydeuropa inte accepterar hårdare regler
 - de hårda åtstramningskraven urholkar legitimiteten i krisländerna för mer bindande europeiska regler
 - mer expansiv finanspolitik och högre löneökningar i Tyskland skulle hjälpa
 - mer expansiv penningpolitik från ECB likaså
 - ytterligare skuldnedskrivningar skulle minska kraven på åtstramningar och på gemensam finanspolitik
- Accepterar medborgarna i Nordeuropa mer finanspolitisk integration?
 - fara i att dra in för många områden
 - skattekvoter och offentliga utgiftsandelar behöver inte harmoniseras
 - vad det gäller är budgetunderskott och skuldsättning
- Det centrala är **kulturförändringar på nationell nivå**