

## FÖRDJUPNING

### Effekter av ytterligare finanspolitisk konsolidering i euroområdet

**En finanspolitisk konsolidering i euroområdet i linje med kraven i Stabilitets- och tillväxtpakten innebär en mer omfattande åtstramning än vad länderna hittills har presenterat. Den ytterligare åtstramningen skulle leda till att den årliga tillväxten i genomsnitt blir 0,4 procentenheter lägre i euroområdet åren 2011–2014 och att återhämtningen tar längre tid. Åren 2015–2018 skulle dock tillväxten i genomsnitt bli 0,5 procentenheter högre, bland annat som en följd av att de starkare offentliga finanserna minskar åtstramningsbehovet och lägre räntor.**

Den kris som bröt ut på världens finansmarknader under hösten 2008 har inneburit stora påfrestningar för många länders ekonomier. Lågkonjunkturen tar sig nu inte minst uttryck i stora budgetunderskott och stigande skuldkvoter. Underskotten i de offentliga budgetarna förklaras dels av ökade utgifter och lägre inkomster till följd av så kallade automatiska stabilisatorer, det vill säga konjunkturreflekter på skatteinkomster och transferringar, dels av massiva finanspolitiska stimulanspaket. Budgetunderskotten bidrar enligt OECD:s prognoser till att den aggregerade konsoliderade bruttoskulden i euroområdet 2011 förväntas ha stigit med ca 25 procent av BNP sedan 2007 (se diagram 66).

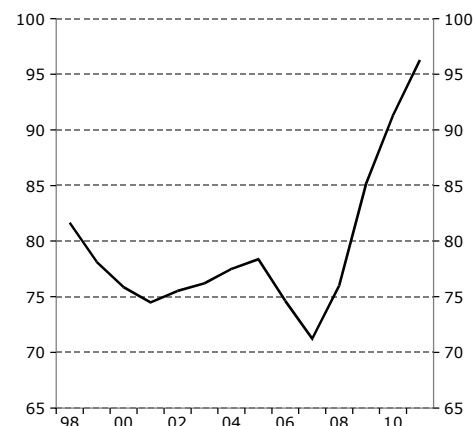
När krisens mer akuta skede har klingat av är det nödvändigt för många länder att förhindra att utgifter relaterade till temporära krisåtgärder permanentas och att så snart som möjligt påbörja en omfattande finanspolitisk konsolidering. En konsolidering av offentliga finanser innebär att staten vidtar åtgärder för att öka sina intäkter och/eller minska sina utgifter. Staten kan öka sina intäkter dels genom direkta skatthöjningar, dels genom strukturella reformer som förbättrar ekonomins produktionskapacitet, så kallad potentiell BNP, och därigenom ökar framtida skatteintäkter.

#### KONSOLIDERING NÖDVÄNDIG FÖR ÅTERGÅNG TILL HÅLLBAR UTVECKLING

Ett sätt att definiera en hållbar utveckling av offentliga finanser är att nivån på statsskulden inte ger upphov till räntekostnader som staten, givet övriga utfästelser, inte kan finansiera. De kraftigt stigande skuldkvoterna och befarade negativa effekterna på den framtida potentiella BNP-nivån har därför inneburit att hållbarheten i flera länders offentliga finanser har ifrågasatts. I den utsträckning långivare gör bedömningen att det finns en risk

**Diagram 66 Konsoliderad bruttoskuld i euroområdet**

Andel i procent av BNP

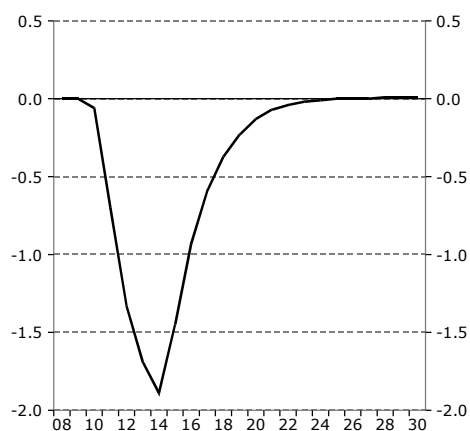


Anm. Beräkningen för skuldkvoten 2009–2011 bygger på OECD:s prognoser i OECD Economic Outlook 86, november 2009.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 67 Offentlig konsumtion som andel av BNP i euroområdet**

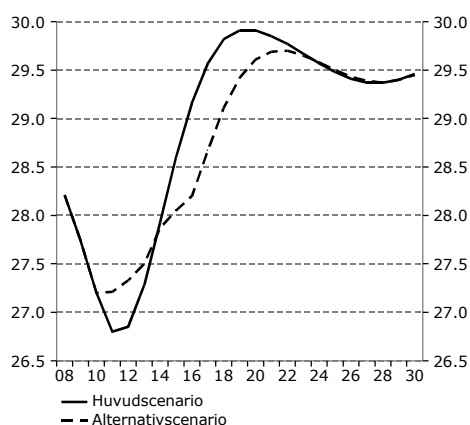
Avvikelse från huvudscenariot, procentenheter



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 68 Effektiv inkomstskattesats i Tyskland**

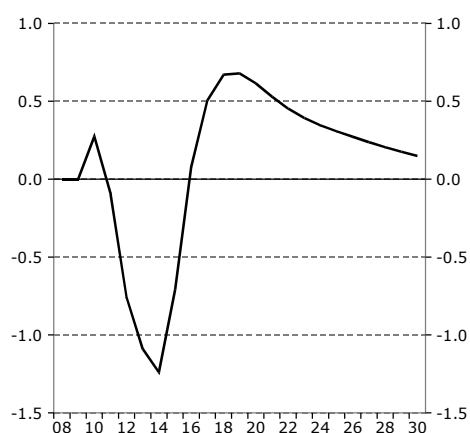
Index 2008=100



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 69 BNP i euroområdet**

Procentuell avvikelse från huvudscenariot



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

för betalningsinställelse, justeras avkastningskravet på landets statsobligationer för att kompensera för placeringens ökade risk. Detta kan, utöver högre statliga upplåningskostnader, leda till lägre investeringar och lägre potentiell tillväxt. En lägre potentiell tillväxt resulterar i sin tur i en varaktig sämre möjlighet att generera skatteintäkter. Detta försvårar ytterligare framtida konsolideringar. För att undvika en utveckling där den offentliga skulden fortsätter att stiga snabbt och förtroendet för hållbarheten i de offentliga finanserna gradvis försämras, krävs därför en finanspolitisk åtstramning.

**HÅLLBARA OFFENTLIGA FINANSER I EUROOMRÅDET**

I EU tillkom Stabilitets- och tillväxtpakten bland annat för att bidra till en finanspolitisk disciplin bland medlemsländerna i EU, och i förlängningen för att skapa goda förutsättningar för en väl fungerande valutaunion. I pakten bestäms bland annat att ett enskilt lands offentliga sparandeunderskott och konsoliderad bruttoskuld inte ska överstiga 3 respektive 60 procent av BNP. I de fall länder inte uppfyller dessa kriterier inleds en process, en så kallad Excess Deficit Procedure (EDP), där EU ger rekommendationer om konsolidering och fastställer tidpunkter då åtgärder ska vara vidtagna. EU har även rätt att vidta ekonomiska sanktioner mot medlemsländer som inte följer givna rekommendationer. I spåren av den ekonomiska krisen har de stora påfrestningarna på de offentliga finanserna inneburit att tretton länder i euroområdet i början av 2010 ingår i en EDP med rekommenderad konsolidering.<sup>25</sup>

I ljuset av EU:s rekommendationer och de potentiellt allvarliga konsekvenserna av en otillräcklig konsolidering, kan stora förbättringar väntas i många länders budgetsaldo de kommande åren. Olika länders förutsättningar skiljer sig givetvis åt och utmaningen i närtid består främst i att skapa trovärdighet för finanspolitiken utan att konjunkturuppgången bryts. Ett viktigt syfte med att utforma och tydligt tillkännage trovärdiga konsolideringsplaner är också att förankra inflationsförväntningar. Detta gör att penningpolitiken i större utsträckning kan stödja aggregerad efterfrågan under den finanspolitiska åtstramningen.

Nationella konsolideringsplaner har redan tillkännagivits i många länder. För vissa länder är konsolideringsbehovet mindre omfattande, men för de värst drabbade länderna kan stora delar av det nyss inledda decenniet komma att präglas av kraftiga budgetsaneringar och betydande strukturella reformer.

<sup>25</sup> Av de 16 medlemsländerna i euroområdet är det endast Cypern, Finland och Luxemburg som inte ingår i en EDP.

### EFFEKTER AV EN KONSOLIDERING SOM ÄR FÖRENLIG MED EU:S REKOMMENDATIONER

För att kvantifiera effekterna av en konsolidering i euroområdet som är i linje med åtaganden enligt Stabilitets- och tillväxtpakten har Konjunkturinstitutet använt världsmodellen NiGEM<sup>26</sup>. I modellens huvudscenario sker en konsolidering i USA och Europa som de närmaste åren i stora drag motsvarar vad som hade tillkännagivits av regeringar och myndigheter i slutet av 2009. Konjunkturinstitutets prognoser förutsätter en finanspolitisk utveckling ungefär i linje med detta scenario.

Huvudscenariot jämförs med ett scenario som är konstruerat med utgångspunkt i de enskilda euroländernas EDP. I dessa är tidpunkten för när sparandeunderskottet ska understiga 3 procent fastställt till 2013 för de flesta länderna, 2012 för Italien och Belgien och 2014 för Irland. Detta scenario innebär en avsevärt kraftfullare konsolidering än vad som hittills har tillkännagivits. I modellsimuleringen antas denna ytterligare konsolidering ske dels via större sänkningar av offentliga utgifter som andel av BNP, dels tidigare inkomstskatthöjningar (se diagram 67 och diagram 68).<sup>27</sup> Den ytterligare konsolideringen i alternativscenariot påbörjas första kvartalet 2011, men tillkännages ett år tidigare.

Tillkännagivandet av den mer omfattande konsolideringen gör att statsskuden förväntas stiga långsammare framöver. Detta leder till lägre riskpremier, vilket håller tillbaka långräntorna och stimulerar den inhemska efterfrågan på kort sikt. När den snabbare finanspolitiska konsolideringen sedan inleds växer BNP i genomsnitt 0,4 procentenheter långsammare under perioden 2011–2014 jämfört med huvudscenariot (se diagram 69 och diagram 70). Den lägre tillväxten innebär att inflationen faller tillbaka, vilket gör att styrräntan i euroområdet kan hållas lägre under konsolideringsperioden än i huvudscenariot (se diagram 71 och diagram 72). Den kraftfullare finanspolitiska åtstramningen minskar behovet av framtida konsolideringar. Tillsammans med den lägre räntenivån gynnar detta tillväxten på lite längre sikt. I förhållande till huvudscenariot är den genomsnittliga årliga tillväxten drygt 0,5 procentenheter högre 2015–2018.

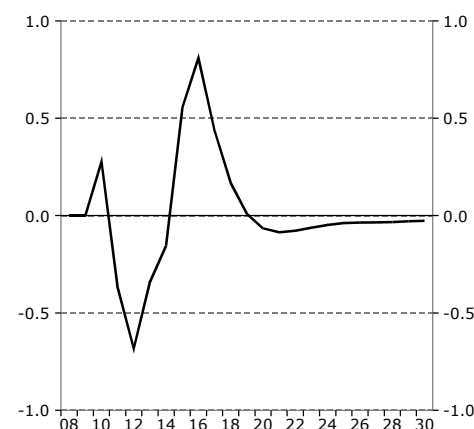
Sammantaget innebär en finanspolitisk åtstramning som strikt följer EU:s rekommendationer en svagare tillväxt under konsolideringsåren. På sikt stärks emellertid de offentliga finanserna och skuldbördan minskar. Behovet av framtida åtstramningar blir därmed lägre och skapar förutsättningar för högre tillväxt efter konsolideringsperioden. På lång sikt ger modellen

<sup>26</sup> NiGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av National Institute of Social and Economic Research (NIESR) i London.

<sup>27</sup> Offentlig konsumtion som andel av BNP steg med 1,6 procentenheter mellan andra kvartalet 2008 och tredje kvartalet 2009.

### Diagram 70 BNP-tillväxt i euroområdet, kvartalsförändring

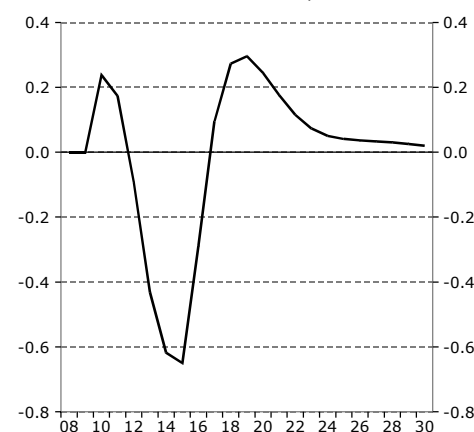
Avvikelse från huvudscenario, procentenheter



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 71 Inflation i euroområdet

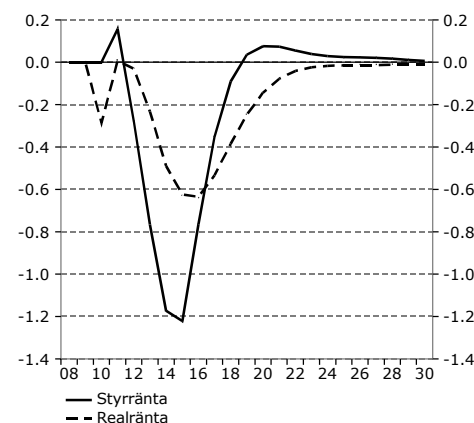
Avvikelse från huvudscenario, procentenheter



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 72 Styr- och realränta i euroområdet

Avvikelse från huvudscenario, procentenheter



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

små skillnader i BNP-nivå i de två scenarierna. De lägre räntorna i alternativscenariot bidrar till en relativt större kapitalackumulering och därmed en långvarigt något högre BNP-nivå jämfört med huvudscenariot.