

Stabilitetspaktens sammanbrott ökar risken för skuldkriser i EMU

NILS GOTTFRIES

Ett land som missköter sin finanspolitik kan råka ut för problem av två slag. Det ena problemet är konjunkturpolitiskt. En alltför expansiv finanspolitik i högkonjunktur leder till överhettning och en period med hög inflation, tills konkurrenskraften försämrats och konjunkturen vänder ner. Utan möjlighet att devalvera kan man fastna i recession under lång tid. Det andra är statsfinansiellt och innebär att man kommer till en punkt då långivarna tvekar att finansiera statens upplåning. Räntorna stiger och man tvingas till drastiska nedskärningar av den offentliga sektorn. I värsta fall råkar man ut för båda problemen samtidigt – som Sverige i början av 1990-talet.

Anledningen till att stater ändå missköter sin finanspolitik ibland är

den kortsiktighet som ofta präglar politiken. Utgiftsnedskärningar och skattehöjningar överläts gärna på framtida regeringar. Det är alltför lätt att spendera mycket i goda tider och alltför svårt att spara i dåliga tider. Mot denna bakgrund finns det en god tanke i stabilitetspakten, nämligen att hjälpa länderna att föra en långsiktigt hållbar finanspolitik.

Stabilitetspakten tillkom 1997, men den var egentligen en revidering och skärpning av de regler som gällde tidigare. Reglerna om 3 procent underskott och 60 procent skuldkvot var grundbultar i den plan för införandet av den europeiska monetära unionen som antogs i Maastricht 1992. Både Maastrichtavtalet och stabilitetspakten har kritiserats för att vara rigida och begränsa möjligheterna till stabiliseringspolitik. Men reglerna var aldrig avsedda att styra konjunkturpolitiken i de enskilda länderna. Filosofin i Maastrichtavtalet var att konjunkturpolitiken bäst sköts av länderna själva.¹ Syftet med pakten var mera långsiktigt: att hindra länder i EMU att missköta sin finanspolitik så

INLÄGG

Nils Gottfries är professor vid nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet. nilsgottfries@nek.uu.se

¹ Genom att ha överskott eller åtminstone balans i goda tider skulle man få utrymme att stimulera ekonomin i dåliga tider. Det var också så den svenska utredningen om stabiliseringspolitik i valutaunionen tänkte sig att det skulle fungera om Sverige gick med (SOU 2002:16).

att de på sikt skulle få statsfinansiella problem.²

Under 1990-talet togs reglerna på allvar. Då fanns ett reellt hot att länder med dåliga statsfinanser inte skulle komma med i valutaunionen och många länder åstadkom också betydliga förbättringar i sina statsfinanser. Men efter att valutaunionen kommit igång försvann det hotet och därmed reglernas trovärdighet. Enligt reglerna skall felande länder straffas, i yttersta fall med böter.³ Men makten ligger hos ministerrådet. Samma ministrar som har ansvaret för att uppfylla pakten skall också utvärdera hur den följs och utdela eventuella bestraffningar. Detta bäddar för politiska kompromisser, speciellt när några av de stora länderna har felat.

Det stora bakslaget för stabilitetspakten inträffade för ett par år sedan när man avstod från att implementera de regler man tidigare kommit överens om. För att bringa överensstämmelse mellan tillämpning och regler införs nu oklara undantagsklausuler, som försvagar reglerna. Pakten har således förlorat det mesta av sin trovärdighet och frågan är vad det betyder. När man analyserar den frågan bör man skilja på kort och lång sikt.

På kort sikt innebär brotten mot stabilitetspakten ingen katastrof. Att underskottet överstiger 3 procent under några år behöver inte skapa problem. Tvärtom finns det nu många kritiker av stabilitetspakten som välkomnar den ökade flexibiliteten. Om Tyskland tillåts ha större underskott så kan man föra en mer expansiv finanspolitik och få fart på ekonomin, menar man. Det kan ligga

något i det, men när statsfinanserna redan är ansträngda så är finanspolitiken ett osäkert stabiliseringspolitiskt medel. Problemet är att ökande underskott spär på osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen. Om hushåll och företag reagerar med att hålla i pengarna så uteblir den expansiva effekten (se exempelvis Giavazzi och Pagano 1996). Min slutsats är därför att den ökade flexibiliteten förmodligen har rätt begränsat värde.

På lång sikt innebär stabilitetspaktens försvagning ökad risk att ett eller flera länder hamnar i statsfinansiell kris. I några länder är situationen mycket oroväckande med dåliga statsfinanser och hotande kostnadskriser. Greklands skuldkvot är 110 procent och underskottet är 6 procent fastän man haft hög tillväxt och relativt hög inflation i flera år. Frågan är vad som händer om konjunkturen vänder ner. Utan möjlighet att anpassa ränta och växelkurs kan det bli mycket svårt att hantera en kombinerad skuld- och kostnadskris.

Det stater ofta gör vid en statsfinansiell kris är att de trycker pengar. Med hjälp av inflation sänker man värdet på statens skulder och undviker statsbankrutt. Men för ett land som är med i valutaunionen finns inte denna möjlighet. Därmed ökar risken för en verklig statsbankrutt och då gäller den så kallade "no bail out-regeln". Enligt denna skall varken ECB eller andra EU-institutioner hjälpa ett land som har statsfinansiella problem med någon form av utlåning eller kreditgarantier. Men kan de övriga stå bredvid och se hur en stat går i konkurs och drar med sig banker, företag och privatpersoner i fallet?

² I sin nedtoning av behovet av finanspolitisk samordning skilde sig Maastrichtavtalet 1992 (som byggde på Delorsrapporten 1989) från tidigare planer för en europeisk monetär union. Wernerplanen 1970 ville införa ett nytt beslutscentrum för finanspolitiken och Mc Dougall-rapporten 1977 argumenterade för behovet av en avsevärt större federal budget i en monetär union. Inget av detta var dock politiskt genomförbart (se Thygesen 1996).

³ EMU-utredningen ifrågasatte starkt att sådana straffregler skulle uppfattas som legitima (SOU 1996:58, s 167, 192).

Det är knappast troligt, speciellt om en statsbankrutt i grannlandet drabbar privatpersoner och institutioner i det egna landet.⁴ I praktiken är ”no bail out-regeln” – liksom stabilitetspakten – inget mer än en ömsesidig överenskommelse. Den blir inaktuell den dag man bestämmer sig för den inte skall tillämpas.

Stabilitetspaktens försvagning visar på grundläggande problem i den monetära unionen. Maastrichtavtalet byggde på alltför optimistiska premisser om staternas vilja och förmåga att sköta sin finanspolitik. Kanske kan reglerna i stabilitetspakten fortfarande fungera som ett riktmärke för finanspolitiken, men vad som verkligen behövs är att länderna själva tar itu med underskottsproblemen. Detta kräver en debatt på nationell nivå om de långsiktiga statsfinanserna och institutionella reformer av budgetprocesser och pensionssystem.

De finansiella marknaderna kan spela en disciplinerande roll om de ser och prissätter de betydande risker som faktiskt finns.

REFERENSER

Giavazzi, F och M Pagano (1996), ”Non-keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience”, *Swedish Economic Policy Review*, vol 3, nr 1, s 67-103.

Höglin, E och M Lindström (2001), ”Skuldkrishantering i EMU – är förbudet mot monetär finansiering trovärdigt?”, C-uppsats, nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet.

SOU 1996:158, *Sverige och EMU*, EMU-utredningen.

SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*, Kommittén för stabiliseringspolitik för full sysselsättning vid ett svenskt medlemskap i valutaunionen.

Thygesen, N (1996), ”Samordnad finanspolitik i EU?”, i N Lundgren (red) *Vad vill Sverige med EU? Konjunkturrådets rapport 1996*, SNS, Stockholm.