

Budgetöverskott i Sverige men budgetkris i vår omvärld

Lars Calmfors

Linköping City Airport

24/5-2011

FINANSPOLITISKA RÅDET

SWEDISH FISCAL POLICY COUNCIL

Finansiellt sparande, procent av BNP

	2009	2010	2011
Belgien	-6,0	-4,2	-3,9
Frankrike	-7,5	-7,0	-5,8
Grekland	-15,6	-10,4	-9,5
Irland	-14,3	-32,4	-10,5
Italien	-5,3	-4,5	-3,9
Portugal	-10,1	-9,2	-5,9
Spanien	-11,1	-9,2	-6,3
Storbritannien	-11,3	-10,4	-8,5
Sverige	-0,9	-0,3	0,6
USA	-11,2	-11,2	-10,0

Skuldkvoter, procent av BNP

	2009	2010	2011
Belgien	96,2	96,8	97,0
Frankrike	78,3	81,7	84,7
Grekland	127,1	142,8	157,7
Irland	65,6	96,2	112,0
Italien	116,1	119,0	120,3
Portugal	83,0	93,0	101,7
Spanien	53,3	60,1	68,1
Storbritannien	69,6	80,0	84,2
Sverige	42,8	39,8	36,5
USA	84,7	92,0	98,3

Varför har underskottsproblemen blivit så allvarliga?

- Akuta krisstöd till den finansiella sektorn
- De automatiska stabilisatorerna har fått verka
 - lägre skatteintäkter och högre offentliga utgifter
- Diskretionära (aktiva) finanspolitiska stimulanser

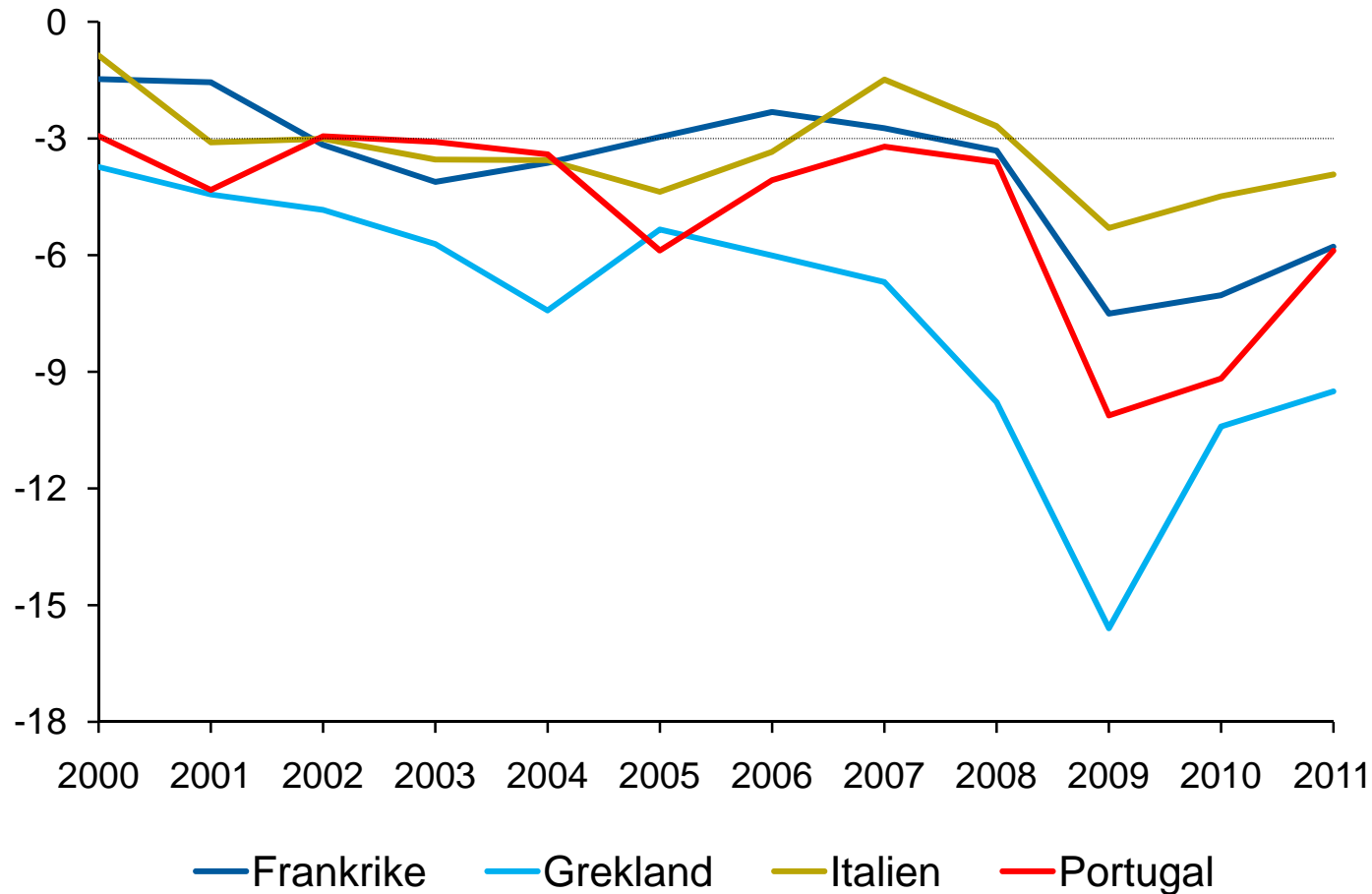
Stabilitetspaktens regler

- Maximalt 3 procent av BNP i underskott
- Budgetbalans i normala tider
- Högst 60 procent i konsoliderad bruttoskuld och annars minskande skuld

Två grupper av länder

- Grekland
- Portugal
- Italien
- (Belgien)
- (Frankrike)
- Irland
- Spanien

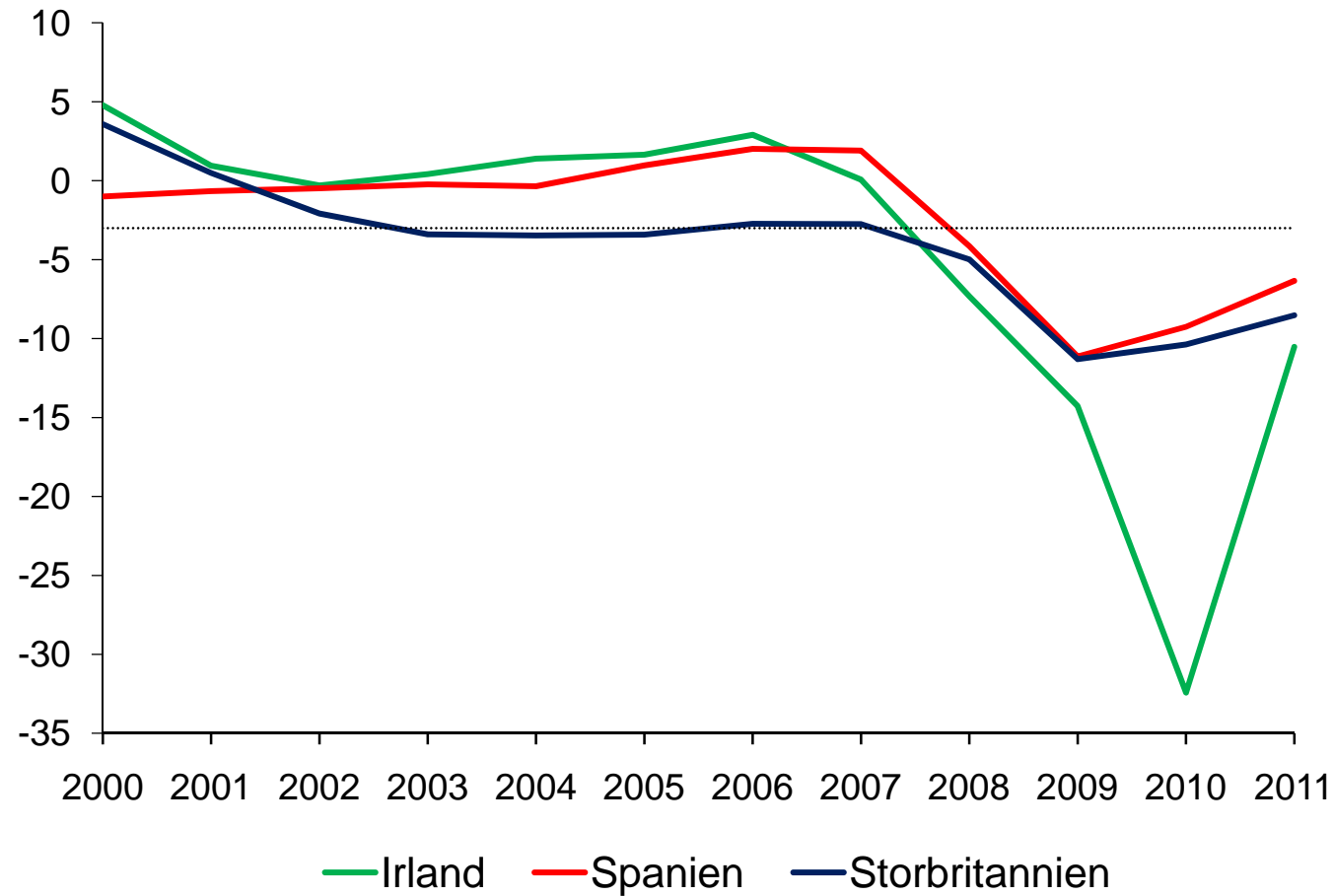
Finansiellt sparande i Frankrike, Grekland, Italien och Portugal, procent av BNP



Överträdelser av EUs finanspolitiska regler

	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10
Belgien										X	X	X
Bulgarien											X	X
Cypern						X					X	X
Danmark												X
Estland												
Finland												X
Frankrike				X	X	X	X		X	X	X	X
Grekland		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Irland										X	X	X
Italien			X		X	X	X	X		X	X	X
Lettland										X	X	X
Litauen										X	X	X
Luxemburg												
Malta						X				X	X	X
Nederländerna					X						X	X
Polen						X	X	X		X	X	X
Portugal			X			X	X	X		X	X	X
Rumänien										X	X	X
Slovakien								X			X	X
Slovenien											X	X
Spanien										X	X	X
Storbritannien					X	X	X			X	X	X
Sverige												
Tjeckien							X				X	X
Tyskland	X			X	X	X	X			X	X	X
Ungern						X	X	X	X	X	X	X
Österrike	X		X			X				X	X	X

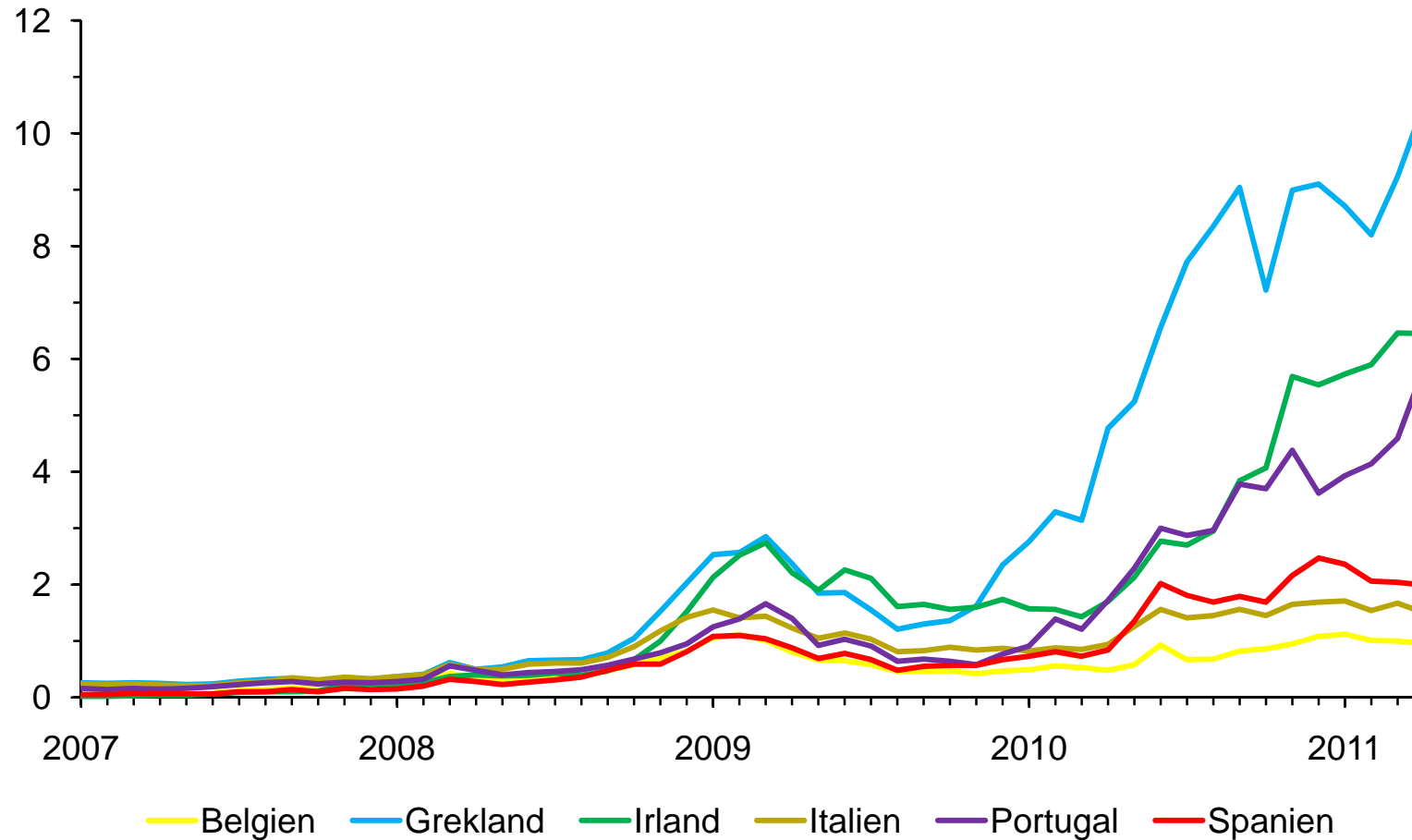
Finansiellt sparande i Irland, Spanien och Storbritannien, procent av BNP



Överhettningar före krisen

	Ökning av bostadskrediter 1998-2007 (procent av BNP)	Ökning av sysselsättning i byggsektorn 1998-2007 (procent av total sysselsättning)	Real appreciering 1998-2007 (procent)	Bytesbalans- underskott 2007 (procent av BNP)
Irland	46.8	5.6	11.3	5.4
Spanien	37.7	3.0	9.6	10.1
Euroområdet	12.4	0	0	0.7

Räntedifferenser mot Tyskland på tioåriga statsobligationer, procentenheter



Klarar krisländerna anpassningen?

- Plågsamma budgetkonsolideringar
 - minskad offentlig sysselsättning
 - lönesänkningar i offentlig sektor
 - sänkta pensioner
 - skattehöjningar
- Fallande BNP
- Man tvingas till **obetingad konsolideringsstrategi** som Sverige på 1990-talet
- Men anpassningen svårare
 - ingen egen valuta som kan depreciera och ge exportledd tillväxt
 - real depreciering genom lönesänkningar
 - men ger ökad skuldbörda genom "debt deflation"

Behövs skuldnedskrivning?

- Svårt se att i varje fall Grekland ska klara upp situationen utan ”omstrukturering” av sina lån
- Finansiellt stöd från andra EU-länder innebär kostnader för dessa
 - ”moral hazard”
 - politiska påfrestningar
- Rimligt att privata långgivare ska bära en del av förlusterna
- Olika metoder
 - förlängning av löptider
 - minskad/utebliven ränta
 - direkt nedskrivning av skulden
- Ju längre man väntar, desto färre privata långgivare finns kvar och desto större blir förlusterna för staterna
- Försäljning av tillgångar

Risker

- Kapitalförluster för långivare/banker
- Svårt förutse konsekvenserna –fallisemang
- I så fall måste staten ta över och rekapitalisera banker
- Vem gör det i Grekland när staten är bankrutt?
 - EUs Financial Stability Facility
 - andra stater?

Konsekvenser för stater som går i ”konkurs”

- Kan utestängas från internationella kapitalmarknader
- Lättare hantera om inte stora primära underskott (skatter – utgifter exkl räntor)
- Kan snabbare få tillväxt som krymper skulden i förhållande till BNP och som gör det lättare strama åt budgeten

Grekland

Budgetunderskott: 9 procent av BNP

Primärt budgetunderskott: 3 procent av BNP

Skuld: 160 procent av BNP

Skuldreduktion med hälften: 80 procent av BNP

Anta ränta på 8 procent (lågt räknat)

I så fall budgetförbättring med $0,08 \times 80 = 6,4$ procent av BNP

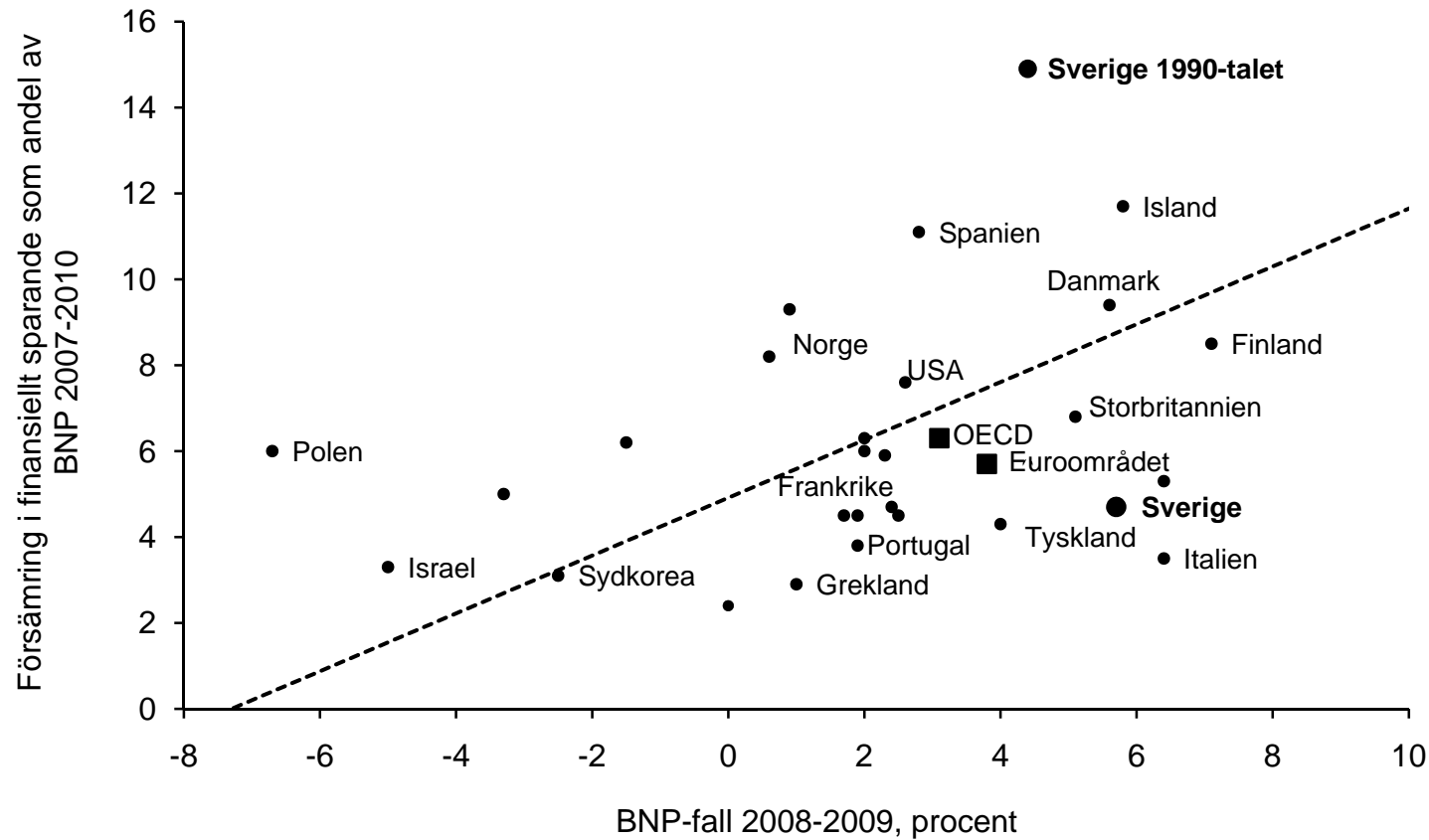
Finansiellt sparande och BNP-gap 2007 – 2015, procent av BNP

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Finansiellt sparande	3,6	2,2	-0,9	-0,3	0,3	1,8	2,8	3,6	4,4
BNP-gap	1,8	3,2	0,5	-3,8	-1,9	-0,7	-0,1	0,1	0,0

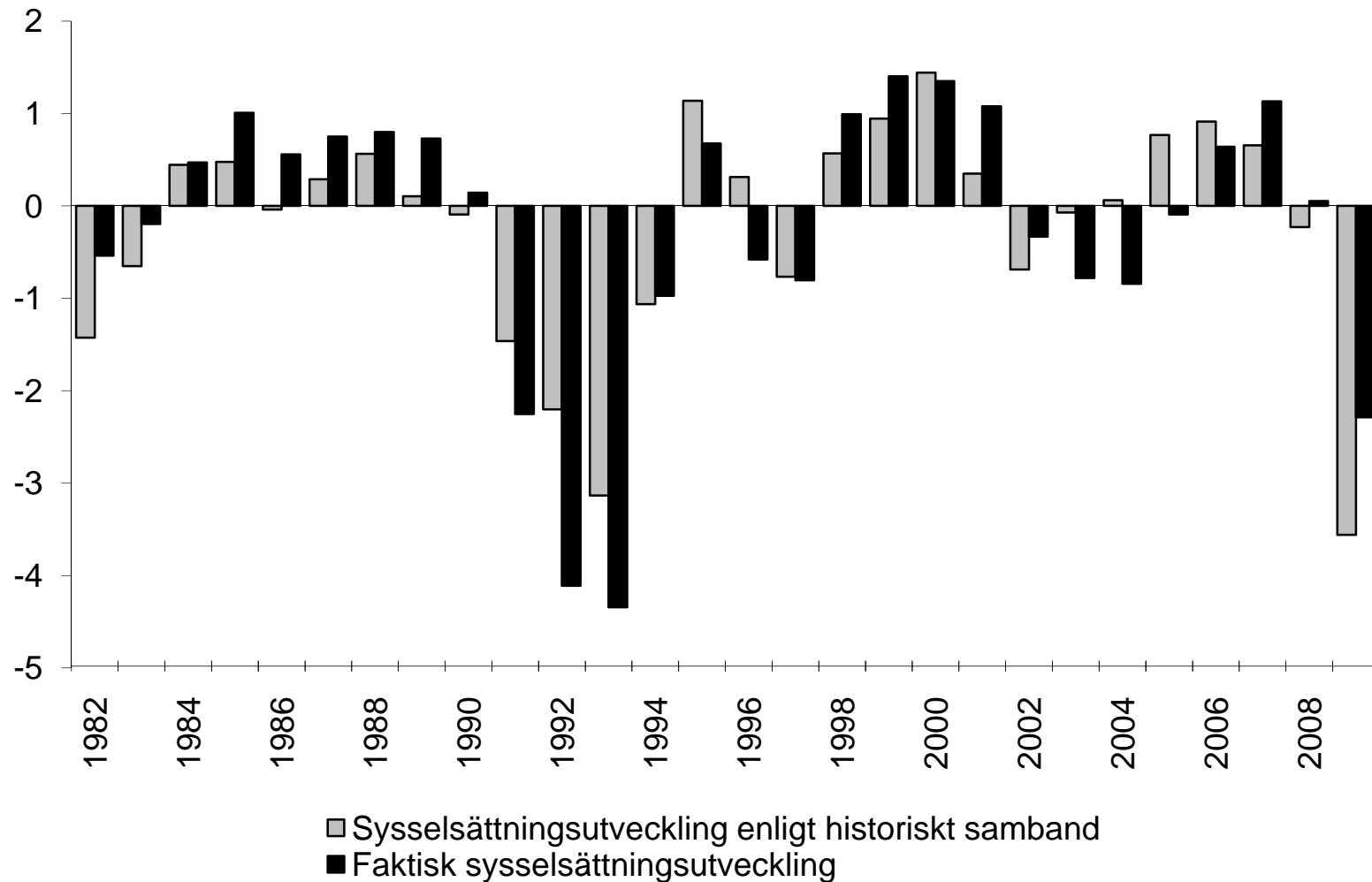
Skillnaden i finansiellt sparandeunderskott 2010 mellan Sverige och OECD- respektive euroområdet, procent av BNP

	OECD - Sverige	Euroområdet - Sverige
Skillnad i sparandeunderskott 2010	6,4	5,1
varav		
Skillnad i sparandeunderskott 2007	4,8	4,1
Skillnad i bidrag från BNP-fall	-1,8	-1,3
Restpost	3,4	2,3

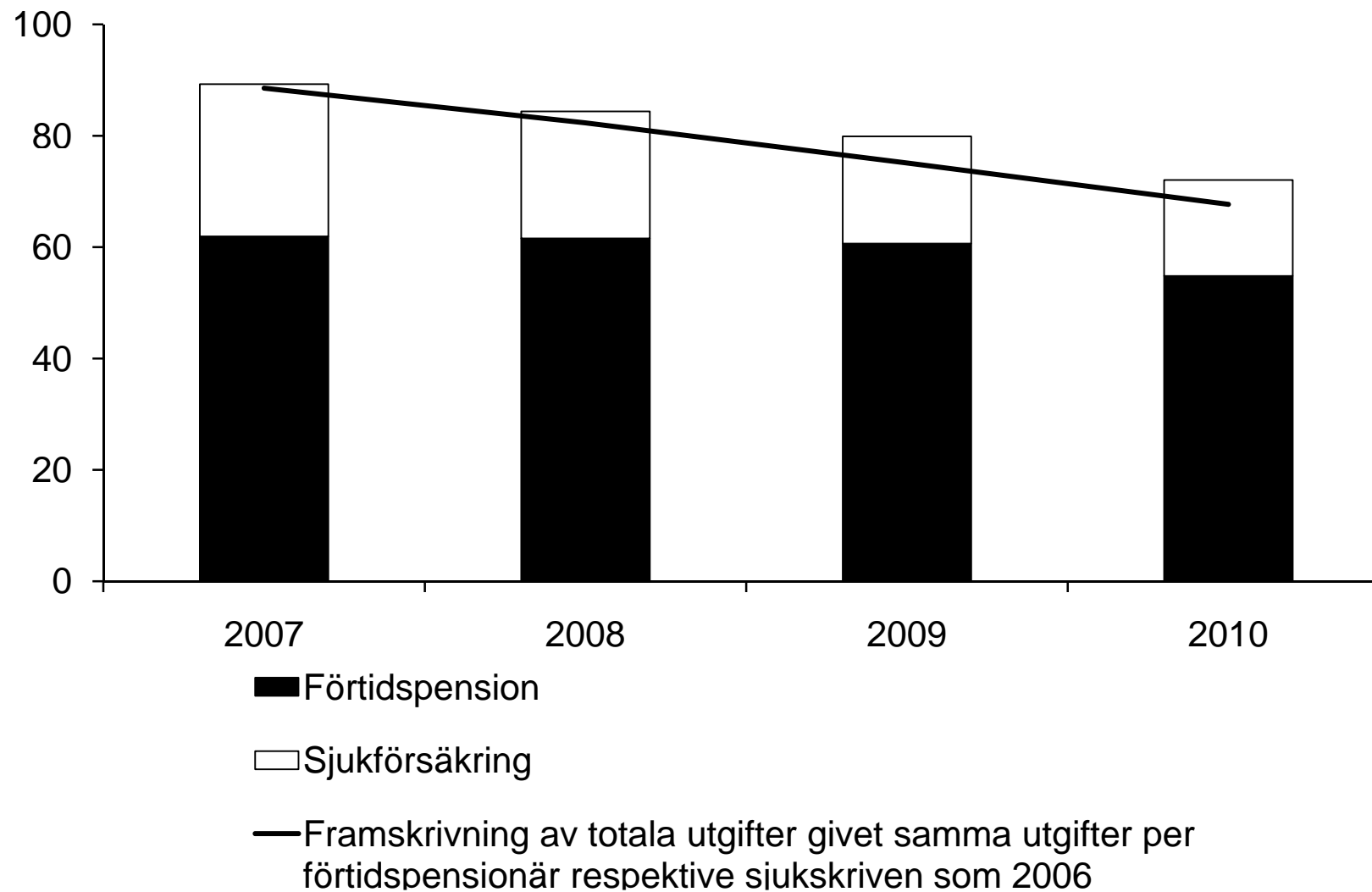
BNP-fall och försämring i finansiellt sparande



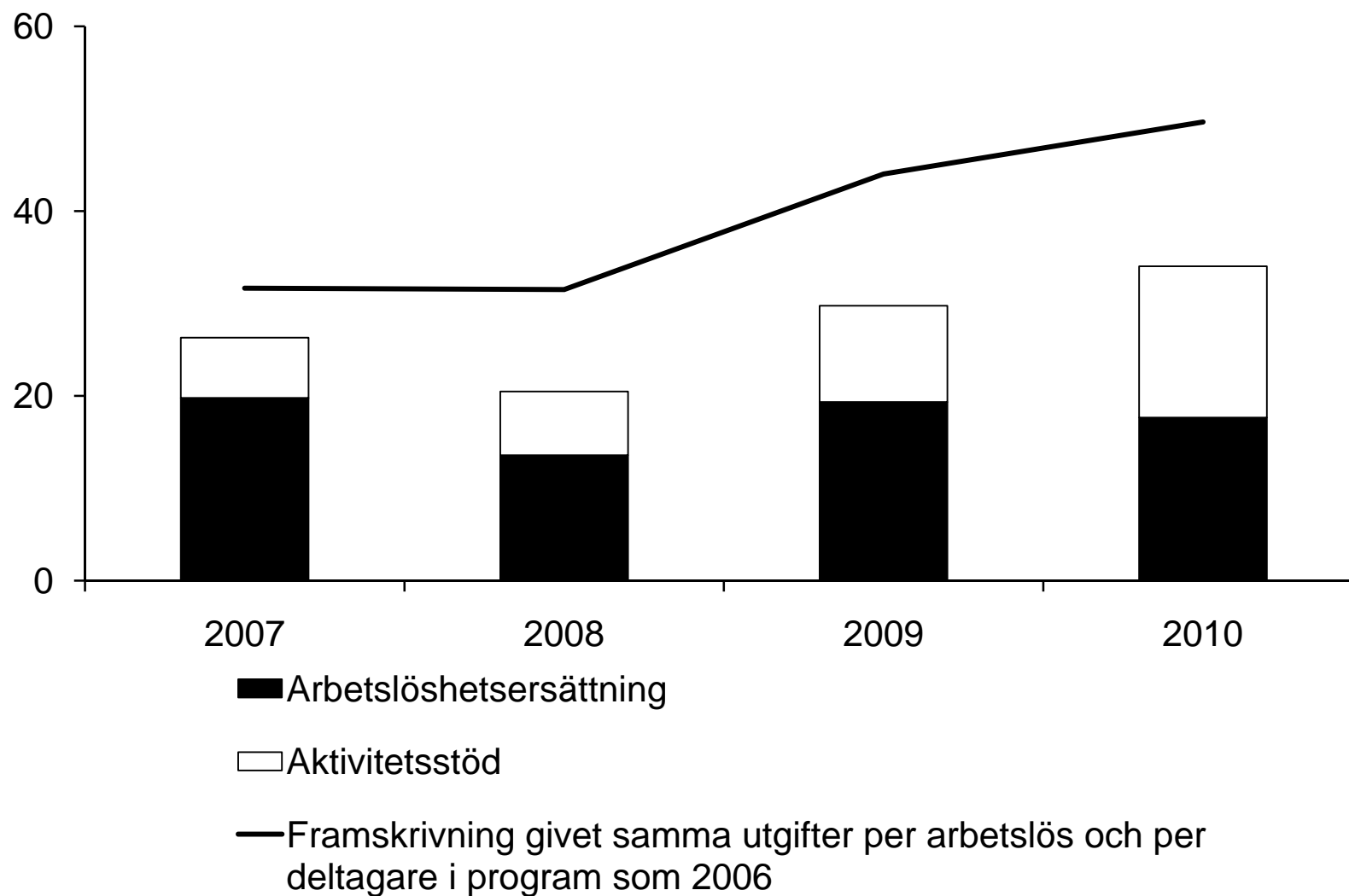
Faktisk sysselsättningsutveckling och sysselsättningsutveckling enligt det historiska sambandet med BNP-utvecklingen



Utgifter för sjukförsäkring och förtidspension, mdr kr



Utgifter för arbetslöshetsersättning och aktivitetsstöd, mdr kr



Reformutrymme = Summan av permanenta skattesänkningar och offentliga utgiftsökningar som riksdagen kan ta aktiva beslut om och som är förenliga med målet att den offentliga sektorn ska ha ett överskott på en procent av BNP över en konjunkturcykel.

Varför uppkommer reformutrymmet?

- Skatterna är ungefär proportionella mot BNP
- Endast en del offentliga utgifter är indexerade till lönerna
- Andra är indexerade till lönerna med produktivitetsavdrag (statliga förvaltningsanslag)
- Ytterligare andra är bara indexerade till priserna
- En del anslag är nominellt bestämda

Politiskt attraktivt att tidigare reformer urholkas i frånvaro av nya beslut

Reformutrymmets uppkomst, procent av BNP

	2012	2013	2014	2015
Förändring av konjunkturjusterat sparande (1)	1,06	0,86	0,80	0,39
Bidrag från nominellt fixerade skatter (2)	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
Bidrag från nominellt fastställda transfereringar till kommuner, näringsliv m m (3)	0,28	0,22	0,18	0,18
Bidrag från att statliga förvaltningsanslag inte följer BNP (4)	0,25	0,15	0,15	0,07
Bidrag från att transfereringar till hushållen inte följer BNP (5)	0,41	0,40	0,31	0,21
varav				
<i>volymförändringar (6)</i>	0,29	0,25	0,17	0,07
<i>lägre real ersättning (7)</i>	0,04	0,04	0,02	0,03
<i>bristande följsamhet/övrigt (8)</i>	0,09	0,12	0,12	0,11
Bidrag från förändrat finansiellt netto (9)	0,00	0,11	0,11	0,19
Bidrag från övrigt (10)	0,13	0,00	0,06	-0,24
Summa bidrag från bristande följsamhet till BNP (2+3+4+7+8)	0,64	0,51	0,45	0,37

Vad innebär överskottsmålet?

- Den offentliga sektorn har idag en **finansiell nettoförmögenhet** på drygt 20 procent av BNP
- Överskott i de offentliga finanserna innebär att den finansiella nettoförmögenheten i kronor ökar
- Men en procent av BNP i överskott innebär bara att den finansiella nettoförmögenheten **stabiliseras** runt nuvarande 20 procent av BNP
 - överskotten kompenserar bara för tillväxten av BNP i löpande priser

Reformutrymmet 2012-2014

- “Något mer” än 48 mdr kr till 2014 enligt regeringens bedömning
- Budgeteringsmarginal under utgiftstaket på nästan 60 mdr kr
- Skattesänkningar på drygt 20 mdr kr har ställts i utsikt för 2012
- Rimligt vänta sig ytterligare skattesänkningar under mandatperioden
- Risk för att **skattesänkningar** och **utgiftsökningar** sammantaget blir för stora
- Problematiskt i kraftigt uppåtgående konjunktur

Utgiftstak för staten

	2011	2012	2013	2014	2015
Utgiftstak	1 063	1 083	1 093	1 103	1 123
Takbegränsade utgifter	997	1 009	1 025	1 045	1 066
Budgeteringsmarginal	65,8	74,3	67,9	58,3	57
<i>procent av takbegränsade utgifter</i>	6,6	7,4	6,6	5,6	5,3
<i>procent av BNP</i>	1,9	2,1	1,8	1,5	1,4
Offentliga sektorns utgifter, procent av BNP	49,8	48,5	47,4	46,6	45,9

Vår rekommendation

- Sänk utgiftstaket om stora skattesänkningar genomförs!
- Genomför inte de skattesänkningar som ställts i utsikt om inte utgiftstaket sänks!