EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 16.11.2016
COM(2016) 727 final

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET, RÅDET, EUROPEISKA CENTRALBANKEN, EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN OCH REGIONKOMMITTÉN

MOT EN POSITIV FINANSPOLITISK INRIKTNING I EUROOMRÅDET

1. INLEDNING

I den avsiktsförklaring som åtföljde talet om tillståndet i unionen 2016 tillkännagav kommissionens ordförande Juncker, tillsammans med förste vice ordförande Timmermans, att kommissionen i sin nästa rekommendation om den ekonomiska politiken för euroområdet vill främja en positiv finanspolitisk inriktning i euroområdet som stöder den penningpolitik som förs av Europeiska centralbanken.

Detta meddelande antas tillsammans med rekommendationen om den ekonomiska politiken för euroområdet för 2017–2018[1] och redovisar resonemanget bakom de aspekter som rör de offentliga finanserna. Dessa texter offentliggörs tillsammans med den årliga tillväxtöversikten för 2017[2] och tillhörande dokument i början av den årliga europeiska planeringsterminen för samordning av den ekonomiska politiken, vilket gör det möjligt att i god tid starta diskussioner om ekonomiska och sociala prioriteringar i EU, i euroområdet och på nationell nivå. Resultatet av denna diskussion bör avspeglas i medlemsstaternas politik och i synnerhet i deras ekonomiska och finanspolitiska program under våren 2017.

Att fokus ligger på behovet av en positiv finanspolitisk inriktning i euroområdet har att göra med det allmänna läget som präglas av en motståndskraftig men måttlig ekonomisk återhämtning och som beskrivs i kommissionens senaste ekonomiska höstprognos 2016[3]. Betydande framsteg har gjorts under de senaste åren: euroområdets BNP i fasta priser har sedan 2015 återgått till samma nivå som före krisen, arbetslösheten har sjunkit till sin lägsta nivå sedan 2010–2011 och investeringarna har börjat öka. Men återhämtningen går långsamt, det finns fortfarande betydande outnyttjad produktionskapacitet i form av arbetskraft och kapital, och osäkerheten är generellt sett hög. Eftersom tillväxtutsikterna utanför EU är dämpade och osäkra kan man heller inte räkna med någon större draghjälp från exporten. En fortsatt tillväxt i euroområdet måste därför i allt högre grad drivas av den inhemska efterfrågan.

Penningpolitiken har varit tillväxtfrämjande under de senaste åren, men detta gäller inte finanspolitiken i samma utsträckning. Under perioden 2011–2013 var den aggregerade finanspolitiska inriktningen totalt sett stram eftersom många medlemsstater konsoliderade sina offentliga finanser för att ha fortsatt tillgång till marknaden när statsskuldskrisen var som djupast. Även om detta hämmade tillväxten ansågs det vara nödvändigt för att säkra finansiell stabilitet i denna exceptionella situation och motverka risken för spridningseffekter inom euroområdet som skulle kunna leda till ännu värre scenarier. Under 2014–2015 var den aggregerade finanspolitiska inriktningen i stort sett neutral och blev därefter något expansiv under 2016, men förväntas återgå till att vara mer eller mindre neutral igen under 2017.

[1] Se COM(2016) 726 final,16.11.2016.
[2] Se COM(2016) 725 final,16.11.2016.
[3] Översikten finns på: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2016_autumn_forecast_en.htm

Denna situation tydliggör vissa begränsningar i EU:s finanspolitiska ram[4]. För det första saknar den nuvarande finanspolitiska ramen bestämmelser eller instrument för att direkt styra den aggregerade finanspolitiska inriktningen i euroområdet, vilket är en viktig skillnad jämfört med andra valutaområden. Rekommendationen om den ekonomiska politiken för euroområdet börjar bli en vägledande referens för arbetet, men hur effektiv den blir beror i slutändan på viljan hos de enskilda medlemsstaterna och alla medlemsstater tillsammans att följa den.

För det andra är bestämmelserna i stabilitets- och tillväxtpakten huvudsakligen utformade för att förhindra alltför stora underskott och offentliga skulder[5]. Bestämmelserna innehåller strängare och bindande mekanismer för de medlemsstater som befinner sig långt från sina medelfristiga budgetmål och ska även hjälpa dem att få ett manöverutrymme så att de kan uppnå makroekonomisk stabilisering. Men för de medlemsstater som har nått sina statsfinansiella mål och/eller har större finanspolitiskt spelrum kan den europeiska planeringsterminens verktyg endast rekommendera en mer expansiv finanspolitik, inte tvinga fram den. Detta återspeglar vad som ibland beskrivs som en asymmetri i EU:s finanspolitiska ram: reglerna kan förbjuda höga underskott (också för att undvika hög skuldsättning), men bara förorda en minskning av ett budgetöverskott, inte framtvinga den.

Den pågående återhämtningen behöver draghjälp och risken att fastna i en "låg tillväxt, låg inflation"-fälla måste undvikas. Detta meddelande argumenterar därför i den nuvarande situationen för en finanspolitisk inriktning i euroområdet som är betydligt mer positiv. Med en positiv finanspolitisk inriktning avses både stödjande (dvs. expansiva) åtgärder som finanspolitiken generellt sett bör inriktas på, och korrigeringens sammansättning i fråga om fördelningen mellan länder och vilka typer av utgifter och/eller skatter som ingår.

Den nuvarande situationen är otillfredsställande i åtminstone två avseenden. För det första – mot bakgrund av aktuella budgetuppgifter och ekonomiska uppgifter skulle ett fullständigt genomförande av de statsfinansiella kraven i rådets landsspecifika rekommendationer leda till en måttligt stram aggregerad finanspolitisk inriktning i euroområdet under 2017 och 2018, samtidigt som den ekonomiska situationen i dagsläget snarare talar för en expansiv finanspolitik.

För det andra – bakom den aggregerade finanspolitiska inriktningen döljer sig en mycket ojämn fördelning mellan medlemsstaterna, vilket inte är ekonomiskt klokt ur ett euroområdeperspektiv. Situationen har sammanfattats i en träffande paradox: de som inte har något finanspolitiskt utrymme vill använda det, och de som har ett finanspolitiskt utrymme vill inte använda det. En mer samlad strategi behövs för euroområdet som helhet för att undvika en situation som alla förlorar på.

[4] Se också kapitlet om den finanspolitiska inriktningen inom euroområdet i Europeiska centralbankens ekonomiska bulletin från juni 2016.

[5] Reglerna skärptes betydligt under perioden 2011–2013 som en reaktion på finanskrisen och statsskuldskrisen.

På vägen mot en sådan positiv finanspolitisk inriktning finns det ett antal ekonomiska och rättsliga hinder att beakta och möjliga avvägningar att göra. Detta meddelande lyfter också fram det absolut nödvändiga i att förbättra de offentliga finansernas kvalitet med sikte på största möjliga utdelning för arbetstillfällen och tillväxt, samt social rättvisa, inte bara på nationell nivå, utan också i euroområdet som helhet.

Ett antal slutsatser dras här och mer omedelbara politiska konsekvenser presenteras i förslaget till rekommendation om den ekonomiska politiken för euroområdet 2019–2018 som offentliggörs tillsammans med detta meddelande.

Faktaruta 1: Euroområdets finanspolitiska inriktning

Det finns ingen vedertagen definition av begreppet ”finanspolitisk inriktning” men i allmänhet avses den inriktning som finanspolitiken ges genom statens diskretionära beslut om skatter och utgifter. Vanligtvis uttrycks den finanspolitiska inriktningen genom förändringen i det strukturella primärsaldot (dvs. budgetsaldot rensat för konjunktureffekter, tillfälliga åtgärder och räntebetalningar), men andra indikatorer kan också användas (t.ex. indikatorer baserade på utgiftsökningar med avdrag för nya åtgärder på inkomstsidan). Beroende på om regeringen beslutar att de offentliga finansernas effekter på den reala ekonomin ska stödjas, reduceras eller lämnas oförändrade – via utgiftsökningar eller utgiftsminskningar, exklusive nya skatteåtgärder – betraktas den finanspolitiska inriktningen som expansiv, stram eller neutral.

Tillsammans med penningpolitiken bidrar finanspolitiken till att stabilisera det makroekonomiska läget och samtidigt till mer övergripande mål avseende de offentliga finansernas hållbarhet och fördelningspolitik. Finanspolitikens inriktning avgör vilken roll den har för konjunkturen. Den kan vara mer eller mindre konjunkturförstärkande eller konjunkturdämpande, beroende på omständigheterna.

När man tittar på euroområdet som helhet bör det noteras att penningpolitiken är tänkt och utformad som ett gemensamt instrument, medan den samlade finanspolitiken är summan av 19 enskilda länders finanspolitik. Den europeiska planeringsterminens verktyg och stabilitets- och tillväxtpaktens bestämmelser har sedan lång tid fungerat som vägvisare för nationella åtgärder. Men bortsett från den roll som rådets rekommendation om den ekonomiska politiken för euroområdet på senare tid har spelat, har åtgärderna hittills bara samordnats i begränsad utsträckning och det har varit svårt att beakta situationen inom euroområdet och dess utmaningar. Framförallt är det fortfarande i viss mån slumpmässigt om ländernas finanspolitik sammantaget utmynnar i en inriktning i euroområdet som är lämplig och i linje med penningpolitiken. Denna fråga är särskilt relevant när styrräntorna når nollgränsen (se bilaga 2).

Diskussionen kring en lämplig finanspolitisk inriktning i euroområdet är en viktig del av kommissionens arbete för att fördjupa debatten om det allmänna intresset och kollektiva ansvaret för euroområdet som en del av steg 1 i uppföljningen av de fem ordförandenas rapport om färdigställandet av EU:s ekonomiska och monetära union (”praktisk fördjupning”)[6].

2. ETT BLANDAT EKONOMISKT LÄGE KRÄVER EN POSITIV FINANSPOLITISK INRIKTNING

[6] Rapporten finns på: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_en.pdf

Jämfört med perioden före finanskrisen har euroområdets tillväxtpotential på medellång sikt i princip halverats. Detta hänger delvis samman med den demografiska och mer allmänna utvecklingen, men avspeglar också de så kallade ”hystereseffekterna” från krisen, dvs. om en ekonomi är svag under en längre tid kan fysiskt kapital och arbetskraftens produktivitet och deltagande försämras så mycket att tillväxtpotentialen varaktigt minskar [7]. I den årliga tillväxtöversikten för 2017 och i rekommendationen om den ekonomiska politiken för euroområdet framhålls att en högre tillväxtpotential i EU först och främst skapas genom strukturpolitiska åtgärder för ökad sysselsättning och produktivitet, men en ansvarsfull och tillväxtfrämjande finanspolitik kan också bidra, särskilt i dagsläget.

De nuvarande ekonomiska utsikterna är blandade, med en stadig återhämtning sedan 2013 som dock inte tar fart. Euroområdets BNP ligger nu på en högre nivå än före krisen, men återhämtningen är fortfarande långsam och osäkerheten kring dess styrka kvarstår, och det finns tecken på att ekonomin fortfarande har en betydande outnyttjad tillväxtpotential. Inflationen är också fortsatt låg trots exceptionella penningpolitiska åtgärder. Det finns dessutom många nedåtrisker. Bakom euroområdets mycket stora överskott i bytesbalansen döljer sig mer allmänna makroekonomiska obalanser. Arbetslösheten minskar men är fortfarande mycket hög i vissa medlemsstater. Produktivitetstillväxten och löneökningstakten ligger kvar på måttliga nivåer. Nya källor till osäkerhet har uppstått till följd av den brittiska folkomröstningen om EU-medlemskap och andra geopolitiska händelser. Allt detta understryker behovet av att skapa inhemska källor till tillväxt.

Eftersom Europeiska centralbanken (ECB) i hög grad utnyttjar sina penningpolitiska instrument är den allmänna meningen att man inte kan uppnå makroekonomisk stabilisering enbart genom penningpolitik utan att en ansvarsfull och tillväxtfrämjande finanspolitik måste få en mer betydande roll för att stödja återhämtningen i euroområdet. Denna uppfattning delas av världssamfundet: vid sina senaste sammanträden har G20-länderna upprepat att de är fast beslutna att följa en tredelad strategi för tillväxt, och förklarade i september 2016 att de enskilt och tillsammans är beredda att använda alla politiska instrument – monetära, finanspolitiska och strukturella – för att nå målet om en stark, hållbar och balanserad tillväxt för alla[8].

I den aktuella läget finns det både ett behov av att agera genom finanspolitiska åtgärder och en möjlighet att göra detta, också för få en bättre balans i policymixen. De faktiska och förväntade inflationsförväntningarna är fortfarande inte i linje med ECB:s definition av prisstabilitet (en inflationstakt som ligger under men nära 2 % på medellång sikt). Tillsammans med fortsatta strukturreformer och starkt fokus på investeringar måste finanspolitiken bidra på ett mer konkret sätt till att öka den inhemska efterfrågan, stödja återhämtningen och finna en väg ut ur låginflationssituationen. En sådan inflationsökning kan också bidra till en normalisering av räntesatserna med positiva effekter på sparräntor och

[7] Det kan t.ex. röra sig om förlorat yrkeskunnande på grund av en hög och långvarig arbetslöshet och uppkomsten av stora investeringsgap, såsom har varit fallet i Europa.

[8] G20-ledarnas kommuniké från toppmötet i Hangzhou den 4–5 september 2016.

mer allmänt på den finansiella sektorns funktion, en sektor som fortfarande har stora skulder att hantera till följd av krisen.

På grund av de exceptionella omständigheterna kan finanspolitiken förväntas ha en större makroekonomisk effekt än i ett normalt läge. Hur bra finanspolitiska åtgärder fungerar för makroekonomisk stabilisering beror på det allmänna ekonomiska läget. Med tanke på att penningpolitiken har nått nollgolvet (eller den s.k. nollrestriktionen) blir effekterna av finanspolitiska åtgärder större både för den reala ekonomin (multiplikatoreffekt) och för andra länders ekonomier (spridningseffekt)[9] än vad som vore fallet om exempelvis räntorna var höga eller riskerade att öka snabbt, och offentliga stimulansåtgärder riskerade att tränga ut privata investeringar (se bilaga 2). Det nuvarande lågränteläget innebär dessutom betydligt lägre kostnader för finansiering eller återfinansiering av de offentliga budgetarna.

Förutsatt att den är väl utformad, och kombineras med reformer och investeringsstöd, kan en mer aktiv finanspolitik i dagens läge bidra till att minska arbetslösheten på kort sikt, och även stärka (den potentiella) tillväxten på medellång sikt i euroområdet. Ekonomin går just nu trögt och det är viktigt att undvika en situation där man fastnar i låg tillväxt och låg inflation. Det finns också en stor ”reformtrötthet” efter flera års kris. Att sätta igång och genomföra större strukturreformer kan innebära en del kostnader för de offentliga finanserna på kort sikt, men om reformerna är framgångsrika kan de ge direkta positiva budgeteffekter på lång sikt, bland annat genom att öka den potentiella tillväxten. En mer expansiv finanspolitik skulle inte bara bidra till den inhemska återhämtningen utan också ge spridningseffekter till den globala ekonomin genom att bidra till att minska euroområdets bytesbalansöverskott och på så sätt också bidra till minskade globala obalanser.

Aktuella EU-initiativ bidrar till att maximera effekterna av offentliga utgifter på den reala ekonomin. Investeringsplanen för Europa är inriktad på att få fram privat finansiering till ekonomiskt bärkraftiga och hållbara investeringsprojekt och är därför en del av lösningen på problemet med det investeringsgap som har uppstått under krisåren[10]. De europeiska struktur- och investeringsfonderna och den europeiska fonden för strategiska investeringar i kombination är särskilt lovande när det gäller att erbjuda innovativa finansiella instrument som maximerar den ekonomiska effekten av varje investerad offentlig euro. De framsteg som har gjorts mot att fullborda bankunionen och kapitalmarknadsunionen[11] är också viktiga för att erbjuda realekonomin diversifierade finansieringskällor och därmed minska trycket på de offentliga finanserna. Som en del av den europeiska planeringsterminen för samordning av den ekonomiska politiken ingår dessutom strukturreformer till stöd för investeringar (den så kallade tredje pelaren i investeringsplanen för Europa). Detta är också är också ett viktigt led i arbetet för att maximera finanspolitikens effektivitet.

[9] Spridningseffekten av finanspolitiska stimulansåtgärder i ”centrala” EU-länder är vanligtvis inte särskilt betydande i ett normalt läge. Det är dock inte säkert att detta gäller i det aktuella läget med inflation och räntor på en bestående mycket låg nivå. Framförallt kan offentliga investeringar i länder med överskott bidra starkt positivt till BNP i resten av euroområdet (se bilaga 2).

[10] Kommissionen föreslog den 14 september 2016 att varaktigheten för Europeiska fonden för strategiska investeringar (Efsi) skulle förlängas och fondens investeringsmål ökas till minst 500 miljarder euro fram till slutet av 2020 och 630 miljarder euro fram till 2022.

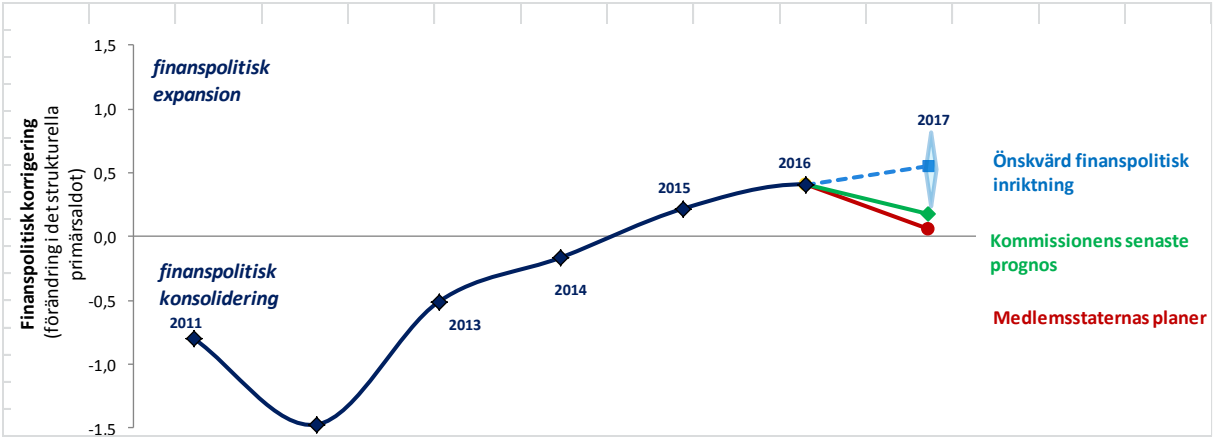
[11] Se COM(2016) 601 final, 16.11.2016.

3. DEN FINANSPOLITISKA INRIKTNINGEN I EUROOMRÅDET I DAGSLÄGET

För att bedöma den aktuella situationen måste euroområdet betraktas som en enda enhet, som om det fanns en finansminister för euroområdet som helhet, och man måste se på områdets finanspolitik på aggregerad nivå. Detta avsnitt utgår från ett sådant perspektiv.

Totalt sett, efter den betydande konsolideringen av de offentliga finanserna under perioden 2011–2013, beräknas euroområdets finanspolitiska inriktning vara i stort sett neutral under 2014–2017 (se diagram nedan). Under perioden 2011–2013, som var en tid då ekonomin försämrades, fördes en stram finanspolitik inom euroområdet. Finanspolitiken blev i stort sett neutral 2014–2015 och något expansiv 2016 i ett läge där ekonomin återhämtade sig. Under 2017 ser den finanspolitiska inriktningen ut att återigen bli i stort sett neutral, baserat på en aggregering av utkasten till budgetplaner (”medlemsstaternas planer” i diagrammet) och kommissionens höstprognos 2016.

Finanspolitisk inriktning i euroområdet under perioden 2011–2017



Anm.: Detta diagram visar den finanspolitiska inriktningen i euroområdet, dvs. på aggregerad nivå. Detta mäts som förändringen i det strukturella primärsaldot (se även faktaruta 1). Ett positivt värde motsvarar ett ökande budgetunderskott (vilket leder till en finanspolitisk expansion), medan ett negativt värde motsvarar ett minskande budgetunderskott (finanspolitisk konsolidering). Grekland ingår inte i de aggregerade uppgifterna eftersom landet omfattas av ett program för stabilitetsstöd.

På grund av den långsamma återhämtningen och riskerna i den makroekonomiska miljön är en måttligt expansiv finanspolitisk inriktning i euroområdet motiverad i dagsläget. Baserat på uppskattningar från kommissionens avdelningar skulle en finanspolitisk expansion på motsvarande 0,5 % av BNP i euroområdet som helhet vara önskvärd för 2017 i det aktuella läget[12]. Siffran grundar sig på en bedömning av situationen när det gäller ekonomisk aktivitet, outnyttjad kapacitet, arbetslöshet och inflation. Det är ett pragmatiskt och försiktigt mål inom ett bredare intervall av uppskattningar: en sådan expansiv

[12] En sådan finanspolitisk expansion skulle motsvara ytterligare finanspolitiska stimulansåtgärder på cirka 50 miljarder euro för euroområdet som helhet 2017 jämfört med den situation med oförändrad politik som beräknas i kommissionens senaste prognos. Detta belopp motsvarar en ökning av det strukturella underskottet (inklusive räntebetalningar) som motsvarar den önskade finanspolitiska inriktningen.

finanspolitisk inriktning skulle minska andelen outnyttjad produktionskapacitet i euroområdet, och samtidigt stödja penningpolitiken[13] utan onödig överhettning av ekonomin.

Riktningen är klar, men det exakta målet ligger inom ett intervall och måste väljas ut på politiska bedömningsgrunder. En finanspolitisk expansion på 0,3 % ligger vid intervallets undre gräns. En sådan expansion skulle bidra till en halvering av euroområdets produktionsgap under 2017[14], och samtidigt vara i stort sett förenlig med målet om hållbarhet i de offentliga finanserna. Det är dock möjligt att en sådan inriktning inte är tillräckligt ambitiös, särskilt med tanke på att uppskattningarna av produktionsgapet är osäkra, vilket kan leda till att behovet av stabilisering i euroområdet underskattas. En finanspolitisk expansion på 0,8 % utgör den andra änden av spektrumet och ligger vid intervallets övre gräns. Genom en sådan expansion skulle produktionsgapet kunna elimineras redan under 2017. Risken är dock att en sådan inriktning skulle vara alltför expansiv eftersom den kan leda till oönskad överhettning i vissa medlemsstater och stå i strid med målet att bevara de offentliga finansernas hållbarhet.

Problemet i dag är att även om ekonomiska experter kan identifiera en önskvärd finanspolitisk inriktning för euroområdet i syfte att förena makroekonomiska överväganden med finanspolitisk hållbarhet, kommer en sådan finanspolitik inriktning inte automatiskt att komma till stånd genom att bestämmelserna tillämpas i varje medlemsstat. Mot bakgrund av aktuella budgetuppgifter och ekonomiska uppgifter skulle ett fullständigt genomförande av de statsfinansiella kraven i de landsspecifika rekommendationer som antogs av rådet i juli 2016 innebära en samlad finanspolitisk inriktning som är något restriktiv i euroområdet som helhet under 2017, och liknande trender kan räknas fram för 2018[15] (se diagram 4 i bilaga 1). Här beaktas inte den flexibilitet som för att ta hänsyn till förändrade ekonomiska förhållanden som regelverket erbjuder[16].

När man diskuterar vad som är en lämplig finanspolitisk inriktning i euroområdet i dag är det också viktigt att komma ihåg att det bakom den nuvarande finanspolitiska situationen döljer sig en finanspolitisk korrigering som är fördelad mellan länder på ett sätt som inte är optimalt. Medlemsstaterna befinner sig i mycket olikartade situationer i fråga om finanspolitiskt utrymme och behov av konsolidering (se diagram 3 i bilaga 1). Om man tittar på 2017 ser det ut som att medlemsstater med behov av ytterligare konsolidering kommer att fortsätta expandera, vilket leder till betänkligheter vad gäller hållbarheten i deras offentliga finanser (se diagram 5 i bilaga 1). Medlemsstater som har finanspolitiskt utrymme, å andra sidan, använder inte nödvändigtvis detta utrymme. Detta kan ge upphov till betänkligheter kring behovet av ökade investeringar och stärkta tillväxtförutsättningar, men också om förmågan att stödja återhämtningen i euroområdet som helhet.

[13] Genom en expansiv finanspolitik på 0,5 % skulle man också kunna minska skillnaden mellan den prognostiserade inflationstakten i euroområdet och målet om en inflation på 2 % 2017 med en fjärdedel.

[14] Produktionsgapet är skillnaden mellan den faktiska och den potentiella ekonomiska produktionen.

[15] De statsfinansiella kraven och den resulterande finanspolitiska inriktningen i euroområdet 2018 förväntas vara i stort sett desamma som för 2017 eftersom de beror på hur långt ett land ligger från sitt mål för de offentliga finanserna på medellång sikt, och på den ekonomiska situationen och skuldnivån. Dessa faktorer förväntas inte ändras i någon betydande utsträckning.

[16] Se COM(2015) 12 final, 13.1.2015.

4. EKONOMISKA OCH RÄTTSLIGA BEGRÄNSNINGAR FÖR EN POSITIV FINANSPOLITISK INRIKTNING

Det finns både ekonomiska och rättsliga begränsningar som ligger i vägen för en positiv finanspolitisk inriktning i euroområdet som helhet. De ekonomiska begränsningarna har främst att göra med att man måste finna en balans mellan makroekonomiska stabiliseringsbehov på kort sikt och hållbarheten i de offentliga finanserna på medellång sikt, som en del av en den övergripande ekonomiska politiken. De rättsliga begränsningarna gäller tillämpningen av EU:s ramverk för budgetövervakning under vissa omständigheter. På båda dessa områden finns möjliga kompromisser, vilket i slutändan är en fråga om politiska bedömningar.

Svårigheterna med att kombinera stöd till återhämtning på kort sikt och hållbara offentliga finanser på medellång sikt är särskilt stora i medlemsstater med mycket hög offentlig skuldsättning (se diagram 3 och 8 i bilaga 1). En alltför aktiv finanspolitik i dessa medlemsstater kan förvärra förtroendeproblemen vad gäller de offentliga finansernas hållbarhet och återhämtningens varaktighet, i stället för att åtgärda problemen. Detta gäller särskilt om politiken inte åtföljs av reformer och åtgärder som säkerställer att effekterna verkligen kommer den reala ekonomin till nytta, eller om det visar sig omöjligt att avsevärt minska skuldsättningen och/eller om politiken leder till högre räntenivåer.

Hållbara offentliga finanser är fortfarande en hög prioritet, särskilt i vissa medlemsstater, men problemen har minskat avsevärt sedan krisen var som djupast. Det är möjligt att detta inte utgör en betydande riskfaktor i euroområdet som helhet på kort sikt. Under perioden 2008–2012 försämrades situationen för de offentliga finanserna kraftigt, med offentliga skuldnivåer i euroområdet som ökade från 60 % av BNP i genomsnitt till mer än 90 %. I de flesta fall beror stora skuldökningar på senare tid på rekapitalisering av banker och svag tillväxt i nominell BNP, inte på oansvarig användning av offentliga medel. Statsskulden håller nu på att sjunka något från sin högsta nivå på 92 % under 2015 men ligger fortfarande mycket högt, bland annat i de sju medlemsstater som ligger över genomsnittet i euroområdet: Grekland (182 % av BNP 2016), Italien (133 %), Portugal (130 %), Cypern (107 %), Belgien (107 %), Spanien (99 %) och Frankrike (96 %). Samtidigt har det samlade underskottet i de offentliga finanserna i euroområdet minskat från att ligga på över 6 % av BNP år 2010 till mindre än 2 % år 2016 och det väntas sjunka ytterligare.

Som har visats ovan förefaller det lämpligt med en mer positiv finanspolitisk inriktning mot bakgrund av situationen för den ekonomiska återhämtningen, men detta kan inte antas för perioden 2017–2018. EU:s befintliga finanspolitiska ram är i huvudsak inriktad på att definiera särskilda krav för medlemsstaterna, utan att fokusera på konsekvenserna i euroområdet som helhet. Idén bakom stabilitets- och tillväxtpaktens regler är att medlemsstaterna bäst kan låta automatiska stabilisatorer fungera fullt ut när de har nått sitt

medelfristiga budgetmål, och att viss finanspolitisk konsolidering förväntas fram till dess. Efter de nödvändiga finanspolitiska korrigeringarna räknar man med att de medlemsstater som har uppnått sitt medelfristiga budgetmål, och som har finanspolitiskt utrymme, väljer att stödja den inhemska efterfrågan, i eget intresse och i mer allmänt intresse, men de är inte tvungna att göra det. EU:s årliga landsspecifika rekommendationer innehåller tydliga riktlinjer om detta, men inga kvantifierade statsfinansiella krav riktas till de medlemsstaterna. Rekommendationerna för 2017 som utfärdas inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten ställer krav på många medlemsstater att de fortsätter att konsolidera sina budgetar, antingen för att korrigera alltför stora underskott (inom paktens korrigerande del) eller för att uppnå sina medelfristiga budgetmål (inom den förebyggande delen).

Det är komplicerat att få till stånd den rätta policymixen i euroområdet eftersom det saknas en centraliserad budget som skulle kunna spela en mer aktiv roll. Även om de europeiska struktur- och investeringsfonderna kan vara betydelsefulla för att stödja den inhemska efterfrågan[17] är den nuvarande EU-budgeten relativt liten (cirka 1 % av EU:s BNP) och den är inte inriktad på euroområdets särskilda behov. Möjligheterna till anpassning från ett år till nästa är begränsade. Detta lyftes också fram i de fem ordförandenas rapport om färdigställandet av EU:s ekonomiska och monetära union.

5. VIKTEN AV DEN FINANSPOLITISKA INRIKTNINGENS SAMMANSÄTTNING OCH KVALITET

En positiv finanspolitisk inriktning är inte bara en fråga om budgetssaldots riktning och storlek, utan också i hög grad om sammansättningen av de bakomliggande offentliga finanserna. Utöver frågan om hur korrigeringen är fördelad mellan medlemsstaterna som nämnts ovan, är det därför viktigt att lyfta fram frågan om de offentliga utgifternas och skatternas kvalitet.

EU:s landsspecifika rekommendationer innehåller förslag på hur man kan utforma en ansvarsfull och tillväxtfrämjande finanspolitik och identifierar vissa prioriterade områden som skulle gynnas av ökade och effektivare utgifter eller en skatteväxling på nationell nivå. Detta är särskilt viktigt för de länder som måste hantera svikande tillväxt och/eller risker för de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt. Trots vägledningen finns det tecken på att sammansättningen av den finanspolitiska konsolideringen efter krisen har varit otillfredsställande i många medlemsstater. Framför allt, och särskilt i de medlemsstater som redan har en hög intäktskvot, har den finanspolitiska konsolideringen i alltför hög grad skett med hjälp av skattehöjningar, vilket har varit negativt för tillväxten (se diagram 6 i bilaga 1). Samtidigt ligger de offentliga utgifterna för investeringar – som skars ner kraftigt i samband

[17] Fonderna utgör en mycket stor andel av de totala offentliga investeringarna i många medlemsstater; mer än 1 % i sju medlemsstater i euroområdet under ett visst år. Det faktum att de erbjuder ett regelbundet finansiellt stöd innebär att de också kan ha en stabiliserande funktion, särskilt för små ekonomier som är mer utsatta för chocker.

med konsolideringsarbetet under åren efter krisen – kvar på en låg nivå (se diagram 7 i bilaga 1).

Reformer av pensionssystemen och hälso- och sjukvårdsystemen kan ytterligare förbättra de offentliga finansernas kvalitet. Pensioner och hälso- och sjukvård står för den största delen av de offentliga finanserna i de flesta medlemsstaterna. Ytterligare modernisering av välfärdssystemen är en gemensam prioritering mot bakgrund av nya utmaningar – men också möjligheter – som följer av förändringar i familjestrukturer, ökad livslängd och digitaliseringen av ekonomin. Eurogruppen har nyligen enats om ett antal principer som syftar till att öka pensionssystemens hållbarhet. Gruppen har också uppmanat kommissionen att ta hänsyn till dessa principer i sin övervakning och undersöka möjligheten att utarbeta lämpliga riktmärken på grundval av detta[18].

Förbättrade nationella budgetramverk kan också göra de offentliga utgifterna mer tillväxtfrämjande, inte minst genom inrättande av effektiva system för utgiftsöversyn, och stärkt förvaltning av de offentliga finanserna på alla nivåer. Sådana verktyg och metoder är mycket användbara för att öka finanspolitikens trovärdighet i och med att EU:s principer internaliseras i de nationella politiska ramarna och därigenom stärker känslan av egenansvar. De principer för utgiftsöversyn som nyligen godkändes av Eurogruppen utgör en lämplig utgångspunkt[19].

En annan viktig prioritering för de flesta medlemsstater är att se till att vissa delar av deras offentliga finanser kan användas för att jämna ut konjunkturskillnader, och därigenom öka deras makroekonomiska stabiliseringsförmåga. Det finns många delar i de offentliga finanserna som har stötdämpande och konjunkturutjämnande egenskaper, till exempel systemen för arbetslöshetsförsäkring och social trygghet, och progressiviteten i inkomstbeskattningssystemen.

Flera av instrumenten i investeringsplanen för Europa ger medlemsstaterna möjlighet att förstärka de offentliga åtgärdernas finansiella effekter på den reala ekonomin, till nytta nationellt och över gränserna. Detta gäller till exempel om medlemsstaterna väljer att bättre utnyttja innovativa finansieringsinstrument inom de europeiska struktur- och investeringsfonderna. Det gäller även om medlemsstaterna beslutar att bidra till utnyttjandet av Europeiska fonden för strategiska investeringar (Efsi). Att ge garantier till Efsi är till exempel ett särskilt effektivt sätt för medlemsstater med finanspolitiskt utrymme att leva upp till sina åtaganden om att stödja återhämtningen i euroområdet[20].

Incitament för att främja investeringar kan bara bli framgångsrika om det finns tillgång till intressanta projekt. På europeisk nivå finns det en ny portal för europeiska

[18] Eurogruppens uttalande om gemensamma principer för att stärka pensionssystemens hållbarhet finns på: http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/16-eurogroup-pension-sustainability/

[19] Mer information finns på: http://www.consilium.europa.eu/en/meetings/eurogroup/2016/09/spending-reviews_commission_note_pdf

[20] Bidrag till Efsi kan utgöras av kontanta medel eller garantier. Till skillnad från garantier leder kontanta bidrag till en ökning av underskott och skuld, i statistisk bemärkelse, men de räknas inte med i samband med bedömningen av efterlevnaden av stabilitets- och tillväxtpakten.

investeringsprojekt som ger tillgång till lovande projekt. På nationell nivå är det viktigt att alla förvaltningsnivåer enas om och samordnar planer för nationell infrastruktur för att se till att det finns en stabil tillgång till projekt av hög kvalitet.

6. SLUTSATSER

Kommissionen har inriktat sitt arbete på jobb, tillväxt och social rättvisa. Den har satsat på en ”god triangel” för den ekonomiska politiken, där man kombinerar nya investeringar, strukturreformer och ansvarsfull finanspolitik. Den har förtydligat och utnyttjat den flexibilitet som finns i stabilitets- och tillväxtpakten för att ta hänsyn till konjunkturcykeln på ett bättre sätt och ge incitament till strukturreformer och investeringar. Den har gett konkret vägledning genom sina landsspecifika rekommendationer.

I ett läge med fortsatt bräcklig återhämtning och stor osäkerhet är det motiverat med en betydlig mer positiv finanspolitisk inriktning i euroområdet. Detta är viktigt för att stimulera den reala ekonomin, men också för att stödja den europeiska centralbankens penningpolitik. Samtidigt måste en sådan politisk inriktning bygga på den rättsliga ram som inrättats genom stabilitets- och tillväxtpakten och ta hänsyn till mer övergripande hållbarhet i de offentliga finanserna, vilket särskilt gäller för vissa medlemsstater. Den nya inriktningen bör vara en del av en generell omfördelning av prioritieringar och ombalansering av policymixen inom euroområdet, bland annat ökat fokus på de offentliga finansernas kvalitet och genomförande av strukturreformer.

I och med att det inte finns någon finanspolitisk stabiliseringsfunktion, saknas en inbyggd EU-mekanism för att åstadkomma en finanspolitik som är lämplig för euroområdet som helhet och som samtidigt är väl avvägd på medlemsstatsnivå. Att helt blint följa bestämmelserna i stabilitets- och tillväxtpakten, utan använda den flexibilitet som pakten erbjuder, skulle inte heller ge ett bra resultat, särskilt inte under rådande omständigheter. Utformningen av en positiv finanspolitisk inriktning är således främst en fråga som ligger inom euroområdets länders gemensamma ansvar.

Eftersom nuläget kräver omedelbar handling bekräftar kommissionen följande avsikter:

- Att stödja Eurogruppen, rådet och Europeiska rådet under diskussionerna om rekommendationen om den ekonomiska politiken för euroområdet för 2017–2018. Rekommendationen bör ange en övergripande inriktning i euroområdets finanspolitik och precisera hur de insatser som förväntas av olika kategorier av medlemsstater ska fördelas, inte bara med hänsyn till deras egna ekonomiska och finanspolitiska situation, utan också med hänsyn till euroområdet som helhet. Medlemsstater som omfattas av förfarandet vid alltför stora underskott, och andra medlemsstater som fortfarande måste uppnå sitt medelfristiga budgetmål, bör fortsätta på denna väg i enlighet med rekommendationerna. Medlemsstater som har finanspolitiskt utrymme bör uppmuntras till en mer expansiv finanspolitik, bland annat genom att fullt ut utnyttja instrumenten inom investeringsplanen för Europa för att maximera effekterna

på realekonomin, till exempel genom garantier till Europeiska fonden för strategiska investeringar.

- Att fortsätta att tillämpa stabilitets- och tillväxtpakten med den ekonomiska tolkning som reglerna föreskriver, och ta hänsyn till utmaningar och prioriteringar för euroområdet som helhet. Detta synsätt återspeglas även i de yttranden om 2017 års utkast till budgetplaner för länderna i euroområdet som antogs idag[21].
- Att inom ramen för den europeiska planeringsterminen för samordning av den ekonomiska politiken samarbeta med varje land i euroområdet så att euroområdets utmaningar och prioriteringar avspeglas bättre i den nationella politiken. Detta gäller särskilt de medlemsstater som är föremål för fördjupade granskningar inom ramen för förfarandet vid makroekonomiska obalanser. Landsrapporterna i februari kommer att användas för att mäta vilka framsteg som görs i varje medlemsstat.
- Att fortsätta att utnyttja alla tillgängliga EU-instrument, såsom investeringsplanen för Europa, för att öka effekterna av offentliga utgifter från alla förvaltningsnivåer, även gränsöverskridande, och öka synergieffekterna mellan EU-politik och nationell politik.
- Att se över läget regelbundet inom ramen för den europeiska planeringsterminen 2017 och de kommande ekonomiska prognoserna. Om återhämtningen i euroområdet ligger kvar på svaga nivåer eller om risker för negativ utveckling skulle förverkligas är kommissionen redo att använda alla möjligheter enligt EU:s finanspolitiska ram. Omvänt bör risken för överhettning och konjunkturförstärkande politik motarbetas om återhämtningen blir starkare än väntat.

Detta meddelande rör framför allt den särskilda situationen för 2017–2018 men det är en del i ett bredare arbete för att främja euroområdets och dess medlemsstaters gemensamma intresse och för att fördjupa EU:s ekonomiska och monetära union. Sedan de fem ordförandenas rapport och kommissionens uppföljande meddelande[22] har vissa framsteg gjorts med ”praktisk fördjupning”. Bland annat inrättades nyligen en europeisk finanspolitisk nämnd som löpande ska bistå kommissionen avseende den finanspolitiska inriktningen i euroområdet och tillämpningen av EU:s finanspolitiska ram.

Kommissionen kommer att dra upp vidare linjer för den ekonomiska och monetära unionens framtid som en del av sin vitbok om Europas framtid i mars 2017.

[21] Se COM(2016) 730 final, 16.11.2016.
[22] Se COM(2015) 600 final, 21.10.2015.