



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 16.11.2016
COM(2016) 727 final

ANNEXES 1 to 2

BILAGOR

till

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

MOT EN POSITIV FINANSPOLITISK INRIKTNING I EUROOMRÅDET

Bilaga 1. Grafisk framställning av finanspolitikens inriktning i euroområdet

Diagram 1. Finanspolitikens inriktning i euroområdet 2011–2017

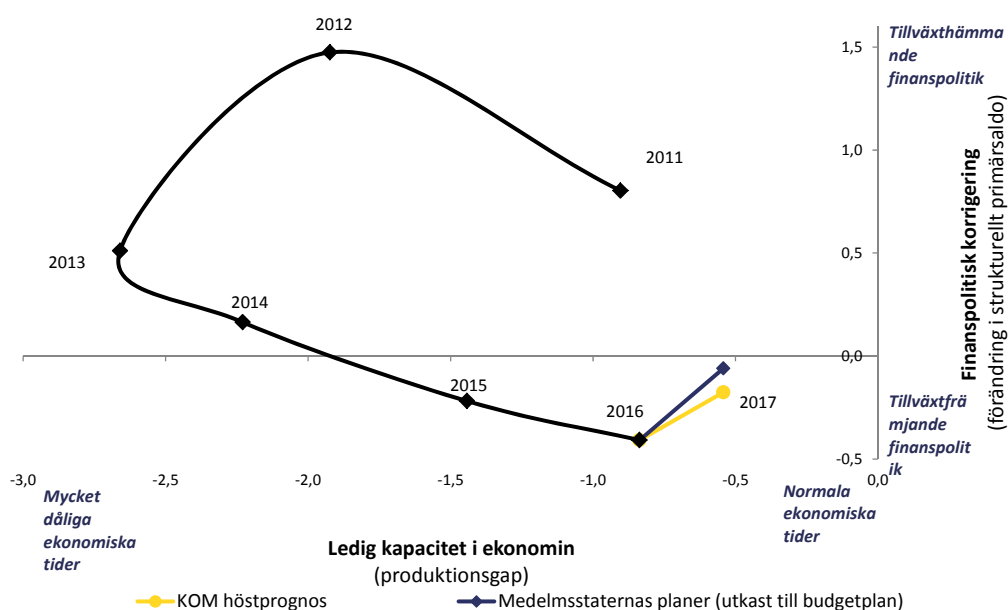


Diagram 1 visar finanspolitikens inriktning på den lodräta axeln mätt genom förändringen i det strukturella primärsaldot (precis som i diagrammet i själva meddelandet) och mängden ledig kapacitet i ekonomin på den vågräta axeln. I det aggregat för euroområdet som presenteras i denna bilaga ingår Grekland, som omfattas av ett program för stabilitetsstöd.

Diagrammet visar att även om finanspolitiken var stram under perioden 2011–2014 (då ekonomin försämrades), blev inriktningen neutral och/eller något stödjande under 2015 och 2016. När det gäller 2017 pekar både medlemsstaternas utkast till budgetplaner och kommissionens ekonomiska höstprognos 2016 på en i stort sett neutral finanspolitisk inriktning.

Finanspolitikens inriktning uttrycks ofta även som förändringen i det strukturella saldot (dvs. inklusive räntebetalningar), i synnerhet i samband med EU:s budgetövervakning. Denna indikator pekar på en något mindre expansiv finanspolitik 2016 och 2017 eftersom ränteutgifterna beräknas ha minskat något under dessa två år.

Diagram 2. Finanspolitikens inriktning i euroområdet sedan 2002

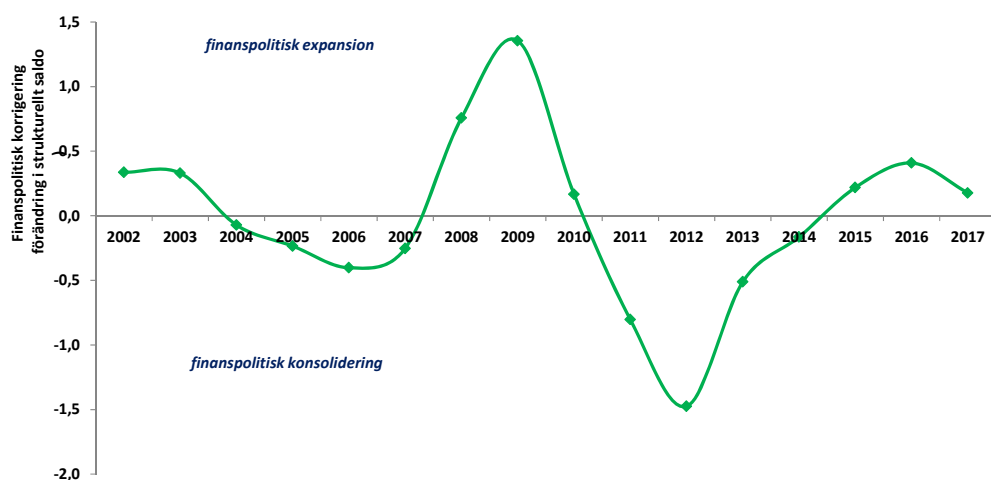


Diagram 2 visar finanspolitikens inriktning i euroområdet totalt sett ur ett historiskt perspektiv.

Finanspolitikens inriktning mäts genom förändringen i det strukturella primärsaldot. Siffrorna för perioden före 2010 är endast närmvärden och presenteras därför bara som exempel, eftersom de beaktar andra "engångsåtgärder" som definierades enligt det tidigare nationalräkenskapssystemet ENS95.

I diagrammet motsvarar ett positivt värde ett växande underskott i de offentliga finanserna (vilket bidrar till en "expansiv finanspolitik"), medan ett negativt värde motsvarar ett krympande underskott i de offentliga finanserna (en "finanspolitisk konsolidering"). Aggregatet för euroområdet omfattar inte Grekland, som omfattas av ett program för stabilitetsstöd. Värdena för 2016 och 2017 baseras på kommissionens höstprognos 2016.

Diagram 3. Kartläggning av finanspolitiken i euroområdet 2016

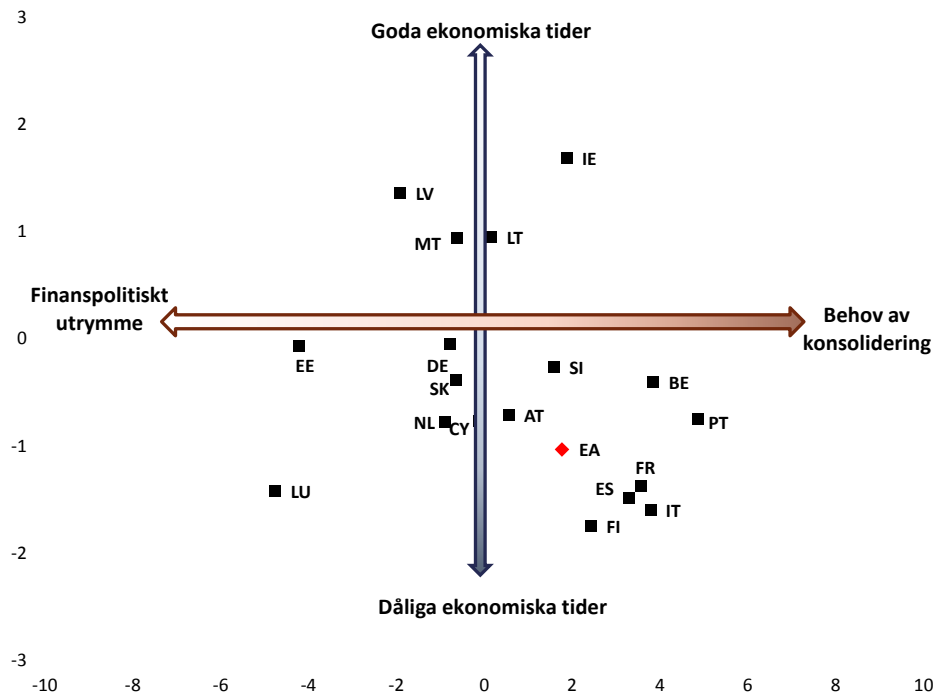


Diagram 3 visar både behoven av stabilisering (lodrät axel, mätt genom produktionsgapet 2016) och behoven av hållbarhet i euroområdets medlemsstater (vågrät axel, mätt genom den standardiserade hållbarhetsindikatorn "S1", enligt höstprognosen 2016 och med 2016 som basår).

Goda (dåliga) ekonomiska tider mäts genom produktionsgapet 2016. Medlemsstater som befinner i diagrammets övre hälft (i området "goda ekonomiska tider") har inte en expansiv finanspolitik eftersom deras ekonomier redan växer i takt med eller snabbare än den potentiella tillväxten. Detta är fallet med IE, LT, LV och MT. Omvänt gäller att länderna i diagrammets nedre hälft (i området "dåliga ekonomiska tider") har behov av en stabilisering, dvs. finanspolitiken behöver bli mer stödjande för att konsolidera återhämtningen. Detta är fallet med euroområdet som helhet och med bl.a. CY, ES, FI, FR, IT, LU, NL och PT.

Stabiliseringsdimensionen kompletteras med en hållbarhetsdimension, som mäts längs den vågräta axeln. Diagrammets högra hälft visar i synnerhet vilka länder som har behov av konsolidering, dvs. vars offentliga finanser behöver konsolideras ytterligare för att bli hållbara. Detta är fallet med BE, ES, IE, FI, FR, IT, SI och PT. Medlemsstaterna till vänster i diagrammet har däremot ett visst finanspolitiskt utrymme och har därför råd att bedriva en expansiv finanspolitik utan att riskera hållbarheten i sina offentliga finanser. Detta är fallet med DE, EE, LU, LV, MT och NL. Även om stabiliseringsbehovet i DE verkar ganska begränsat 2016, i och med att produktionsgapet bara är något negativt, beräknas det sistnämnda återigen börja växa 2017, till skillnad från majoriteten av medlemsstaterna, framför allt de större ekonomierna, som beräknas närma sig den potentiella nivån.

Det bör påpekas att diagrammet pekar i motsatta riktningar för ett fåtal länder som på kort sikt skulle gynnas av en mer stödjande finanspolitik, men på längre sikt kommer att ställas inför stora hållbarhetsproblem med sina offentliga finanser. Detta är t.ex. fallet med ES, FR och IT.

Diagram 4. Finanspolitikens inriktning i euroområdet 2017 (% av BNP)

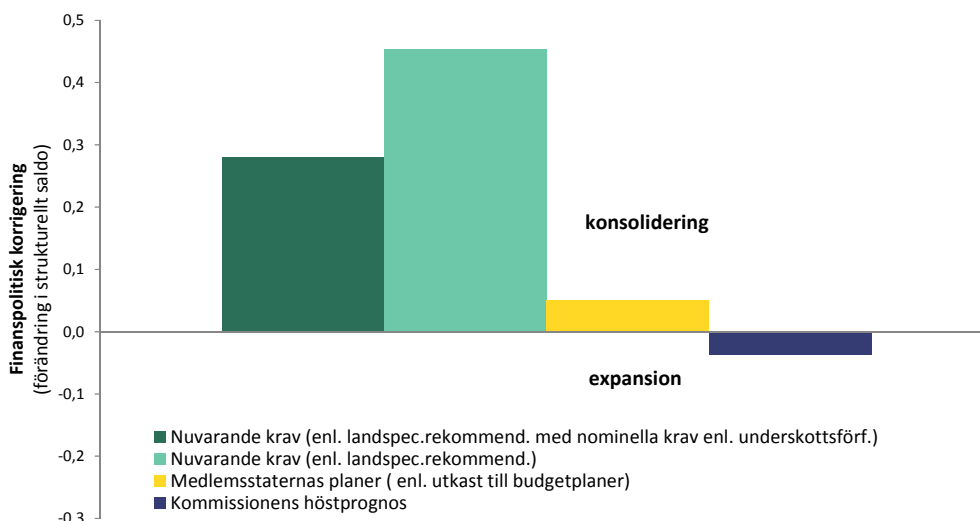


Diagram 4 visar finanspolitikens sannolika inriktning 2017, mätt genom förändringen i det strukturella saldot och inbegripet förändringen i räntebetalningar¹. De nuvarande kraven är de som finns i de landspecifika rekommendationer som rådet antog i juli 2016. Eftersom rekommendationerna inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott (underskottsförfarandet, dvs. stabilitets- och tillväxtpaktens korrigering del) omfattar både nominella mål och de strukturanpassningar som är nödvändiga för att uppnå dessa (t.ex. för länder som Frankrike och Spanien), visas den finanspolitiska korrigering som behövs både i termer av de strukturella kraven i rekommendationerna från underskottsförfarandet (ljusgrönt) och den strukturanpassning som skulle behövas för att uppnå det nominella målet i rekommendationerna från underskottsförfarandet (mörkgrönt). Diagrammet visar att ett uppfyllande av samtliga statsfinansiella krav i de landspecifika rekommendationerna skulle leda till en stram finanspolitisk inriktning inom euroområdet totalt 2017. Baserat på nuvarande statsfinansiella krav kan trenden antas bli ungefär densamma 2018.

Diagram 5. Finanspolitikens inriktning i euroområdet 2017: fördelning mellan de största ekonomierna

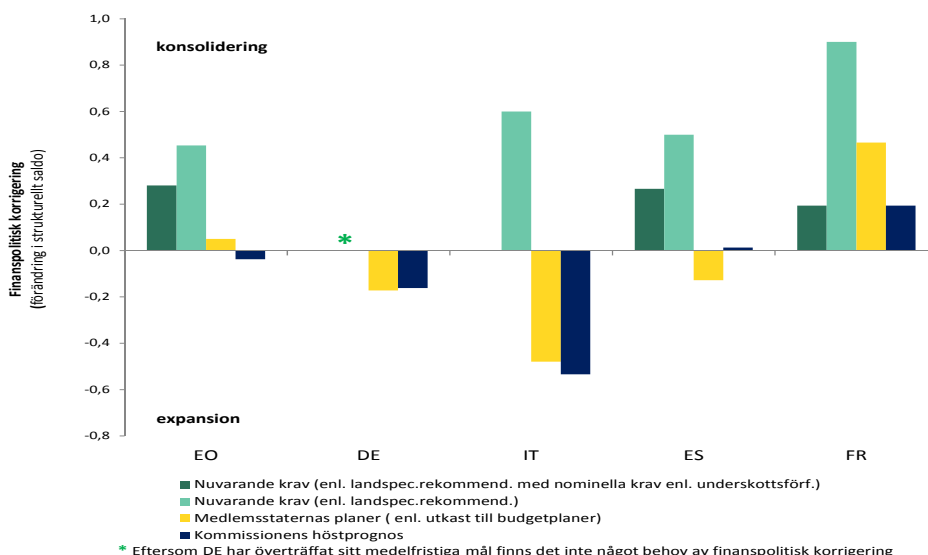


Diagram 5 visar de nuvarande kraven i de landspecifika rekommendationerna för vissa medlemsstater, jämfört med vad som framgår av deras utkast till budgetplaner och vad som beräknas i kommissionens

¹ Detta är ett annat mått än det som används i diagrammet i huvudtexten. Det visas här eftersom det är det som används i EU:s budgetövervakning för att uttrycka statsfinansiella krav, men skiljer sig något från begreppet "strukturellt primärsaldo", som är ett bättre mått på finanspolitikens inriktning (se även faktaruta 1). I det sistnämnda ingår inte årlig förändring i räntebetalningar.

senaste prognos, mätt genom förändringen i det strukturella saldot. Precis som i diagram 4 anges vilken finanspolitisk korrigering som krävs både i termer av det strukturella kravet i rekommendationerna från underskottsförfarandet (ljusgrönt) och den strukturella anpassning som skulle krävas för att uppnå det nominella målet i underskottsförfarandet (mörkgrönt).

Diagram 6. Sammansättning av den finanspolitiska korrigeringen 2011–2017, euroområdet (% av BNP)

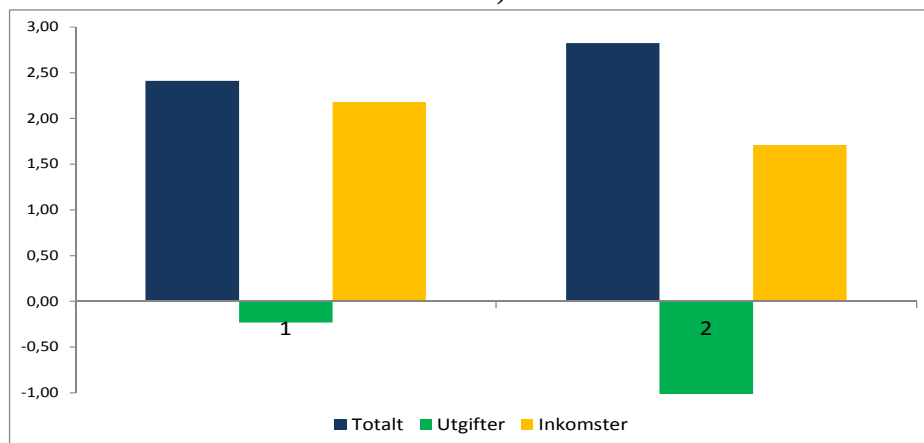


Diagram 6 visar diskretionära finanspolitiska insatser, vilket är ett annat sätt att beräkna finanspolitikens inriktning. Denna indikator kompletterar förändringen i det strukturella (primär)saldot. Både de diskretionära finanspolitiska insatserna och förändringen i det strukturella saldot signalerar att merparten av den finanspolitiska korrigering i euroområdet som har ägt rum de senaste åren berodde på ökade inkomster snarare än utgiftsnedskärningar.

Diagram 7. Sammansättning av den finanspolitiska korrigeringen: utgiftssidan 2009–2017, euroområdet (% av BNP)

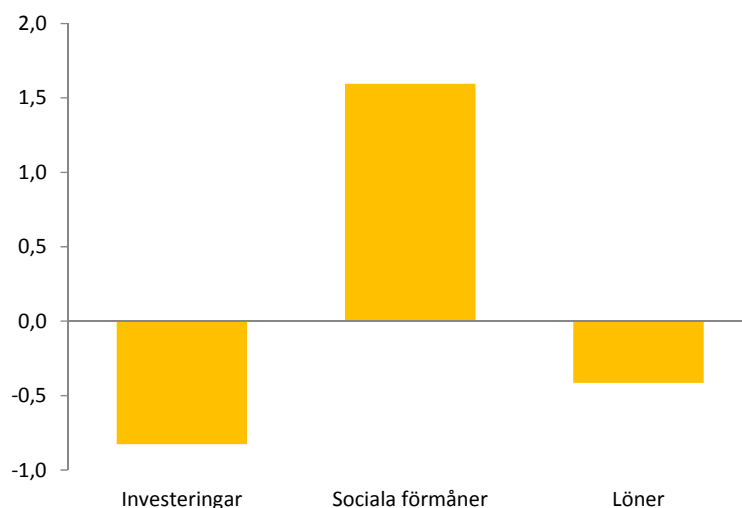


Diagram 7 visar att minskningen av de offentliga investeringarna var särskilt stor och spelade en viktig roll för den finanspolitiska konsolideringen. **Diagram 8. Offentlig skuldkvot sedan införandet av euron: genomsnitt och vissa medlemsstater (%)**

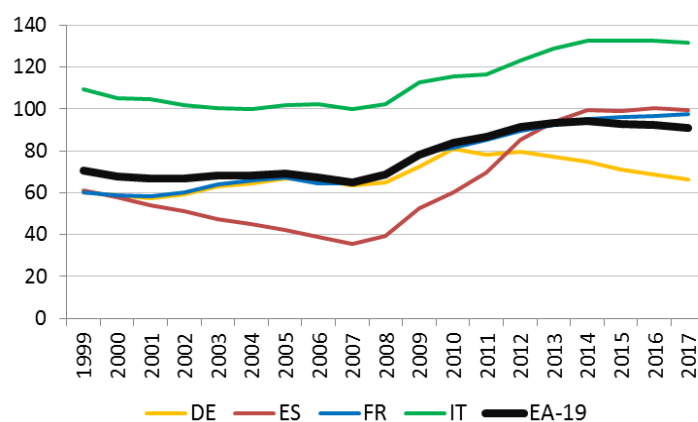


Diagram 8 visar hur den offentliga skulden i procent av BNP har utvecklats sedan 1999 för genomsnittet i euroområdet och för Tyskland, Spanien, Frankrike och Italien. I genomsnitt ökade den offentliga skulden i euroområdet stadigt mellan 2007 och 2014. År 2015 började den att minska och denna utveckling förväntas fortsätta 2016 och 2017. Den offentliga skuldens utveckling och totala nivå varierar mellan medlemsstaterna.

Bilaga 2. Finanspolitikens effekter på produktion och spridningseffekter²

Finanspolitikens inverkan på den ekonomiska aktiviteten och dess spridningseffekter mellan euroländerna är en mycket omtvistad fråga och synnerligen aktuell i dagens diskussion om vilken ekonomisk politik som är lämplig för euroområdet. Med hjälp av den modell (QUEST) som används av kommissionens avdelningar kan man bedöma vilka effekter en expansiv finanspolitik i överskottsländerna skulle få på euroområdets ekonomi (se In 't Veld, 2016). I simuleringarna beaktas i synnerhet lånefinansierade ökningar av de offentliga investeringarna i Tyskland och Nederländerna. Analysen bygger på antagandet att euroområdets penningpolitik verkar i ett nollränteklimat under två år, vilket överensstämmer med Europeiska kommissionens prognos att euroområdets inflation kommer att vara fortsatt låg och ligga under målet 2017–2018.

QUEST-simuleringarna visar att de finanspolitiska multiplikatoreffekterna (finanspolitikens effekter på BNP) och spridningseffekterna (effekterna på andra länders BNP) blir betydligt större om penningpolitiken verkar i ett nollränteklimat än de skulle ha blivit under normala förhållanden. Om inflationen låg kring målet och euroområdets ekonomi hade nått full kapacitet ("normala förhållanden") skulle den logiska följden av en expansiv finanspolitik i Tyskland och Nederländerna bli en stramare penningpolitik i form av stigande räntor. Detta skulle få en undanträngningseffekt på hushållens efterfrågan och minska den positiva inverkan på BNP. Spridningseffekterna på BNP i andra delar av euroområdet skulle vara försumbara eftersom de positiva spridningseffekterna av en expansiv finanspolitik på handeln skulle neutraliseras av en lägre inhemsk efterfrågan till följd av högre räntor.

I dagens nollränteklimat blir multiplikator- och spridningseffekterna emellertid större. När det gäller effektiva offentliga investeringar skulle, enligt andra studier om infrastrukturinvesteringar, en ökning

² Se In 't Veld, J. (2016): Public Investment Stimulus in Surplus Countries and their Euro Area Spillovers, European Economy Economic Brief 16. Se även Blanchard, O., Ch. Erceg, J. Lindé (2015): Jump Starting the Euro Area Recovery: Would a Rise in Core Fiscal Spending Help the Periphery?, NBER Working Papers 21426.

av de offentliga investeringarna med 1 % av BNP i Tyskland och Nederländerna som upprätthålls under tio år kunna höja dessa länders BNP med 1,1 respektive 0,9 %. Den positiva BNP-effekten blir något mindre för Nederländerna, som präglas av en större öppenhet för handel, vilket innebär ett större importläckage. Över en tioårsperiod skulle BNP i Tyskland och Nederländerna stiga med mer än 2 procent. De långsiktiga BNP-effekterna blir större än de kortsiktiga effekterna eftersom offentliga investeringar under en längre period höjer produktiviteten för privat kapital och arbetskraft (positiv utbudseffekt).

I detta scenario skulle BNP i andra delar av euroområdet (Frankrike, Italien, Spanien och resten av euroområdet) stiga med 0,3–0,5 procentenheter redan efter ett år. Spridningseffekterna härrör från direkta handelseffekter (mer export till Tyskland och Nederländerna) och en viss depreciering av växelkursen (mer export även till resten av världen).

Effekten på de offentliga finanserna i Tyskland och Nederländerna skulle inte bli så ogynnsam som man kunnat vänta eftersom en högre tillväxt även skulle leda till ökade skatteintäkter. Efter tio år skulle den offentliga sektorns skuld i Tyskland i själva verket ha ökat med mindre än 2 % av BNP och med något mer i Nederländerna, samtidigt som skuldkvoterna i resten av euroområdet faktiskt skulle minska med omkring 2 procentenheter till följd av positiva spridningseffekter på dessa länders BNP. En permanent ökning av de offentliga investeringarna skulle på lång sikt faktiskt leda till minskade skuldkvoter i Tyskland och Nederländerna och stimulansen skulle bli självfinansierande.