

Effekter av den finanspolitiska åtstramningen i Tyskland 2007

De tyska offentliga finanserna har utvecklats svagt sedan konjunkturedgången 2001/2002. 2005 överskred underskottet i det offentliga finansiella sparandet 3-procentgränsen i Stabilitets- och tillväxtpakten för fjärde året i rad. För att förbättra de offentliga finanserna och åter uppfylla kraven i Stabilitets- och tillväxtpakten har den tyska regeringen aviserat en åtstramning av finanspolitiken 2007.

Den enskilt viktigaste åtgärden är en höjning av moms från 16 till 19 procent den 1 januari 2007. Momshöjningen väntas öka skatteinkomsterna med ca 25 miljarder euro. Samtidigt sänks företagens avgifter för arbetslöshetsförsäkring. Storleken på dessa sänkningar är fortfarande föremål för diskussioner, men de kommer under alla omständigheter att motsvara ett betydligt lägre belopp än momshöjningen. Bedömningen är att den direkta, statiska effekten av åtgärds paketet netto innebär en skattehöjning motsvarande knappt 17 miljarder euro, dvs. drygt 0,7 procent av Tysklands BNP.

I denna fördjupningsruta analyseras de makroekonomiska effekterna 2007–2009 för Tyskland och euroområdet av den tyska finanspolitiska åtstramningen. Resultaten visar att effekterna under rimliga antaganden blir relativt begränsade.

Kritiken mot åtgärds paketet

I en valutaunion kan ett enskilt medlemsland kortsiktigt stimulera den inhemska efterfrågan med en alltför expansiv finanspolitik till priset av att alla länder i unionen drabbas av att bl.a. penningpolitiken stramas åt och räntan blir högre (se t.ex. fördjupningsrutan *Stabilitets- och tillväxtpakten – ankare eller tvångstrija?* i *Konjunkturläget*, december 2004). Att euroområdets största medlemsland åter avser att uppfylla reglerna i Stabilitets- och tillväxtpakten är därmed betydelsefullt.

Samtidigt har en hel del kritik riktats mot den tyska regeringens åtgärds paket. Den allvarligaste kritiken går ut på att momshöjningen riskerar att sätta stopp för den pågående konjunkturåterhämtningen i Tyskland. Åtgärdena slår hårdast mot hushållens konsumtion, vilket sedan länge är den bräckligaste komponenten i den tyska återhämtningen. Då dessutom skatteintäkterna under den pågående konjunkturuppgången ökar markant och underskottet i det offentliga finansiella sparandet med största sannolikhet kommer att hamna under 3 procent redan 2006, menar många bedömare att detta är en risk som är onödig att ta.

Effekterna på den reala ekonomin och inflationen

Bedömningarna av åtgärdspaketets konsekvenser för den reala tyska ekonomin och de offentliga finanserna varierar mycket mellan olika bedömare. Vissa bedömare anser att effekterna på tysk BNP blir stora och i en del fall förutser man tydligt negativ BNP-tillväxt i Tyskland under det första halvåret 2007.²⁹

I denna fördjupningsruta används världsmodellen NiGEM³⁰ för att uppskatta effekterna av det tyska skattepaketet. I experimentet höjs tyska indirekta skatter med motsvarande ca 17 miljarder euro.³¹ Jämförelsescenariot är att skattesatserna lämnas oförändrade. Utvecklingen av det offentliga finansiella sparandet antas dock vara oförändrad på lång sikt, vilket innebär att experimentet kan tolkas som en temporär höjning av det totala skatetrycket.³² Den inledande perioden med högre skatteintäkter innebär dock att den offentliga skulden blir lägre än i jämförelsescenariot även på lång sikt.

Tabell 8 visar vad de höjda indirekta skatterna i Tyskland innebär för ekonomin i Tyskland och i euroområdet som helhet. I modellsimuleringen medför de finanspolitiska åtgärderna att den tyska offentliga sektorns finansiella sparande förbättras med motsvarande 0,7 procent av BNP 2007. Eftersom underskottet i det offentliga finansiella sparandet även utan åtgärds paketet med största sannolikhet hade underskridit 3 procent 2007, ser den tyska regeringen ut att med marginal uppfylla sitt åtagande att Tyskland senast 2007 åter ska uppfylla reglerna i Stabilitets- och tillväxtpakten.

Momshöjningen innebär att inflationen i Tyskland blir väsentligt högre 2007 och även inflationen i euroområdet som helhet påverkas.³³ Prisökningarna medför att de tyska hushållens

²⁹ Exempelvis har Deutsche Bank, Morgan Stanley och IFW publicerat sådana bedömningar under hösten 2006.

³⁰ NiGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av National Institute of Economic and Social Research (NIESR) i London.

³¹ Att enbart förändra indirekta skatter med nettovärdet 17 miljarder euro är en modellteknisk förenkling. Momshöjningen motsvarande 25 miljarder euro har alltså reducerats med ca 8 miljarder euro, vilket är nettosumman av å ena sidan minskningen av företagets arbetslöshetsförsäkringsavgifter och å den andra sidan ökningen av företagets pensions- och hälsoförsäkringsavgifter, där den senare är den lägre summan.

³² Skillnaden i offentligt finansiellt sparande i de två scenarierna minskar gradvis och försvinner på sikt. På kort sikt beror den minskande positiva effekten på att svagare hushållskonsumtion medför lägre skatteintäkter. Den viktigaste orsaken, särskilt på länge sikt, är dock att det offentliga finansiella sparandet på sikt antas gå tillbaka till sin ursprungliga bana. I det aktuella experimentet innebär detta att även de direkta skattesatserna ändras. På sikt blir alltså de totala löpande skatteintäkterna desamma som i jämförelsescenariot, men intäkterna från indirekta skatter blir högre och intäkterna från direkta skatter blir lägre med motsvarande belopp. Den inledande perioden med högre skatteintäkter innebär dock att den offentliga skulden blir lägre även på lång sikt i scenariot med indirekta skatthöjningar. I denna fördjupningsruta är det primärt utvecklingen på kort- och medellång sikt som är av intresse. Experimentet konstruerades så att de direkta skattesatserna är oförändrade fram t.o.m. det andra kvartalet 2008.

³³ Mätt som den årliga förändringen i konsumtionsdeflatorn.

konsumtion blir 0,5 procent lägre 2007. Samtidigt faller importen kraftigt, vilket dämpar effekten på BNP. BNP-tillväxten blir 0,1 procentenheter lägre per år 2007 och 2008.

I euroområdet blir den negativa effekten på BNP än mer dämpad. Reaktionen från ECB blir mycket måttlig och styrräntan ändras i stort sett inte alls (se diagram 50).³⁴ Rensat för inflationen blir korträntan lägre än i jämförelsescenariot 2007. Efter något år är dock både styrräntan och den reala korträntan på samma nivå som i jämförelsescenariot.

Tabell 8 Inflationsmål: Avvikelse från basscenario

Procentenheter

	Off. fin. spara- de/BNP Tyskland	BNP- tillväxt Tyskland	BNP- tillväxt EMU	Inflation Tyskland	Inflation EMU
2007	0,7	-0,1	0,0	1,1	0,3
2008	0,5	-0,1	-0,1	0,1	0,1
2009	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,0

Anm. Inflationen mäts som den årliga förändringen i konsumtionsdeflatorn.

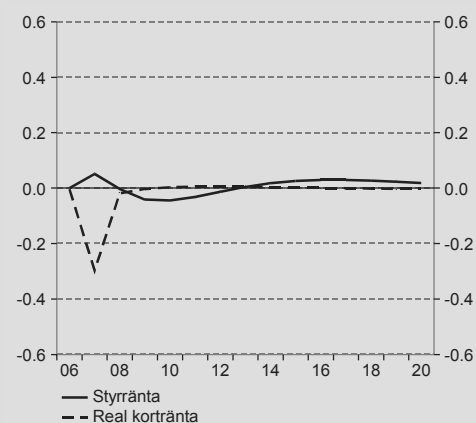
Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Hur reagerar ECB?

I experimentet ovan är effekterna på den reala ekonomin alltså små. Den penningpolitiska responsen är också mycket måttlig. Anledningen är att ECB antas ha ett inflationsmål, samtidigt som prishöjningen till stor del är av engångskaraktär och alltså inte har någon större effekt på inflationen bortom ett års sikt.³⁵

Det är dock möjligt att ECB kan komma att vilja pressa ner inflationen snabbare, inte minst eftersom inflationsförväntningarna annars riskerar att stiga. I en andra simulering där ECB vid sidan av ett mål för inflationstakten även antas ha ett mål för *nivån* på konsumentpriserna³⁶ blir styrräntan 2007–2008 ca 0,25 procentenheter högre än i scenariot utan momshöjning medan motsvarande siffra för 2009 är 0,15 procentenheter.³⁷ Även den reala korträntan blir högre, särskilt 2008 och 2009 (se

Diagram 50 Inflationsmål: Styrränta och real kortränta
Avvikelse i procentenheter



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

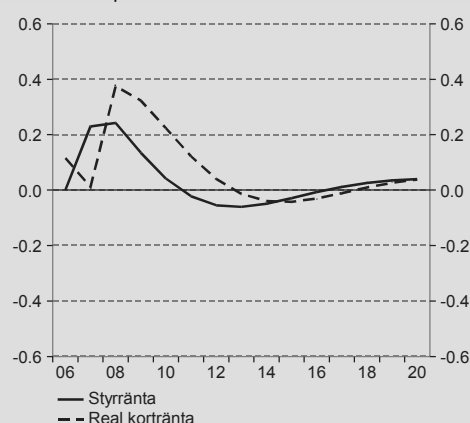
³⁴ Experimentet konstruerades så att styrräntan är oförändrad jämfört med basscenario fram t.o.m. första kvartalet 2007.

³⁵ Om alla priser skulle höjas samma dag som momsen höjs skulle prishöjningen inte få någon effekt på inflationen bortom ett års sikt. I praktiken höjer dock inte alla producenter sina försäljningspriser samtidigt och för ekonomin som helhet sker prishöjningen i konsumentledet därmed mer gradvis. Även i NiGEM sker prishöjningen i konsumentledet gradvis.

³⁶ I övrigt är experimentet detsamma som ovan.

³⁷ ECB:s penningpolitiska analys har två pelare. Den första pelaren utgörs av ekonomisk analys med fokus på hur den reala och finansiella utvecklingen påverkar inflationen på kort- och medellång sikt. Den andra pelaren utgörs av den monetära analysen och referensvärdet för penningmängdstillväxten och antas ha bäring främst på längre sikt. Att ECB understryker vikten av ett långsiktigt inflationsmål tolkas av vissa bedömare som att man fäster vikt vid den lågsiktiga prisnivåutvecklingen. Vid ett rent inflationsmål, då tidigare prisnivåavvikelser inte korrigeras, återgår inte prisnivån till ett medelvärde eller en deterministisk trend (dvs. den är en s.k. random walk).

Diagram 51 Inflations- och prisnivåmål:
Styrränta och real kortränta
Avvikelse i procentenheter



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

diagram 51). Arbetet med att pressa tillbaka prisnivån är en utdragen process och även på längre sikt är styrräntan något högre.

Den stramare penningpolitiken medför att den negativa effekten på BNP i Tyskland och i euroområdet som helhet blir större (se tabell 9). I Tyskland faller hushållens konsumtion mer än i scenariot med en mer ackommoderande penningpolitik och de positiva effekterna på det offentliga finansiella sparandet 2007 blir något mindre än i det föregående experimentet.

Tabell 9 Inflations- och prisnivåmål: Avvikelser från bas-scenario

Procentenheter	Off. fin. sparande/BNP Tyskland	BNP-tillväxt Tyskland	BNP-tillväxt EMU	Inflation Tyskland	Inflation EMU
	2007	0,6	-0,3	-0,2	1,0
2008	0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
2009	0,3	0,0	0,0	-0,2	-0,2

Anm. Inflationen mäts som den årliga förändringen i konsumtionsdeflatorn.

Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Avslutande kommentar

Tyskland torde klara reglerna i Stabilitets- och tillväxtpakten fr.o.m. 2006 även utan diskretionära finanspolitiska åtgärder. Därmed är det en öppen fråga i vilken grad åtgärder som medför negativa effekter på den reala ekonomin är motiverade för att förbättra de offentliga finanserna ytterligare. Den tyska konjunkturåterhämtningen är fortfarande i relativt hög grad exportberoende och kan bli bräckligare om eventuella åtgärder i första hand påverkar den redan tidigare svaga utvecklingen av hushållens konsumtion.

Även om effekterna skiljer sig något åt beroende på den penningpolitiska reaktionen tyder simuleringsresultaten på att den tyska regeringens åtgärds paket kommer att medföra en relativt begränsad försämring av konjunkturen, både i Tyskland och i euroområdet som helhet. Att momshöjningen innebär att BNP-tillväxten i Tyskland faller med ett par tiondels procentenheter 2007 är i linje med prognosen i denna rapport (se tabell 5).

Samtidigt innebär skattepaketet en ökad sannolikhet för att Tyskland även på lite längre sikt uppfyller reglerna i Stabilitets- och tillväxtpakten, inklusive regeln om en offentlig skuld på högst 60 procent av BNP.³⁸ En sådan utveckling är viktig för hela euroområdet ur samhällsekonomisk synvinkel, kanske framför allt genom att paktens trovärdighet ökar.

Att Tyskland under de närmaste åren sannolikt skulle ha klarat 3-procentgränsen även utan åtgärds paketet innebär heller inte

³⁸ OECD (*Economic Outlook November 2006*) bedömer att den tyska offentliga sektorns skuld kommer att uppgå till 68,4 procent av BNP 2006.

att förbättringen av de offentliga finanserna är omotiverat stor. Ett underskott i offentligt finansiellt sparande på 3 procent som andel av BNP är sannolikt inte tillräckligt ambitiöst, särskilt med tanke på den demografiska utvecklingen framöver med ökande kostnader för en åldrande befolkning. Detta avspeglas också i de s.k. stabilitetsprogrammen som fastslår att det cykliskt korrigerade offentliga finansiella sparandet på medellång sikt ska vara ”nära balans eller uppvisa ett överskott”. Enligt kommissionens höstprognos 2006 kommer underskottet i det cykliskt rensade offentliga finansiella sparandet i Tyskland att uppgå till 2,2 procent av BNP 2006.

Den tyska momshöjningens inflationshöjande effekter försvinner efter drygt ett år. Då dessutom penningpolitiken i huvudsak verkar först på 1–2 års sikt är det rimligt att ECB (som i det första experimentet ovan) ackommoderar prisökningen, även om det innebär att inflationen i euroområdet tillfälligtvis stiger till en nivå som inte är förenlig med bankens penningpolitiska mål, dvs. målet om en inflation på strax under 2 procent. Att avstå ifrån att strama åt penningpolitiken vid en förbättring av de offentliga finanserna kan också bidra till en bättre policymix i euroområdet. Å andra sidan har inflationen endast sporadiskt underskridit 2 procent sedan euron infördes. ECB måste därför ta hänsyn till vad ännu ett år med en inflationstakt som överskrider det penningpolitiska målet betyder för inflationsförväntningarna.