

Arne Jon Isachsen  
Handelshøyskolen BI  
13. januar 2003

## Tysk finanspolitikk under stress

Lav inflasjon og lav rente, i tillegg til orden i de statlige finansene, var klare krav som måtte tilfredsstilles for at det enkelte EU-land skulle kunne ta euroen i bruk. I Amsterdam i 1997, ved møte i Europarådet, som består av regjeringssjefene i EU-landene, og som er EUs øverste organ, ble det enighet om at to av disse såkalte konvergenskravene skulle gjelde også *etter* inntreden i Økonomisk og Monetær Union (ØMU):

- Det enkelte land skal ikke ha underskudd i de offentlige finansene det enkelte år som overstiger 3% av BNP.
- Det enkelte land skal ikke ha en offentlig bruttogjeld som overstiger 60% av BNP.

Tyskland, med sin stabilitetsorienterte økonomiske politikk, var pådriver for denne pakten. I og med at Tyskland hadde mest å tape på oppgivelse av egen valuta, var det ikke urimelig at landet fikk gjennomslag for Vekst- og Stabilitetspakten. Desto mer ironisk er det at Tyskland, sammen med Portugal, er det første landet som har fått problemer med denne pakten, i det Kommisjonen i EU i januar 2002 anbefalte Rådet å gi disse to landene en advarsel om uansvarlig finanspolitikk. Europarådet avvist imidlertid denne anbefalingen snaue to uker senere.

I år gjentar historien seg. Tyskland har igjen fått påpakning av Kommisjonen for sin finanspolitiske ubalanse. Foreløpige tall tyder på et underskudd i de offentlige finansene tilsvarende 3,7% av BNP. Pedro Solbes, som er EU-Kommisjonens mann for pengepolitiske saker, anklager Tyskland for overoptimistiske vekstanslag.

Vekst- og Stabilitetspakten blir imidlertid stadig utsatt for til dels meget kraftig kritikk. Bemerkesverdig er det når formannen i EU-Kommisjonen – den høyeste embetsmannen i hele EU-systemet, Romani Prodi, tidligere italiensk statsminister – bruker uttrykket ”Stupidity Pact” om hva som er ment å være en ”Stability Pact”.

Hva går denne kritikken ut på? Og hvor vel fundert er den?

a) *Med bare finanspolitikk igjen som virkemiddel til regulering av samlet etterspørsel i den enkelte ØMU-land – renter bestemmes på sentralt hold og valutakursen er forsvunnet – kan ikke myndighetene bli vingeklippet her.*

Motargumentet er at om man ikke har noen begrensning på underskuddet på statsbudsjettet, vil det enkelt ØMU-land lett la seg friste til en for ekspansiv finanspolitikk. Om mange tenker og handler slik vil det komme en regning på

sentralbanksjefens bord; signalrenten må heves for å dempe prispresset. Denne faren er allment erkjent og således også behovet for et regelverk som begrenser det enkelte ØMU-lands finanspolitiske handlefrihet.

*b) Tallene 3% og 60% er tilfeldig valgt og satt for snevert. Med behov for automatiske stabilisatorer burde rammen for ekspansiv finanspolitikk vært mye romsligere.*

Ja, tallene er noe tilfeldig valgt. Likevel treffer ikke denne kritikken så godt. De 3% er der for nettopp å gi rom for automatiske stabilisatorer og for diskresjonær finanspolitikk. Problemet er at mange ØMU-land, særlig de store, ikke har brukt gode tider til konsolidering av de offentlige finansene. Og da kan rammen på 3% i nedgangstider bli knapp.

*c) Markedet vil disiplinere land som fører en for ekspansiv finanspolitikk ved ganske enkelt å kreve en adskillig høyere rente på statspapirene som legges ut.*

Erfaringer de senere årene tyder ikke på at markedsaktørene er gode til å prise risiko på statsgjeld, kfr. hendelser i land som Mexico, Argentina, Thailand og Indonesia. I tillegg kommer forestillingen om at Den europeisk sentralbanken (ESB) – eller et annet fellesorgan i EU – vil ta et ansvar om et ØMU-land skulle få problemer med betjeningen av sin statsgjeld.

*d) Tallene 3% og 60% må sees i sammenheng. Et land med relativt liten statsgjeld må gis anledning til midlertidig å ha større underskudd i de offentlige finansene enn land som har en klart større statsgjeld.*

Dette argumentet er godt. Tyskland ligger altså an til et statsfinansielt underskudd på 3,7% av BNP, mot 2,1% for Italia. På den annen side er statsgjelden i Italia, i prosent av landets BNP, nær det dobbelte av det tilsvarende tallet for Tyskland. Kanskje er det grunn til like stor skepsis overfor italiensk som overfor tysk finanspolitikk for året 2002?

Vekst- og Stabilitetspakten er blitt fulgt godt opp av små land, gjennom konsolidering av statsfinansene i gode år (1999 og 2000). Store land har ikke gjort det. Den spennende utfordringen man nå står overfor er hva som vil skje i og med Tyskland.

Et optimistisk scenario ser slik ut: Store underskudd på statsfinansene kombinert med over 8% arbeidsløshet gir økt vilje og evne til å ta fatt på jobben med strukturelle reformer i arbeidsmarkedet. Den sløsingen som ligger i at over 4 millioner tyskere står uten jobb, blir det politisk mulig å gjøre noe med, når presset fra det fellesskapet Tyskland står i, som medlem i ØMU, blir sterkt nok.