



EU:s nya finanspolitiska ramverk: tredje gången gillt?

Jonas Eriksson*

Sammanfattning

EU:s finanspolitiska regelverk – stabilitets- och tillväxtpakten – kom till i samband med att euron infördes som gemensam valuta. Trots flera revideringsförsök har regelverket kritiserats för att vara konjunkturförstärkande, komplext och orealistiskt. Den senaste reformen, som rådet och Europaparlamentet enades om i februari 2024, bygger på ett förslag som Europeiska kommissionen presenterade i april 2023. Förslaget innebar bland annat vissa förenklingar av regelverket, större hänsyn till medlemsstaternas specifika förutsättningar, högre grad av medelfristighet i hanteringen av budgetunderskott samt ett större medlemsstatligt ägande av budgetprocesserna.

Frågan för denna analys är om reformen har inneburit förbättringar. Analysen fokuserar på de problem som reformen har sökt åtgärda, förändringar som enligt den policyorienterade litteraturen har varit önskvärda och vilka för- och nackdelar som uppdateringen för med sig. En viktig slutsats är att regelverket har förbättrats på flera sätt. Det gäller inte minst försöket att etablera en högre grad av medelfristighet och bättre incitament i de nationella medelfristiga finans- och strukturpolitiska planerna. Samtidigt har rådet skärpt reglerna för budgetunderskott och statsskulder på ett sätt som kan komma att begränsa medelfristigheten. I ljuset av att eurosamarbetet är så beroende av medlemsstaternas egenansvar är det också olyckligt att rådet har begränsat de nationella oberoende finanspolitiska rådens roll.

* Jonas Eriksson är utredare i nationalekonomi vid Sieps.

Författaren svarar själv för innehåll och slutsatser.

1. Inledning

I den här analysen fokuserar vi på den senaste reformen av EU:s finanspolitiska ramverk, stabilitets- och tillväxtpakten (härefter pakten). Pakten har länge kritiserats för att bland annat vara konjunkturförstärkande (se exempelvis Eriksson 2023), svårbegriplig (se exempelvis Calmfors 2017) och för att ställa såväl konfliktfyllda som orealistiska krav på medlemsstaterna (se exempelvis EFB 2018). Olika flexibilitetsarrangemang har över tiden också lett till att medlemsstaterna har kunnat förhandla om de finanspolitiska kraven, vilket är en av flera förklaringar till varför regelimplementeringen har haltat (EFB 2018).

”Pakten har länge kritiserats för att bland annat vara konjunkturförstärkande, svårbegriplig och för att ställa såväl konfliktfyllda som orealistiska krav på medlemsstaterna.”

Europeiska kommissionen initierade år 2020 en process för att reformera pakten. Förutom ett reellt reformbehov, motiverades reformen även av en översynsklausul i pakten om att den ska ses över vart femte år. Kommissionens reformförslag presenterades till slut i april 2023 och innebär på flera sätt en förhållandevis stor förändring av regelverket. Ekofinrådet nådde en principuppgörelse om reformen i december 2023 och träffade sedan en överenskommelse med Europaparlamentet i februari 2024.¹ Det är denna senare uppgörelse som ställs mot det regelverk som ersätts och mot den litteratur som har analyserat pakten under senare år (se Eriksson 2023 för en mer detaljerad genomgång).

Analysen är strukturerad enligt följande: i nästa avsnitt (2) beskrivs paktens bakgrund och den senaste reformen. Därefter (3) diskuteras de möjliga effekterna av det framförhandlade regelverket i ljuset av den akademiska litteraturen.² Ett avslutande avsnitt (4) sammanfattar de viktigaste slutsatserna.

2. Reformerna av stabilitets- och tillväxtpakten

I det här avsnittet beskrivs mycket översiktligt bakgrunden till pakten fram till och med den senaste reformen, det vill säga efter rådets principuppgörelse i december 2023 och, vad gäller en av akterna, överenskommelsen med Europaparlamentet i februari 2024. Vi väljer här att betrakta de historiska reformerna av pakten i tre steg: en reform 2005, ett flertal reformer i samband med eurokrisen 2010–2015, samt den senaste reformen.

2.1 Eurons grundkonstruktion och dess implikationer

Pakten har sin grund i hur den ekonomiska och monetära unionen (EMU) en gång konstruerades: penning- och valutapolitiken är gemensam medan finanspolitiken och annan ekonomisk politik är huvudsakligen nationell.³ Grundkonstruktionen innebär därmed att ett deltagande land skulle kunna föra en oansvarig finanspolitik utan att drabbas fullt ut av de negativa ränte- och växelkurseffekter som följer när penning- och valutapolitiken är nationell. Snarare skulle effekterna till stor del spilla över på övriga deltagande länder och bli kännbara för euroområdet som helhet (Calmfors 2017).

Av denna anledning upprättades ett särskilt protokoll till Maastrichtfördraget, enligt vilket medlemsstaterna inför eurons introduktion skulle hålla budgetunderskotten under 3 procent av BNP och statsskulden under 60 procent av BNP (eller minskande). Ytterligare en försäkring mot överdrivet risktagande var artiklar i EU:s fördrag som förbjuder undsättning av medlemsstater i statsfinansiella trångmål från Europeiska centralbankens (artikel 123 FEUF) eller medlemsstaternas (artikel 125 FEUF) sida. Pakten kom sedan till mot slutet av 1990-talet för att säkerställa att medlemsstaterna respekterade fördragskriterierna, även efter det att euron hade introducerats.

Inget av de två fördragsbaserade kriterierna på 3 respektive 60 procent är välgrundade

¹ Europaparlamentet är medlagstiftare i en av de tre akter som ingick i kommissionens reformförslag. Vad gäller övriga två akter ska parlamentet endast konsulteras. Se vidare nedan.

² Se Eriksson (2023) för en översikt.

³ Värt att notera är att EMU-regelverket även omfattar medlemsstater som inte har infört euron som valuta, det vill säga Bulgarien, Danmark (som dock har ett undantag i ett särskilt protokoll till fördragen), Polen, Rumänien, Sverige, Tjeckien och Ungern. Däremot är vissa aspekter av lagstiftningen inte tillämpliga på dessa medlemsstater.

i nationalekonomisk teori eller empiri. Budgetunderskottskriteriet på tre procent av BNP har sitt ursprung i en fransk motsvarighet från det tidiga 1980-talet.⁴ Delorskommittén, som lade grunden till förhandlingarna om en ekonomisk och monetär union i och med 1992 års Maastrichtfördrag, var samtidigt mycket tydlig med att valutasamarbetet, givet dess utformning, skulle komma att ställa långtgående krav på de deltagande ländernas statsbudgetar. Det var dock inte tal om ett siffersatt budgetmål.⁵ Eurosamarbetet konstruerades därtill i en tid då keynesiansk efterfrågepolitik hade ett förhållandevis dåligt rykte efter mindre goda erfarenheter under 1970- och 80-talen. Följaktligen var synen på stabiliseringspolitiken annorlunda än i dag.

”Statsskuldkriteriet på 60 procent av BNP har sitt ursprung i att det råkade vara genomsnittet för de dåvarande tolv medlemsstaternas statsskuldkvoter vid tidpunkten för förhandlingarna om Maastrichtfördraget.”

Statsskuldkriteriet på 60 procent av BNP har sitt ursprung i att det råkade vara genomsnittet för de dåvarande tolv medlemsstaternas statsskuldkvoter vid tidpunkten för förhandlingarna om Maastrichtfördraget (Priewe 2020). Erfarenheterna

visar emellertid att länder med välfungerande ekonomier kan ha en statsskuldkvot som ligger en god bit över 60 procent av BNP, utan att det nödvändigtvis följs av finansiella problem.⁶ Det är samtidigt otvivelaktigt av värde att ha marginal för att kunna möta en djupare recession. Eurokrisen visade också att de medlemsstater som ingick i eurosamarbetet i flera fall bedömdes hårdare än länder med höga skulder som stod utanför valutasamarbetet. Men av detta följer inte att just 60 procent skulle vara eftersträvarsvårt för samtliga euroländer. Statsskuldernas risker beror snarare på ett lands underliggande ekonomiska fundamenta. Vi återkommer till denna diskussion längre fram i texten.

2.2 Pakten från starten till senaste reformen

Pakten bestod till en början av två förordningar, som trädde i kraft 1998 och 1999, samt Europeiska rådets resolution från 1997.⁷ Pakten har en förebyggande del och en korrigerande del. Den förebyggande delen ska hjälpa medlemsstaterna att upprätthålla en sund finanspolitik, vilken ska koordineras med övriga medlemsstater. Enligt paktens ursprungliga formulering i den förebyggande delen skulle medlemsstaternas budgetar vara ”nära balans eller i överskott” och för detta ändamål etablerades ett medelfristigt budgetmål,⁸ med en anpassningsbana för att hålla budgetunderskottet inom referensvärdet på tre procent av BNP. Uttryckliga undantag kunde ges för pensionsreformer. Euroländerna lämnade in medelfristiga stabilitetsprogram,

⁴ Idén att använda ett budgetunderskottskrav i procentuella termer i relation till BNP verkar främst ha kommit från Frankrikes dåvarande president François Mitterrand, som hade infört en sådan regel tidigt under tiden som president. Det är för all del möjligt att efterrationalisera värdet på 3 procent av BNP på basis av den ”gyllene regeln” för offentliga investeringar i den dåvarande tyska författningen, vilkas bruttonivå typiskt sett låg på denna nivå (Priewe 2020). Själva stabilitets- och tillväxtpakten föreslogs av den dåvarande tyske finansministern Theo Waigel i november 1995 (en så kallad Stability Pact for Europe), se Eriksson (2023). Se Pasinetti (1998) för en tidig kritik av treprocentskriteriet.

⁵ Delorskommitténs arbete skedde åren 1988–1989. Kommittén bestod av de dåvarande tolv medlemsstaternas centralbankschefer samt tre inbjudna experter. Vid sidan om krav på medlemsstaternas budgetar betonade kommitténs rapport vikten av att cementera centralbankernas oberoende, att etablera prisstabilitet som övergripande mål för den gemensamma penningpolitiken samt att gemensam regionalpolitik skulle motverka att regioner divergerade efter valutans införande (se Delors 1989).

⁶ Exempel på detta är USA och vissa euroländer, vars statsskuldkvoter i flera fall har fluktuerat runt hundraprocentstrecket i flera år. Se exempelvis Heimberger (2021) för en analys av eventuella effekter på ekonomisk tillväxt av höga statsskulder.

⁷ Rådets förordning (EG) nr 1466/97 om förstärkning av övervakningen av de offentliga finanserna samt övervakningen och samordningen av den ekonomiska politiken; rådets förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och förtydligande av tillämpningen av förfarandet vid alltför stora underskott; samt Europeiska rådets (1997) resolution om stabilitets- och tillväxtpakten (97/C 236/01). Den rättsliga grunden i EU:s funktionsfördrag är främst artikel 121 (den förebyggande delen) och artikel 126 (den korrigerande delen).

⁸ Med medelfristigt avsågs innevarande år och de kommande tre åren.

medan medlemsstater som ännu inte hade infört euron som valuta lämnade in medelfristiga konvergensprogram.

För det medelfristiga budgetmålet och tolkningen av ”nära balans eller i överskott” använde kommissionen tidigt offentlig sektors strukturella finansiella sparande, det så kallade strukturella saldot (här benämnt strukturell saldoregel).⁹ Konkret innebär det att det faktiska budgetutfallet justeras för konjunktur- och engångseffekter. För att kunna ta hänsyn till konjunkturreffekter estimeras det som benämns potentiell BNP, det vill säga det tänkta värde ett lands BNP skulle ha om det inte vore för konjunkturreffekterna. Det är ett problematiskt värde, dels för att det är artificiellt, dels för att BNP (och därmed även potentiell BNP) återkommande behöver revideras.¹⁰

”Ingen sanktion har emellertid utdömts under eurons existens.”

Den korrigerande delen av pakten består främst av förfarandet vid alltför stora underskott, som ska aktiveras om en medlemsstats budgetunderskott blir eller riskerar att bli alltför stort; eller om statsskulden överstiger 60 procent av BNP och inte minskar i tillräcklig takt (skuldbaserat förfarande). Förfarandet sker i en serie steg med eskalerande påtryckningsmedel med förbestämda tidsfrister, där sanktioner i form av räntelösa depositioner kan åläggas om det alltför stora underskottet inte rättas till. I slutändan kan depositionerna omvandlas till böter. Ingen sanktion har emellertid utdömts under eurons existens.

Pakten reformerades år 2005 och återigen åren 2011–2013. Den första reformen följde efter att Portugal, Frankrike, Grekland och Tyskland bröt mot reglerna när de av delvis olika skäl fick problem att hålla sina budgetar under

gränsvärdet i början av 2000-talet, medan den andra reformvågen 2010–2015 var ett resultat av den mångfacetterade ”eurokris” som följde på den globala finanskrisen 2008.

2.2.1 Första reformen: implementeringsproblem när rådet går emot kommissionen

Bakgrunden till den första reformen 2005 var en sämre konjunkturutveckling, inte minst orsakad av den så kallade IT-kraschen i början av 2000-talet, och för Tysklands del kvardröjande återföreningskostnader. Problemen började redan 2001 när Portugals budgetunderskott blev för stort. Under efterföljande år drabbades även Frankrike, Grekland, Tyskland och så småningom Nederländerna av problem. När kommissionen år 2003 lämnade rekommendationer till Frankrike och Tyskland, om att de skulle implementera vissa åtgärder för att minska sina budgetunderskott, valde rådet i november samma år att rösta ned rekommendationerna och att ”vilandeförklara” förfarandet vid alltför stora underskott. Kommissionen drog rådet inför EU-domstolen i fall C-27/04. I domen från juli 2004 avvisade EU-domstolen frågan om att rekommendationerna röstades ned, medan kommissionen vann gehör i fråga om vilandeförklarandet.

I stället för att pakten fick verka som det var tänkt från början, reviderades den år 2005 genom två nya förordningar.¹¹ Det infördes nu fler undantag från budgetunderskottsregeln: utrymmet för diskretionära tolkningar ökade och tidsfristerna för korrigering av avvikelser utvidgades. Det medelfristiga budgetmålet differentierades för varje enskild medlemsstat, samtidigt som det etablerades att en justering mot anpassningsbanan skulle ske med 0,5 procent av BNP per år som riktmärke.

I bedömningen av budgetunderskotten skulle det nu göras ”en detaljerad kostnads-nyttö-analys av större strukturreformer som har direkta, långsiktiga kostnadsbesparande effekter, även genom att öka

⁹ Strukturellt saldo införs som begrepp i lagstiftningen först i och med den första reformen av pakten 2005 (se nedan), men som EEAG (2003) och Calmfors (2005) konstaterar, hade kommissionen redan börjat tolka ”nära balans eller i överskott” i enlighet med den strukturella saldoregeln.

¹⁰ Poängen med ett system som rensar budgetsaldot för konjunkturer är i sig god. Intäkter och utgifter till statsbudgeten varierar automatiskt under låg- och högkonjunkturer genom förändrade skatteintäkter och utgifter för arbetslöshetsunderstöd (de så kallade automatiska stabilisatorerna).

¹¹ Rådets förordning (EG) nr 1055/2005 om ändring av förordning (EG) nr 1466/97 om förstärkning av övervakningen av de offentliga finanserna samt övervakningen och samordningen av den ekonomiska politiken; och rådets förordning (EG) nr 1056/2005 om ändring av förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och förtydligande av tillämpningen av förfarandet vid alltför stora underskott.

den potentiella tillväxten.” Man sökte därmed ta större hänsyn till a) den ekonomiska situationen, b) medlemsstaternas reformer och offentliga investeringar, c) deras heterogenitet samt d) vikten av att låta de automatiska stabilisatorerna verka. Det kan vara värt att hålla i minnet när vi går in på den senaste reformen, då många av dessa aspekter återkommer. Det har gjorts gällande att pakten vattnades ur i och med reformen 2005 (för en diskussion, se Eriksson och Hjeds Löfmark 2013). Calmfors (2005, s. 68) menade i sin analys att reformen hade gjort pakten komplex, stängd för insyn och omöjlig att genomföra (”complex, non-transparent and unenforceable”).

”Problemet är enkelt uttryckt att medlemsstaterna i slutändan sitter till doms över sig själva.”

Problemet är enkelt uttryckt att medlemsstaterna i slutändan sitter till doms över sig själva. När det gäller annan överstatlig lagstiftning används EU:s överträdelseförfarande, men när det gäller pakten fattas det slutliga implementeringsbeslutet i pakten av finansministrarna i Ekofinrådet. De ska därmed i upprepade förhandlingar genomdriva regler som i framtiden kan komma att drabba dem själva. Regelefterlevnaden har därmed kännetecknats av en viss grad av frivillighet, både av denna anledning och – för att gå händelserna något i förväg – genom den höga grad av flexibilitet som tillåts efter diverse reformer och tolkningar (se exempelvis Calmfors 2012 för en diskussion på detta tema). En avslutande reflektion i detta avsnitt är att flera aspekter som var tongivande i 2005 års reform återkommer längre fram, och även i den senaste reformen.

2.2.2 Finanskrisen blottar oförutsedda problem och leder till flera reformpaket

Eurokrisen påvisade flera begränsningar i det befintliga regelverket.¹² I och med införandet av den gemensamma valutan hade marknadsaktörerna börjat att prissätta risk i princip lika över hela euroområdet, oberoende av investeringarnas geografiska placering. Länder i södra Europa kunde under en längre tid låna till en jämförelsevis mycket låg kostnad, då deras säkerhet nu sågs som garanterad av euroländer med högre kreditvärdighet (Ekholm 2022). Investeringarna skedde ofta i sektorer som inte är föremål för handel, som bostäder och offentlig konsumtion. Därmed skapades inte tillgångar som hade gjort det möjligt för länderna att betala av investeringarna (Baldwin och Giavazzi 2015). I framför allt Irland och Spanien ledde de makroekonomiska obalanserna till statsfinansiella kriser, trots att de båda länderna före eurokrisen hade respekterat paktens regler (Calmfors 2017). Såväl pakten som de institutioner som omgärdade euron visade sig således vara otillräckliga i termer av att förebygga eller åtgärda eurokrisen.

Reformen av det finanspolitiska regelverket skedde både inom och utanför EU:s fördrag.¹³ Själva pakten reviderades genom två lagstiftningspaket: sexpaketet år 2011 och tvåpaketet år 2013. Sexpaketet består av fem förordningar och ett direktiv, medan tvåpaketet består av två förordningar. Sexpaketet introducerade röstningsförfarandet omvänd kvalificerad majoritet – enligt vilket det krävs en kvalificerad majoritet för att rösta ned kommissionens rekommendationer – i ett försök att förstärka implementeringen av pakten. Reformen förstärkte sanktionsförfarandet och

¹² Eurokrisen startade i och med Greklands statsfinansiella problem från och med hösten 2009, efter upptäckten att det grekiska budgetunderskottet hade kraftigt underrapporterats. Se exempelvis Baldwin och Giavazzi (2016) för en genomgång av eurokrisens orsaker och förlopp. Författarna menar att eurokrisen påvisade två konstruktionsfel i EMU: För det första saknades mekanismer för att motverka uppbyggnaden av stora bytesbalansskillnader, hög offentlig upplåning och hög skuldsättning. För det andra saknades institutioner som kunde hantera krisen när den väl bröt ut.

¹³ Utöver de ovan nämnda reformerna innebar eurokrisen också att det år 2012 inrättades en permanent (mellanstatlig) räddningsfond, Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM), samt två år senare en överstatlig bankunion. ESM innebar i praktiken att den så kallade icke-undsättningsklausulen (främst artikel 125 i EUF-fördraget) sattes ur spel. Incitament att undvika en aktion genom ESM är snarare att det är en typ av räddning som ingen medlemsstat vill utsätta sig för. Bankunionen innehåller gemensam tillsyn och resolution av de systemviktiga bankerna i de deltagande länderna. Motiven bakom bankunionen är bland annat att bankerna ska vara stabila och kunna klara eventuella framtida finanskriser; att skydda skattebetalarna från att behöva ta notan för bankers risktagande; och att minska marknadsfragmenteringen i finanssektorn. Deltagande i bankunionen är obligatoriskt för euroländerna men frivilligt för övriga länder.

kraven för budgetunderskott och statsskulder. Det infördes en skuldbroms enligt vilken skulder över 60 procent av BNP skulle minska med en tjugondel per år sett över ett treårigt genomsnitt (ett i praktiken helt orimligt krav för länder med större statsskulder). Sexpaketet introducerade också europeiska planeringsterminen¹⁴ för bättre samordning av euroländernas finans- och ekonomiska politik, ett förfarande vid makroekonomiska obalanser¹⁵ samt förstärkta statistikredovisningskrav (det sistnämnda en lärdom av den grekiska felrapporteringen). Tvåpaketet innebar att större vikt lades vid övervakning och kontroll av skulder och utgifter.

Det finanspolitiska regelverket kompletterades år 2012 med det mellanstatliga stabilitetsfördraget,¹⁶ som också innehåller finanspolitiska regler. Framför allt innebär den så kallade finanspakten (artiklarna 3–8 i fördraget) att euroländerna har åtagit sig att i sina respektive lagstiftningar införa en budgetbalansregel som ska utlösas automatiskt vid kraftiga avvikelser från det medelfristiga budgetmålet (eller anpassningsbanan mot målet). Finanspakten preciserade att det strukturella saldoto fick vara högst 0,5 procent av BNP för länder med en statsskuld över 60 procent och 1 procent av BNP för länder med statsskulder under 60 procent.

Värt att nämna i sammanhanget, av skäl som framgår när vi går in på den senaste reformen, är att budgetdirektivet (2011/85/EU) i sexpaketet, finanspakten i stabilitetsfördraget och förordning 473/2013 i tvåpaketet, tillsammans introducerar krav på att varje euroland ska ha oberoende finanspolitiska råd och definierar kriterier för att trygga deras oberoende. I lagstiftningen definieras och formaliseras även den roll råden förväntas

spela för att främja sunda offentliga finanser och för att öka det nationella ägarskapet av budgetprocesserna.¹⁷

”Efter alla dessa revideringar, tillägg och omtolkningar har regelverket på goda grunder kritiserats för att vara svår genomträngligt, orealistiskt avseende ländernas skuldminskningstakter, konjunkturförstärkande och för att tillåta alltför godtyckliga tolkningar från kommissionens sida.”

Avslutningsvis meddelade kommissionen i januari 2015, efter en översyn av pakten, att tolkningen av reglerna skulle tillåta hänsyn till offentliga investeringar, strukturreformer och konjunkturförhållanden vid bedömningen av medlemsstaternas finanspolitik. Efter alla dessa revideringar, tillägg och omtolkningar har regelverket på goda grunder kritiserats för att vara svår genomträngligt, orealistiskt avseende ländernas skuldminskningstakter, konjunkturförstärkande (”procykliskt”) och för att tillåta alltför godtyckliga tolkningar från kommissionens sida.¹⁸

2.3 Den tredje reformen av pakten

Den senaste reformprocessen inleddes år 2020, efter att ytterligare fem år hade passerat sedan den föregående översynen. Coronapandemin, Rysslands invasion av Ukraina och den efterföljande energikrisen kom dock emellan och innebar därtill

¹⁴ Planeringsterminen introducerades av Europeiska rådet redan 2010 men dess rättsliga grund är förordning (EU) 1175/2011 (i sexpaketet) och artiklarna 121 och 148 i EUF-fördraget.

¹⁵ Förfarandet vid makroekonomiska obalanser regleras genom förordning 1176/2011. Enligt artikel 2 är ”*obalanser*: [...] alla trender som leder till en makroekonomisk utveckling som inverkar negativt på, eller skulle kunna inverka negativt på, ekonomin i en medlemsstat eller i den ekonomiska och monetära unionen, eller i unionen som helhet.” Vidare är ”*alltför stora obalanser*: allvarliga obalanser, inbegripet obalanser som äventyrar eller skulle kunna äventyra den ekonomiska och monetära unionens korrekta funktion.” Exempel på obalanser är stora bytesbalansunderskott och fastighetsbubblor.

¹⁶ Formellt Fördrag om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska och monetära unionen.

¹⁷ Sverige inrättade Finanspolitiska rådet redan 2007. De finanspolitiska råden har setts som viktiga för regelefterlevnaden, enligt såväl litteraturen (se Eriksson 2023) som kommissionens reformförslag. Rådet delade inte den uppfattningen (se nedan).

¹⁸ En så kallad ”compliance tracker” har upprättats av Europeiska finanspolitiska nämnden. Endast Sverige (undantaget makroekonomiska obalanser) och Luxemburg har visat upp hundra procentig regelbundenhet under eurons existens. Se Larch, Malzubris och Santacroce (2023).

att paktens allmänna undantagsklausul aktiverades. Kommissionens förslag släpptes till slut i april 2023 (Europeiska kommissionen 2023), efter en så kallad reformorientering (Europeiska kommissionen 2022) halvåret dessförinnan. Reformen innebär rättsligt att förordning 1466/97 (den förebyggande delen av pakten) ersätts med en ny förordning, och att revideringar sker av förordning 1467/97 (den korregerande delen) och direktiv 2011/85/EU (om krav på medlemsstaternas budgetramverk).¹⁹

Zettelmeyer (2023) pekar ut fyra övergripande motiv i kommissionens reform:

1. *Proportionalitet*: kraven på den finanspolitiska anpassningen ska inte vara större än vad nöden kräver, varken ur ett hållbarhets- eller ett fördragsperspektiv.
2. *Nationellt ägande*: ett ökat nationellt ägande av budgetprocesserna ska göra medlemsstaterna mer benägna att respektera reglerna.
3. *Bättre incitamentsstruktur*: reglerna ska introducera incitament att reformera och/eller investera för att öka skuldhållbarheten och på så vis säkerställa att såväl nämnare som täljare (statsskuld/BNP) beaktas i regellogiken.
4. *Hänsyn till olika initiala förutsättningar*: den upp till sju år långa anpassningsperioden skulle möjliggöra justeringar även av de större skuldbördorna.

Kommissionens ursprungliga reformförslag är i många avseenden intakt även efter förhandlingarna i rådet. Det har emellertid skett förändringar i framför allt två viktiga avseenden. För det första har rådet ytterligare skärpt de numeriska regelkraven på medlemsstaterna. För det andra begränsade rådet de nationella finanspolitiska rådets roll i jämförelse med vad kommissionen (och Europaparlamentet) hade föreslagit.

2.3.1 Ändringar i den förebyggande delen av pakten

Den mest genomgripande förändringen av reformen kommer att ske i den förebyggande delen av pakten. Dels ska medlemsstaterna i större utsträckning behandlas utifrån sina respektive förutsättningar, dels ska de ges ett större ägarskap över sina budgetprocesser. Andra viktiga förändringar är att reglerna förenklas (åtminstone i vissa avseenden) och introducerar incitament till reformer och investeringar samt att man försöker etablera ett flerårigt perspektiv i medlemsstaternas budgetprocesser.

Medlemsstaterna ska härnäst etablera överenskommelser bilateralt med kommissionen i en nationell, flerårig, *medelfristig finans- och strukturpolitisk plan*.²⁰ Tillvägagångssättet är ett led i att förstärka det nationella ägandet av budgetprocesserna. Medlemsstaterna etablerar i dessa planer så kallade *nettoutgiftsbanor* för de offentliga nettoutgifterna: utgifter exklusive räntor och arbetslöshetsunderstöd, men inklusive åtgärder på budgetens intäktssida. Planerna är minst fyra år (eller fem, beroende på medlemsstatens valcykel) och kan förlängas till högst sju år under förutsättning att reformer eller investeringar genomförs som förbättrar den finanspolitiska hållbarheten. Planerna tas fram inom ramen för europeiska planeringsterminen, inkluderar makroekonomiska obalanser och ersätter dagens reform-, stabilitets- och konvergensprogram.

En viktig del i att få medlemsstaterna att respektera fördragets kriterier är att länder med skulder som överstiger 60 procent av BNP, eller budgetunderskott som överstiger 3 procent av BNP, föreslår sina planer med utgångspunkt i en av kommissionen framtagna *referensmålbanan* för medlemsstatens offentliga nettoutgifter. Referensmålbanan baseras på kommissionens så kallade skuldhållbarhetsanalys, en metod som redan används inom ramen för dagens regelverk.²¹

¹⁹ Europaparlamentet är medlagstiftare i paktens förebyggande del men behöver endast konsulteras avseende den korregerande delen och budgetdirektivet.

²⁰ Tillvägagångssättet har inspirerats av erfarenheterna från Faciliteten för återhämtning och resiliens (Höflmayr 2023).

²¹ Kommissionen utgår i skuldhållbarhetsanalysen från det strukturella budgetsaldot – det vill säga det faktiska budgetsaldot exklusive konjunkturkomponenten, engångsåtgärder och andra tillfälliga åtgärder – som det viktigaste måttet på den finanspolitiska anpassningen. Det krav som ställs innebär att det strukturella saldoutslaget fastställs i slutet av anpassningsperioden, så att den prognostiserade skuldkvoten uppfyller två villkor. För det första måste den kontinuerligt sjunka, eller ligga kvar på försiktiga nivåer, under minst tio år. För det andra måste skuldkvoten understiga den initiala skuldkvoten fem år efter anpassningsperioden med tillräckligt hög sannolikhet.

Medlemsstaternas planer ska på rekommendation från kommissionen godkännas av rådet.

Kommissionens (2022, 2023) ursprungliga intention var att slopa numeriska regler i medlemsstaternas nettoutgiftsbanor. Kommissionen ville att det i regelverket skulle finnas ett krav på en generell nedåtgående trend under planens längd, i medlemsstater med alltför höga statsskulder, och att alltför stora budgetunderskott minskade och hölls under 3 procent. Åtgärder för att minska budgetunderskott eller statsskulder fick heller inte förläggas till slutet av anpassningsperioden. Intentionen att slopa numeriska regler var dock uppenbart ohållbar, då flera medlemsstater inte kunde acceptera förslaget.²²

Rådet valde därför att lägga till två ”skyddsmekanismer” med på förhand angivna numeriska värden:

- *Skyddsmekanismen för skuldhållbarhet* syftar till att ge en starkare garanti för att minska alltför höga statsskulder. Kommissionens referensmålbanda ska enligt artikeln anpassas så att statsskulder över 90 procent av BNP minskar med minst 1 procentenhet av BNP per år, och statsskulder över 60 procent med minst 0,5 procentenheter per år.²³
- *Skyddsmekanismen för underskottsresiliens* syftar till att etablera en marginal för budgetunderskotten. Kommissionens referensmålbanda ska enligt denna artikel säkerställa att medlemsstaten i fråga når en marginal på 1,5 procent av BNP i strukturella termer i förhållande till fördragets referensvärde på 3 procent. Här ska den årliga förbättringen av det strukturella saldot vara 0,4 procent av BNP per år, eller 0,25 procent av BNP per år om det har tillåtits en förlängning av anpassningsperioden.

Vad gäller skyddsmekanismerna är åtminstone två aspekter intressanta att notera. För det första innebär skyddsmekanismen för underskottsresiliens

att regelverkets marginal för det strukturella saldot utökas: från 0,5 procent av BNP till 1,5 procent av BNP. För det andra reses samtidigt frågan om de två skyddsmekanismerna kan komma att hålla kvar fokus på den årliga utvecklingen. Framtiden får utvisa vilket utfall skyddsmekanismerna kommer att få.

Längden på en medlemsstats anpassning kan alltså förlängas med upp till tre år, under förutsättning att reformer och investeringar uppfyller givna villkor. Dessa ska inverka positivt på den finanspolitiska disciplinen och utvecklingen samt uppfylla gemensamma EU-mål. Här nämns uttryckligen den gröna och digitala omställningen, social och ekonomisk motståndskraft, energisäkerhet, samt uppbyggnad av militär försvarskapacitet. En viktig poäng med möjligheten till förlängning under givna villkor är att införa korrekta incitament till offentliga investeringar och reformer som förbättrar medlemsstaternas finanspolitiska ställning genom ökad ekonomisk tillväxt.

En medlemsstat kan begära en revidering av sin medelfristiga plan om objektiva omständigheter föreligger, eller om en ny regering tillträder. Kommissionen tar då fram en ny referensmålbanda för övervakning och verkställande avseende medlemsstatens offentliga finanser. Ett så kallat kontrollkonto etableras för varje medlemsstat, där årliga positiva och negativa avvikelser från nettoutgiftsbanan bokförs. Summan av avvikelserna på kontrollkontot ligger sedan till grund för kommissionens summerade bedömning av om nettoutgiftsbanan har respekterats eller om det föreligger skäl att aktivera förfarandet vid alltför stora budgetunderskott.

I paktens förebyggande del introduceras nu också en *nationell* undantagsklausul, jämte den befintliga allmänna undantagsklausulen för chocker som påverkar euroområdet eller unionen i dess helhet. En medlemsstat kan begära att tillfälligt få avvika från den offentliga nettoutgiftsbanan i fall av exceptionella omständigheter utanför medlemsstatens kontroll och med stort

²² Det gjordes tidigt klart från Tysklands sida (med stöd av flera ”frugala” länder, inklusive Sverige) att ett slopande av numeriska regler var uteslutet. Se exempelvis Financial Times (2023).

²³ Även Europaparlamentets position var att statsskulder över 60 respektive 90 procent skulle minska med 0,5 respektive 1 procent. Skillnaden mot rådets position, som alltså innebär att justeringen ska ske under planens längd på 4–7 år, var att justeringen enligt Europaparlamentets skulle ske över planens längd plus tio år.

genomslag på dess offentliga finanser, så länge den medelfristiga finanspolitiska hållbarheten ej hotas. På basis av sin analys kan kommissionen rekommendera rådet att anta det nationella undantaget och rådet ska lämna beslut inom fyra veckor samt bestämma hur länge undantaget ska gälla. Ett nationellt undantag kan förlängas, dock högst om ett år i taget. Under det att undantaget är aktivt bokförs ej avvikelser på kontrollkontot.

2.3.2 Revideringen av paktens korrigerande del

Precis som tidigare sker verkställandet genom förfarandet vid alltför stora underskott. För länder med budgetunderskott över 3 procent av BNP och/eller statsskulder som överstiger 60 procent av BNP, kan förfarandet utlösas om referensmålbanan för de offentliga nettoutgifterna inte efterlevs. Särskilda hänsyn ska tas till storleken på medlemsstaters statsskulder och utfallet beror på omständigheterna. Om referensmålbanan inte kan respekteras på grund av ”objektiva omständigheter”, kan kommissionen föreslå rådet en ändrad referensmål bana.

Om kommissionen bedömer att en medlemsstat har ett alltför stort budgetunderskott, ska rådet på kommissionens rekommendationer inom fyra månader besluta om så är fallet, rekommendera åtgärder till medlemsstaten samt göra dessa rekommendationer offentliga. Medlemsstaten har som mest sex månader på sig att vidta åtgärder (så lite som tre månader om situationen bedöms som allvarlig). Utgifterna ska korrigeras med 0,5 procent av BNP som ett riktmärke.

Om rådet beslutar att tillräckliga åtgärder inte har vidtagits, har medlemsstaten två månader på sig att korrigeras situationen. Om rådet beslutar att medlemsstaten fortfarande inte följer referensmålbanan, ska liksom tidigare ett sanktionsförfarande inledas. I slutändan kan det leda till att böter utdöms på upp till 0,05 procent av BNP halvårsvis, till dess att rådet bedömer att medlemsstaten efterlever rekommendationerna.

Med andra ord kvarstår böter i regelverket men deras storlek har krympt betydligt.²⁴ På så vis vill man öka sannolikheten att systemet tas i bruk vid uppenbara överträdelser.

Ett resultat av förhandlingarna i rådet är att särskild vikt läggs vid försvarsrelaterade utgifter. I förordningen anges att kommissionen ska betrakta investeringar i uppbyggnad av försvarskapacitet som en relevant faktor i bedömningen av om en medlemsstat har ett för stort budgetunderskott. Vidare får kommissionen under en övergångsperiod (2025–2027) justera riktmärket på 0,5 procent av BNP för att ta hänsyn till en ökning av utgifter för räntebetalningar. Syftet är att inte låta högre räntekostnader ge negativa effekter på satsningar som finansieras av Faciliteten för återhämtning och resiliens.

”Ett resultat av förhandlingarna i rådet är att särskild vikt läggs vid försvarsrelaterade utgifter.”

En medlemsstat som befinner sig i förfarandet vid alltför stora underskott har också skyldighet att rapportera om vidtagna åtgärder. Här var det såväl kommissionens som Europaparlamentets intention att ett yttrande från medlemsstatens oberoende finanspolitiska råd skulle vara *obligatoriskt*. Rådet valde emellertid begränsa detta till att medlemsstaten i fråga *får bjuda in* det finanspolitiska rådet att producera ett (icke-bindande) yttrande. De finanspolitiska rådets roll berördes främst i reformen av sexpackets budgetdirektiv, som vi går igenom nedan.

2.3.3 Revideringen av direktiv 2011/85/EU om krav på medlemsstaternas budgetramverk

Revideringen av budgetramverksdirektivet i sexpaket ska bland annat bidra positivt till reformens övergripande intention att förenkla regelverket, stärka medlemsstaternas medelfristiga planering²⁵ och öka det nationella ägarskapet

²⁴ Enligt de tidigare reglerna (artikel 12 i förordning 1177/2011) skulle böterna ha två komponenter: ett fast belopp om 0,2 procent av BNP och en rörlig del. Den rörliga delen skulle motsvara ”en tiondel av det absoluta värdet av skillnaden mellan saldot i procent av BNP under det föregående året och antingen referensvärdet för saldot i de offentliga finanserna eller, om den bristande budgetdisciplinen även omfattar skuldkriteriet, det saldo i de offentliga finanserna som andel av BNP som skulle ha uppnåtts samma år...”. Kommissionen föreslog att böterna skulle ges en övre gräns på 0,5 procent av BNP, men rådet valde att plocka bort taket för böterna.

²⁵ Ett minimum av tre år (efter rådets uppgörelse; kommissionens förslag var minst fyra år).

över budgetprocesserna.²⁶ Viktiga motiv är också att åstadkomma mer enhetliga tolkningar och större transparens avseende prognosutvärderingar, skatteutgifter och utombudgetära organ, förbättra täckningen av de offentliga finanserna i deras helhet, förstärka kvaliteten på statistik och prognoser samt möjliggöra grön budgetering. Avseende den sista punkten har rådet också ytterligare skärpt skrivningarna vad gäller rapportering om risker som följer av klimatförändringarna.

Europeiska revisionsrättens (2019) analys av de föreliggande kraven på medlemsstaternas budgetramverk har i flera avseenden haft betydelse för revideringen av budgetramverksdirektivet. Revisionsrätten menade i sin bedömning att kommissionen borde a) förbättra samarbetet med de finanspolitiska råden för att undvika tolkningsskillnader avseende regelverket, b) beakta internationella standarder och praxis, c) förstärka Europeiska finanspolitiska nämnden och d) åtgärda kvarvarande problem med nationella budgetramverks funktionssätt. Kommissionens revidering svarar väl mot kritiken, med undantag för förstärkningen av Europeiska finanspolitiska nämnden, men den aspekten justerades av rådet och Europaparlamentet i den förebyggande delen av pakten, se ovan.

Kommissionens intention om att stärka både det nationella ägarskapet och den nationella övervakningen av EU:s finanspolitiska regelverk skulle åstadkommas genom förstärkta mandat för de nationella oberoende finanspolitiska institutionerna. Enligt kommissionens förslag (ändring av direktivets artikel 4) skulle exempelvis de ”makroekonomiska prognoserna och budgetprognoserna [...] antingen utarbetas eller godkännas av oberoende finanspolitiska

institutioner”. Rådet valde att stryka den satsen och la i stället till att de oberoende institutionernas prognoser kan användas om medlemsstaten anser det vara lämpligt.²⁷ Prognoserna ska dock utvärderas i efterhand av fristående institutioner²⁸ och medlemsstaterna ska också ta hänsyn till dessa utvärderingar i framtida prognoser. Förutom denna punkt har rådet dock valt att bevara de finanspolitiska rådens mandat så som det kom till uttryck i det befintliga regelverket.

3. Analys av reformen 2024: har det äntligen blivit rätt?

3.1 Kriterier för bedömning

Det finns både för- och nackdelar att fånga upp i den senaste reformen av pakten efter det att rådet – och även Europaparlamentet, i fallet med den förebyggande delen av pakten²⁹ – har sagt sitt. Frågan är hur regelverket ska bedömas efter det att rådet har lagt till och dragit ifrån aspekter från kommissionens förslag. En möjlig utgångspunkt är empiriska insikter om finanspolitiska regelverk (se IMF 2018). Här finns indikationer om att följande fem kriterier är viktiga för att reglerna ska vara både effektiva och ändamålsenliga. Reglerna ska a) ha bred ekonomisk och politisk täckning; b) vara kontracykliska, det vill säga att finanspolitiken ska kunna användas för att motverka lågkonjunkturer; c) ge utrymme för kalibrering av olika tröskelvärden när omständigheter förändras; d) innehålla undantagsklausuler för hantering av större ekonomiska chocker; och e) kompletteras och ges stöd av oberoende institutioner.³⁰

I den mån dessa slutsatser är korrekta (det är bara en studie och urvalet på åtta länder är förhållandevis litet) kan det nya regelverket ges både ris och ros. Vad gäller regelverkets täckning, till att börja med, är det främst revideringen av

²⁶ Enligt en tidigare analys från kommissionen hade vissa nationella budgetramverk fortfarande ett starkt fokus på de årliga budgetarna. Se Europeiska kommissionen (2020).

²⁷ Rådet valde också att lägga till att medlemsstaterna kan välja att ha flera oberoende finansiella institutioner.

²⁸ Enligt rådets skrivning ”an independent body, or other bodies with functional autonomy ...”.

²⁹ En jämförelse mellan rådets och Europaparlamentets respektive mandat till förhandling om den förebyggande delen av pakten ger vid handen att rådets position i allt väsentligt kvarstod i det närmaste oförändrad i den slutliga uppgörelsen.

³⁰ Enligt OECD (2014) krävs att vissa principer för att de finanspolitiska råden är uppfyllda. Det gäller inte minst ett garanterat oberoende, ett mandat fastställt i lagstiftning kopplad till budgetprocessen, resurser i proportion till mandat, tillräcklig ansvarsskyldighet gentemot den lagstiftande församlingen, fullständig och snabb tillgång till all relevant information, full insyn i rådets arbete samt effektiva kommunikationskanaler med medier och berörda parter. Dessa krav ställs mer eller mindre till punkt och pricka på råden i artikel 8 i direktiv 2011/85/EU.

direktivet om medlemsstaternas budgetramverk som är relevant. Revideringen åtgärdar i huvudsak den kritik som har framkommit mot de befintliga budgetramverken (se ovan) men åtgärden att förstärka de nationella oberoende finanspolitiska institutionernas mandat togs bort av rådet. Därmed har en sannolikt viktig del av reformen ointetgjorts.

”[...] den kanske viktigaste åtgärden – förstärkningen av de nationella oberoende finanspolitiska institutionernas mandat – togs bort av rådet.”

Det finns även en förhoppning om att pakten har blivit mer tillåtande för konjunkturspolitisk finanspolitik än tidigare – en i litteraturen ofta efterfrågad aspekt (se Eriksson 2023) – givet den nya utgiftsregeln och en högre grad av medelfristighet och nationellt ägande i de nya reglerna. Även möjligheten till att förlänga den finanspolitiska anpassningen till sju år, om det kan motiveras av reformer och/eller investeringar, introducerar rimliga incitament och förstärker möjligheten att komma till rätta med alltför stora underskott och/eller statsskulder. Det har även betraktats som positivt att referensmålbanan kommer att baseras på kommissionens skuldållbarhetsanalys (se exempelvis Zettelmeyer 2023), vilket ger en förhoppning om att statsskuldernas risker ges en större vikt än budgetunderskotten i regelverket.³¹ Som nämndes ovan kvarstår ändå ett frågetecken i och med rådets två skyddsmekanismer: de numeriska kraven för underskottsresiliens respektive minskning av statsskulder kan leda till att (för mycket) fokus hålls kvar vid de årliga budgetunderskotten.

Skyddsmekaniserna reser en aspekt som är av relevans för IMF-studiens tredje kriterium: möjligheten att kalibrera tröskelvärden. På denna punkt är det uppenbart att EU:s fördragsartiklar och finanspolitiska regler fallerar. De fördragsfästa värdena på budgetunderskott och statsskulder kräver en fördragsrevidering och valet att skriva

in på förhand numeriska värden i paktens två skyddsmekanismer – snarare än att helt och hållet utgå från kommissionens skuldållbarhetsanalys – innebär att det krävs en ny reform av pakten för att ändra dem.

Den nationella undantagsklausulen finns kvar efter medlemsstatsförhandlingarna, jämte den allmänna undantagsklausulen. Detta har efterfrågats i den akademiska debatten. Huruvida den kommer att aktiveras (alltför) frikostigt återstår att se. Klart är att Europas länder står inför stora utmaningar i form av klimatomställning, naturkatastrofer och värmeböljor samt utmaningar på energi- och försvarsområdena. Om regelverket är för snävt – exempelvis just på grund av de två skyddsmekaniserna – kan möjligen frestelsen bli stor att betrakta bristande regelrespekt som en följd av händelser utanför medlemsstaters kontroll.

Regelimplementeringen inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott innehåller också en framtida risk avseende vissa medlemsstaters utgångspunkter. Å ena sidan är skrivningarna i förordningen om paktens korrigering del tydligt inriktade på faktorer som innebär särskilda risker i en medlemsstats skuldsättning – som exempelvis graden av inhemsk kontra utländsk exponering – vilket är positivt och helt i sin ordning. Å andra sidan ska särskild hänsyn tas till medlemsstaternas uppbyggnad av deras försvarskapacitet. Därmed är en målkonflikt inbyggd i regelverket: några av de medlemsstater som i dag ligger långt under Natos tvåprocentmål har också högst statsskulder.

Att bötesbeloppen har sänkts kan möjligen öka sannolikheten för att systemet nu för första gången tas i bruk. Problemen med att straffa en medlemsstat med böter för deras budgetproblem kvarstår emellertid. För det första innebär en sådan åtgärd att medlemsstatens budgetproblem förvärras. För det andra är det fortfarande i slutändan rådet som ska fatta beslutet, vilket innebär att det skapas en kontext med upprepade spel där länderna sitter till doms över sig själva. Vetskapen om att det egna landet kan komma att straffas i framtiden torde

³¹ Zettelmeyer (2023) menar att det är positivt att kommissionens skuldållbarhetsanalys måste godkännas av rådet samt att själva analysen ska publiceras och vara möjlig att replikera. Rådets inblandning ökar enligt honom det kollektiva ägarskapet över metoden.

i sig vara avskräckande. Det är därför svårt att se att problemet kan lösas genom att straffsatserna förändras.

Det sista kriteriet, om uppbackning av oberoende nationella finanspolitiska institutioner, kan betraktas ur olika perspektiv. Krav på att euroländerna har oberoende finanspolitiska institutioner fanns redan i det gamla regelverket och inget har hänt i det avseendet. I litteraturen finns emellertid flera studier som rekommenderar att de finanspolitiska råden, inklusive Europeiska finanspolitiska nämnden, tilldelas en förstärkt roll (se exempelvis Bénassy-Quéré *et al.* 2018; Wyplosz 2019, 2022).³² Det är därför frågan om inte rådet, som inte accepterade kommissionens förslag att förstärka deras roll, missade ett gyllene tillfälle att plantera viktiga insikter på den nationella nivån. För det första bör rådets experter besitta viktig kunskap om den egna ekonomin, i en utsträckning och med ett djup som kommissionens tjänstemän omöjligt kan förväntas ha när man ska förhålla sig till 27 medlemsstater. För det andra kan nationella råd fylla en viktig funktion som sanningssägare, exempelvis för att förhindra att alltför optimistiska prognoser ligger till grund för en medlemsstats syn på framtida ekonomisk tillväxt och intäkter till statskassan. Som Zettelmeyer (2023) torrt konstaterar:

While EU governments are happy to have the European Fiscal Board monitor the Commission's actions, they are clearly not happy to have their national fiscal board review theirs.

Frågan som uppstår är vad en medlemsstat har att oroa sig för om man inte har för avsikt att bryta mot reglerna. Mycket (inte minst 20 års empiri) talar för att uppdelningen med gemensam penning- och valutapolitik och huvudsakligen nationell finanspolitik kräver att medlemsstaterna äger och har insikt i frågan om vikten av att förbättra ekonomins funktionssätt och föra en sund finanspolitik för att minska sina höga statsskulder. De nationella finanspolitiska rådens roller ska inte överdrivas men de hade kunnat bidra till en bättre nationell finanspolitisk kultur.

3.2 Hur förändrad är pakten efter reformen?

För den som har följt paktens utveckling sedan starten känns mycket igen av det reformen försöker åstadkomma. Det finns därför skäl att fråga sig hur stor skillnaden egentligen är mellan det nya och det gamla regelverket. Genomgången av reformerna 2005 respektive 2010–2015 visar att det i huvudsak är samma frågor som står i fokus även denna gång. Här fokuserar vi på de sex mest uppenbara förändringarna i hur reformens nymodigheter har presenterats.

"Det finns därför skäl att fråga sig hur stor skillnaden egentligen är mellan det nya och det gamla regelverket."

En första förändring som har varit efterfrågad i litteraturen är att gå från den strukturella saldoregeln till en utgiftsregel, det vill säga att utgå från medlemsstaternas offentliga nettoutgifter. Det finns åtminstone två aspekter att ta upp kring detta. För det första noterar Gros och Jahn (2020) att såväl offentliga nettoutgifter som det strukturella saldot bygger på estimeringar av potentiell BNP. För nettoutgifter används *förändringen* i BNP; för det strukturella saldot används *BNP-nivån*. Det underliggande antagandet är att konjunktursvängningar huvudsakligen beror på efterfrågechocker. Författarna konstaterar det inte nödvändigtvis är så i realiteten och i just det perspektivet är fördelen med en utgiftsregel i förhållande till en strukturell saldoregel begränsad. För det andra innebar rådets uppgörelse från december 2023 att det strukturella saldot blir kvar i regelverket i och med skyddsmekanismen för underskottsresiliens.³³

En andra tydlig förändring – också på temat kontryckisk politik – är försöken att etablera ett mer medelfristigt perspektiv i regelverket. Som vi redan har varit inne på finns dock en risk att utrymmet för kontryckisk finanspolitik begränsas om kommissionens skuldållbarhetsanalys och skyddsmekanismerna för underskottsresiliens och skuldållbarhet återigen ställer hårda

³² En oberoende institution på EU-nivå har ett europeiskt snarare än ett nationellt perspektiv och skulle kunna koordinera de nationella råden, verka för metodutveckling och även kontrollera att kommissionens arbete sköts likvärdigt för alla medlemsstater och enligt regelverket.

³³ Det strukturella saldot används även i kommissionens skuldållbarhetsanalys (se Darvas, Welslau och Zettelmeyer 2023).

årliga krav på medlemsstaternas budgetar.³⁴ Uträkningar av Eisl (2023) och Darvas, Welslau och Zettelmeyer (2023) visar att kommissionens skuldhållbarhetsanalys ställer oväntat hårda krav på justering av alltför höga budgetunderskott och statsskulder. Kommissionen är samtidigt ansvarig för skuldhållbarhetsanalysen och har där en möjlighet att kalibrera parametrarna för mildare bedömningar.

"En tydlig förenkling är att tre olika dokument nu samlas i ett enda: den medelfristiga finans- och strukturpolitiska planen."

En tredje förändring är försöket att förenkla ett svårgenomträngligt regelverk. En tydlig förenkling är att tre olika dokument nu samlas i ett enda: den medelfristiga finans- och strukturpolitiska planen. Detta dokument rymmer planeringsterminen, makroekonomiska obalanser samt regelimplementeringen inom ramen för paktens förebyggande del. I och med reformen har även stabilitetsfördraget inkluderats i EU:s lagstiftning. Genomgången ovan ger dock knappast grund för att tala om en *omfattande* förenkling av paktens. Det är fortfarande ett relativt krångligt regelverk med utrymme för särskilda hänsynstaganden, undantag och tolkningar.

En fjärde aspekt, som även den har efterfrågats i den akademiska litteraturen, är att regelverket ska fokusera på såväl nämnare (BNP) som täljare (statsskuld) i statsskuldskvoten. Skuldskvoten minskar, allt annat lika, om täljaren (statsskuden) minskar, men även om nämnaren (BNP) ökar. Det betyder att vikt även bör läggas vid att prioritera den ekonomiska tillväxten.³⁵ Det är i och för sig sant att regelverket redan innehöll möjlighet till undantag för investeringar efter kommissionens omtolkning efter översynen 2015. Samtidigt är reformer och investeringar nu kopplade till en förlängning av anpassningsperioden från fyra till maximalt sju år, vilket innebär incitament för mer

långsiktiga investeringar. Detta utgör en mycket tydlig förbättring av regelverket.

I kommissionens reformförslag skrevs undantagen för offentliga investeringar ut tydligare än tidigare och en förhållandevis stor katalog av investeringar identifierades i en särskild bilaga. Det som finns kvar efter rådets och Europaparlamentets uppgörelse för länder som *inte* klarar att hålla sig inom budgetunderskotts- eller statsskudskriterierna, är ett begränsat undantag för projekt som faller inom ramen för Faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF) och EU:s struktur- och sammanhållningsfonder. Zettelmeyer (2023) menar att rådet därmed har prioriterat kortsiktiga lösningar framför långvariga men politiskt svårare reformer. I ljuset av de krav som kommer att ställas av skyddsmekanismerna i och med att regelverket träder i kraft och paktens återaktiveras, kan skillnaden bli begränsad i relation till det regelverk som ersätts.

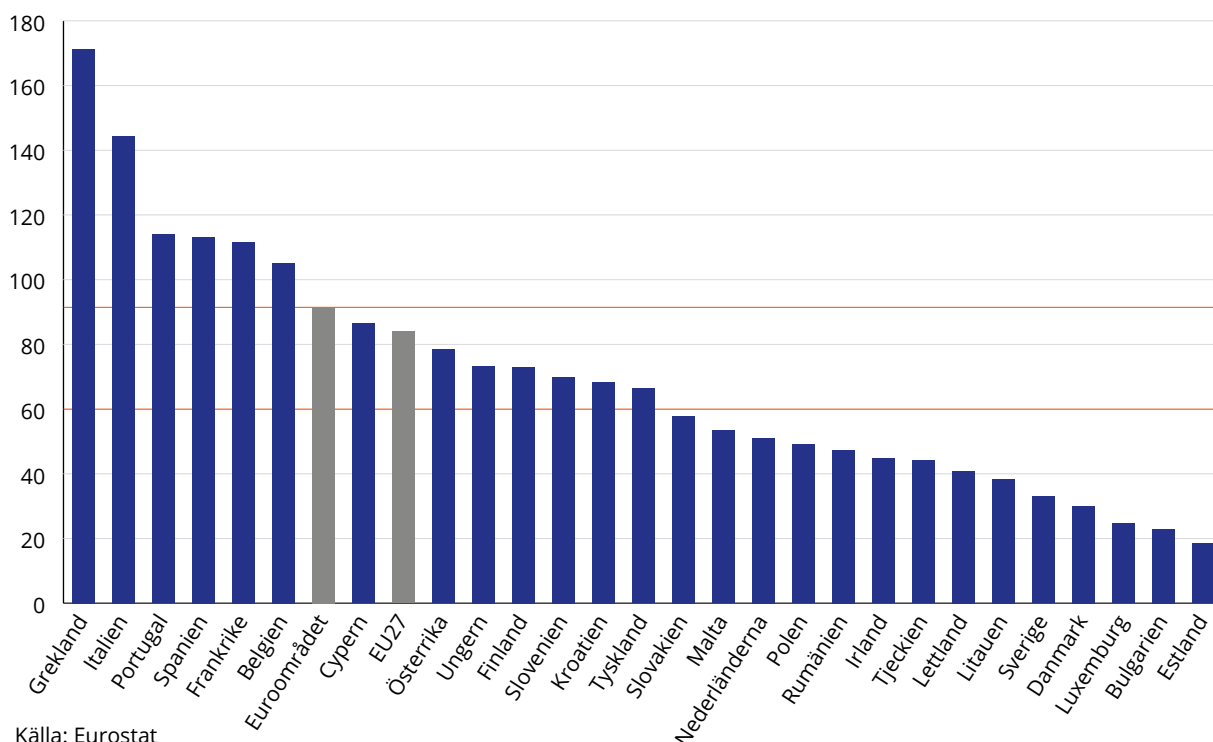
En femte förändring mot tidigare är den förstärkta bilaterala komponenten, genom förhandlingarna mellan kommissionen och medlemsstaterna om de medelfristiga finans- och strukturpolitiska planerna. Detta ska förstärka det nationella ägandet av budgetprocesserna. Möjligen kan man göra gällande att kommissionen, utan rådets två skyddsmekanismer för underskottsresiliens och skuldhållbarhet, skulle ha fått alltför stort diskretionärt utrymme. Det hade kunnat leda till politiska spel och kompromisser visavi medlemsstaterna (se exempelvis Darvas, Welslau och Zettelmeyer 2023).

En sjätte förändring är att Europeiska finanspolitiska nämnden får en förstärkt roll. Detta har också efterfrågats i litteraturen (se ovan). Däremot sker ingen egentlig förändring vad gäller de nationella oberoende finanspolitiska institutionernas roll. I den nya förordningen om paktens förebyggande del anges i punkt 24a att (författarens kursivering),

³⁴ Zettelmeyer (2023) påpekar att skyddsmekanismerna detaljstyr anpassningsprocessen till att vara på minst 0,25–0,4 procent av BNP per år och att säkerhetsmarginalen på 1,5 procent av BNP kan vara alldeles för hård för vissa länder. I Italiens fall innebär exempelvis denna säkerhetsmarginal att landet måste ha ett primärt budgetöverskott motsvarande över 4 procent av BNP.

³⁵ Gros och Jahn (2020) konstaterar att eventuella undantag bör gälla lån till *netto*investeringar snarare än *brutto*investeringar, där de förra typiskt sett representerar cirka en halv procent av BNP och de senare cirka tre procent av BNP.

Figur 1. Statsskulder i euroländerna, Sverige och euroområdet som helhet, 2022



Källa: Eurostat

... [p]articular attention should be paid to the impact on fiscal sustainability through future public revenues, expenditures and potential growth, as well as the contribution to common priorities of the Union, based on *sound and data-driven economic evidence*.

Det är en sund och rimlig intention som visar på den roll oberoende finanspolitiska råd kan spela, men också varför det hade varit önskvärt att råden hade tilldelats en starkare roll i processen.

En mer generell problematik med EU:s regelverk är att systemet har hängts upp på förbestämda och fördragsfästa värden som inte har stöd i vare sig teori eller empiri. Framför allt har det visat sig vara svårt att etablera vad som skulle vara en problematiskt hög nivå på ett lands statsskuld. Underliggande ekonomiska fundamenta spelar bevisligen en avgörande roll.³⁶ Situationen i euroområdet 2024 får också konsekvenser, givet att 13 av 20 länder ligger över 60 procent av BNP (av dessa har sex medlemsstater statsskulder på över 90 procent av BNP, se Figur 1).

Följaktligen kommer en majoritet av euroländerna att påbörja arbetet med sina nettoutgiftsbanor med utgångspunkt i referensmålbanor från kommissionen när det nya regelverket träder i kraft. Dessa 13 länder kommer också att omfattas av skyddsmekanismen för skuldhållbarhet och ska således minska statsskulden med 0,5 eller 1 procentenhet per år från det att regelverket aktiveras.

4. Slutsatser om det finanspolitiska regelverket efter uppgörelsen mellan rådet och Europaparlamentet

Flera forskningsanalyser har fått genomslag i den senaste reformen av pakten. Inom den akademiska litteraturen har det funnits ett mycket starkt stöd för att förenkla pakten, ersätta den strukturella saldoregeln med en utgiftsregel och skifta fokus från årliga budgetunderskott till statsskuldenas utveckling. Stöd har även funnits för att öka det nationella ägarskapet av budgetprocesserna och att ta större hänsyn till medlemsstaters olika utgångspunkter. På dessa punkter är reformen i huvudsak i linje med forskningen. Som

³⁶ Japans statsskuld var exempelvis över 260 procent av BNP år 2022, enligt data från IMF.

genomgången ovan visar är dock skillnaden mot tidigare regelverk i praktiken relativt begränsad.

"Som genomgången ovan visar är dock skillnaden mot tidigare regelverk i praktiken relativt begränsad."

De två viktigaste slutsatserna av denna genomgång rör just de två aspekter som Europaparlamentet och rådet förhandlade om inom ramen för paktens förebyggande del. Dels förhållningssättet till vilka regler som ska gälla för minskning av budgetunderskott och statsskulder, dels de finanspolitiska rådets mandat. På båda punkterna var Europaparlamentets genomslag i förhandlingarna minimala och rådets skyddsmekanismer gick igenom nästan helt utan ändringar. Den fråga som hänger kvar är om

detta får negativa följder för möjligheten att föra kontracyklisk politik och för framtida reform- och investeringsbehov.

Uppdelningen med en i huvudsak nationell finanspolitik och en gemensam penning- och valutapolitik innebär att valutaunionens ena ben fortsatt saknar en europeisk dimension. Den nationella finanspolitikens betydelse för euroområdet som helhet måste emellertid förstås och respekteras på den nationella nivån för att implementeringen ska fungera. Calmfors (2012) är inne på samma tankar i bedömningen av vad som har gjort det svenska budgetramverket framgångsrikt: det handlar i hög grad om att etablera en sund och hållbar inhemsk finanspolitisk kultur och inte enbart om förändringar i de formella gemensamma reglerna. Förstärkta oberoende nationella finanspolitiska råd skulle möjligen ha kunnat verka positivt i den riktningen.

5. Referenser

- Baldwin, R. och F. Giavazzi, 2015, Towards a consensus on the causes of the EZ Crisis, VoxEU, september 2015.
- Baldwin, R. och F. Giavazzi, 2016, How to fix the Eurozone: Views of leading economists, VoxEU, februari 2016.
- Bénassy-Quéré, A., M. Brunnermeier, H. Enderlein, E. Farhi, M. Fratzscher, C. Fuest, P.-O. Gourinchas, P. Martin, J. Pisani- Ferry, H. Rey, I. Schnabel, N. Véron, B. Weder di Mauro och J. Zettelmeyer, 2018, Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform, CEPR Policy Insight No 91, CEPR Press, Paris & London. <https://cepr.org/publications/policy-insight-91-reconciling-risk-sharing-market-discipline-constructive-approach>.
- Calmfors, L., 2005, What Remains of the Stability Pact and What Next? Sieps rapport 2005:8.
- Calmfors, L., 2012, "Can the Eurozone Develop into a Well-functioning Fiscal Union?", i European Fiscal Union, CESifo Forum vol. 13, no. 1, München.
- Calmfors, L., 2017, Eurokrisen, eurosamarbetets regelsystem och den framtida integrationen, Sieps rapport 2017:1.
- Darvas, Z., Welslau, L. och J. Zettelmeyer, A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal, working paper 16/2023, Bruegel.
- Delors, J., 1989, Report on Economic and Monetary Union in the European Community, Committee for the study of Economic and Monetary Union, 12 april 1989, Bryssel.
- EEAG, 2003, European Economic Advisory Group at CESifo: Report on the European Economy 2003, CESifo.
- EFB, 2018, Reforming the EU fiscal framework: A proposal by the European Fiscal Board, VoxEU, oktober 2018.
- Eisl, A., 2023, How stringent would the new Stability and Growth Pact be? And for who? Notre Europe, Policy Brief, juni 2023.
- Ekholm, K., 2022, A Monetary Union for All EU Members, Sieps 2022:14epa.
- Eriksson, J. och Hjeds Löfmark, M., 2013, EU som krishanterare: Ekonomisk styrning och finansiell stabilitet, Sieps rapport 2013:3.
- Eriksson, J., 2023, Reformen av EU:s finanspolitiska regelverk: innehållet, bakgrunden och den akademiska diskussionen, Sieps rapport 2023:2.
- Europeiska kommissionen, 2015a, Förslag till rådets beslut om åtgärder för att gradvis införa en enad representation för euroområdet i Internationella valutafonden, COM(2015) 603 final, Bryssel 21 oktober 2015.
- Europeiska kommissionen, 2015b, Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion. Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén, COM(2015) 468 final, Bryssel 30 september 2015.
- Europeiska kommissionen, 2015c, Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 806/2014 för att inrätta ett europeiskt insättningsgarantisystem, COM(2015) 586 final, november 2015.
- Europeiska kommissionen, 2017, Diskussionsunderlag om en fördjupad ekonomisk och monetär union, COM(2017) 291, Bryssel den 31 maj 2017.
- Europeiska kommissionen, 2018, Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om inrättande av Europeiska investeringsstabiliseringsfunktionen, COM(2018) 387 final, Bryssel 31 maj 2018.
- Europeiska kommissionen, 2019a, Vade Mecum on the Stability & Growth Pact, 2019 Edition, Institutional Paper 101, Bryssel 2 april 2019.

- Europeiska kommissionen, 2019b, "En ambitiösare union. Min agenda för Europa", av kandidaten till posten som ordförande för Europeiska kommissionen, Politiska riktlinjer för nästa Europeiska kommission, 2019–2024.
- Europeiska kommissionen, 2020, Översyn av den ekonomiska styrningen – Rapport om tillämpningen av förordningarna (EU) nr 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 och 473/2013 och om ändamålsenligheten hos rådets direktiv 2011/85/EU. COM(2020) 55 final, 5 februari 2020.
- Europeiska kommissionen, 2022, Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Bryssel 20221109, COM(2022) 583 final.
- Europeiska kommissionen, 2023a, Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om en effektiv samordning av den ekonomiska politiken och multilateral budgetövervakning samt om upphävande av rådets förordning (EG) nr 1466/97, COM(2023) 240 final, 2023/0138 (COD), Bryssel 26 april 2023.
- Europeiska kommissionen, 2023b, Förslag till rådets förordning om ändring av förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och klargörande av genomförandet av förfarandet vid alltför stora underskott, COM(2023) 241 final, 2023/0137 (CNS), Bryssel 26 april 2023.
- Europeiska kommissionen, 2023c, Förslag till rådets direktiv om ändring av direktiv 2011/85/EU om krav på medlemsstaternas budgetramverk, COM(2023) 242 final, 2023/0136 (NLE), Bryssel 26 april 2023.
- Europeiska revisionsrätten, 2019, EU:s krav på nationella budgetramverk: kraven behöver skärpas och tillämpningen övervakas bättre, Särskild rapport nr 22, Luxemburg, 4 december 2019.
- Financial Times, 2023, A new start for Europe's stability and growth pact. Hopefully, an end to 'computer says no' budgeting, Martin Sandbu, Free Lunch, publicerad den 21 december 2023.
- Gros, D. och M. Jahn, 2020, Benefits and drawback of an "expenditure rule", as well as of a "golden rule", in the EU fiscal framework, European Parliament Study.
- Heimberger, P., 2021, Do Higher Public Debt Levels Reduce Economic Growth? Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Working Paper 211, November 2021.
- Höflmayr, M., 2023, Improving the EU's economic governance framework, At a glance, European Parliamentary Research Service, maj 2023.
- IMF, 2018, Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability, IMF Staff Discussion Note, SDN/18/04, april 2018.
- Larch, M., Malzubris, J. och S. Santacroce, 2023, Numerical compliance with EU fiscal rules: Facts and figures from a new database. *Intereconomics*, 58(1): 32–42.
- OECD, 2014, Recommendation of the Council on Principles for Independent Fiscal Institutions, Public Governance and Territorial Development Directorate, OECD Senior Budget Officials (SBO), OECD Network of Parliamentary Budget Officials and Independent Fiscal Institutions (PBO), februari 2014.
- Pasinetti, L., 1998, The myth (or folly) of the 3% deficit/Maastricht "parameter", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 22, no. 1, s. 103–116.
- Priewe, J., 2020, Why 3 and 60 per cent? The rationale of the reference values for fiscal deficits and debt in the European Economic and Monetary Union, *European Journal of Economics and Economic Policies*, Vol. 17, Issue 2.

Wyplosz, C., 2019, Fiscal discipline in the Eurozone: Don't Fix It, Change It, Ifo Dice Report, vol. 17.

Zettelmeyer, J., 2023, Assessing the Ecofin compromise on fiscal rules reform, first glance, Bruegel 21 december 2023.

Wyplosz, C., 2022, The euro is fragile; that's OK, Sieps 2022:13epa, juni 2022.