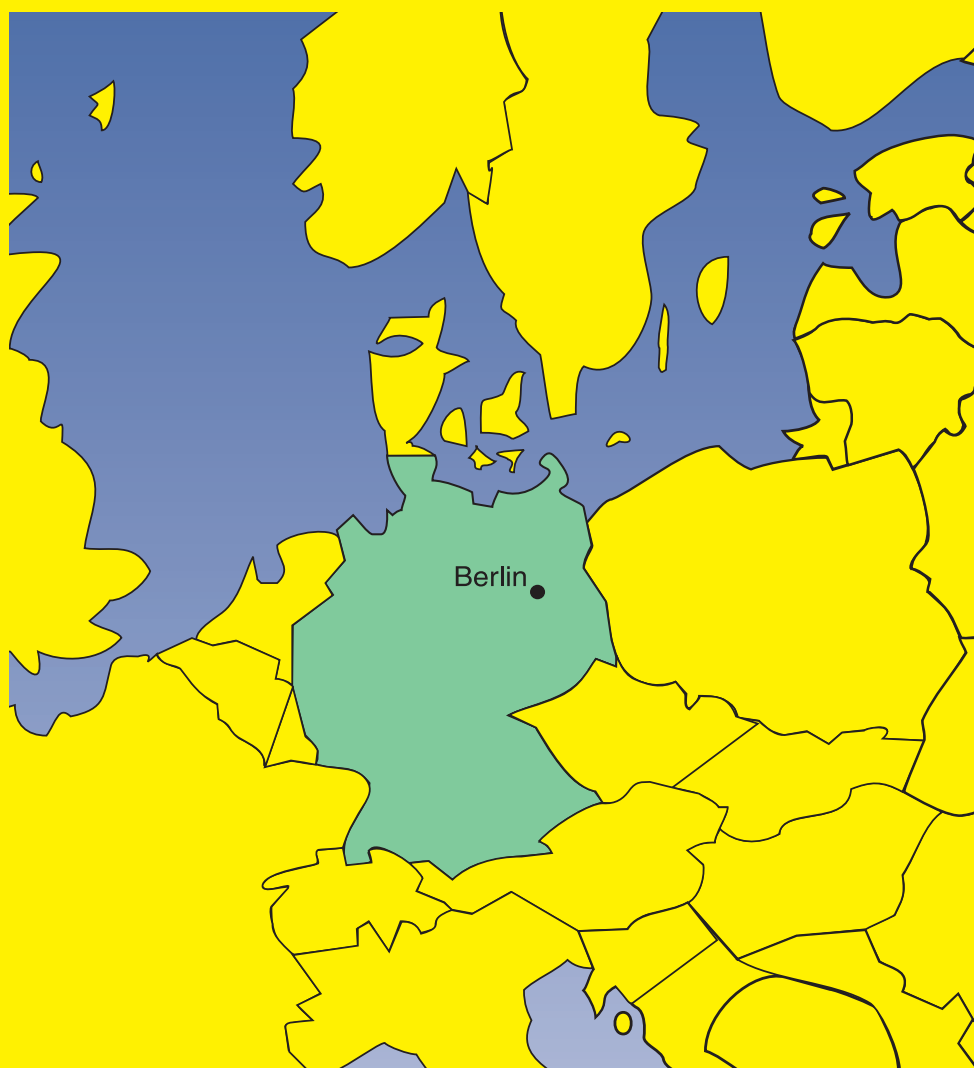


Nordic Outlook Update

SEB

Januari 2003

Svensk version



Ekonomisk Analys

Important your attention is drawn to the statement on the next page of this report which affects your rights.

**TYSKLAND: FRÅN MOTOR
TILL ANKARE**

SEB Ekonomisk Analys

Januari 2003

Denna rapport publicerades den 8 januari 2003.

Klas Eklund, Chefekonom klas eklund@seb.se	+46 8 763 8088
Marianne Enestam, Sekreterare marianne.enestam@seb.se	8013
Håkan Frisé, chef för Ekonomisk Analys hakan.frisen@seb.se	8067
Bo Enegren, ekonom bo.enegren@seb.se	8067
Ann Enshagen Lavebrink, ekonomassistent ann.lavebrink@seb.se	8077
Ingela Georgii-Hemming, EMU-koordinator ingela.georgii-hemming@seb.se	8297
Olle Holmgren, ekonom olle.holmgren@seb.se	8079
Mikael Johansson, ekonom, webbredaktör mikael.johansson@seb.se	8093
Annika Jonsson, ekonomassistent/sekreterare annika.m.jonsson@seb.se	8091
Christina Nyman, ekonom christina.nyman@seb.se	8594
Fax nr	+46 8 763 9300

Rapporten skrevs av Christina Nyman och Bo Enegren med bidrag från Klas Eklund, Klaus Schrüfer och Eberhardt Unger från SEB Frankfurt/M.

SEB, Ekonomisk Analys, KA3, SE-106 40 STOCKHOLM

Innehållet i denna rapport är baserat på uppgifter från källor som av Banken bedöms vara pålitliga. Banken lämnar dock ingen garanti för fullständigheten eller riktigheten i dessa uppgifter. De som tar del av rapporten uppmanas att basera sina investeringsbeslut på undersökningar de själva bedömer vara nödvändiga.

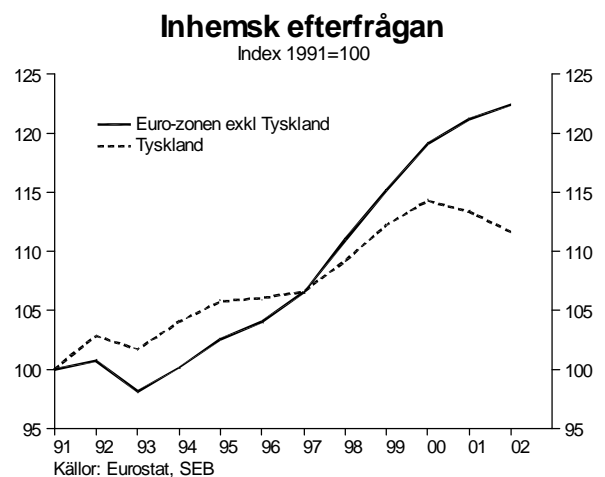
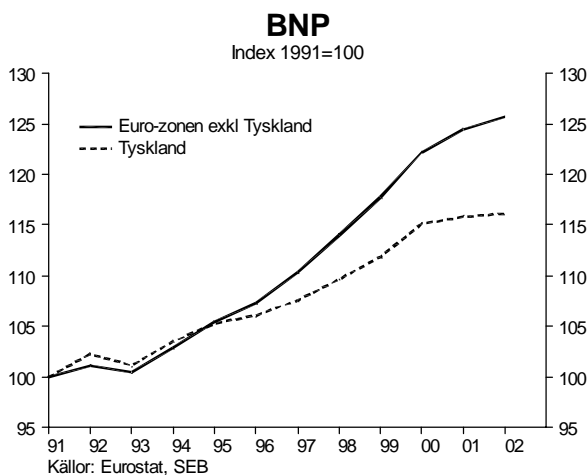
Sammanfattning

- Tyskland befinner sig i djupnande ekonomisk och politisk kris. Rötterna måste sökas mer än ett decennium tillbaka, till återföreningen.
- Den ekonomiska politiken har inte förmått hantera den chocken. Tvärtom har strukturella tillväxthinder, höga kostnader och skatteklar permanentats.
- Dessa bräckliga strukturer och de bestående sviterna från återföreningen har medfört att den senaste cykliska konjunktunedgången slagit hårdare mot Tyskland än mot de flesta andra länder i Europa.
- Ett problem är att stabiliseringspolitiken i hög grad är låst av EMU-medlemskapet. Dock betyder vår analys av de strukturella problemen att smärre justeringar i stabiliseringspolitiken inte är nog för att lyfta Tyskland. Det krävs betydligt mer djupgående reformer av arbetsmarknad, skatter och pensionssystem.
- Sådana syns inte vid horisonten i dag. Tvärtom är Tyskland på väg in en politisk kris, och den ekonomiska politiken kännetecknas av ovilja att ta itu med de strukturella problemen. Vår prognos är att Tyskland under flera år framöver fortsätter att vara släpänkare i Europa.

Uppläggningsen av denna analys är följande: Vi visar inledningsvis på vissa skillnader mellan Tyskland och övriga Euro-zonen för att sedan diskutera bakgrunden till dagens tyska problem, med fokus på återföreningen mellan Öst- och Västtyskland. Därefter behandlas strukturproblem på framför allt arbetsmarknadsområdet. Slutligen går vi igenom konjunkturläget och avslutar med en diskussion om det politiska läget samt möjligheterna för Tyskland att öka tillväxtpotentialen.

1. Tyskland har släpat efter länge

Tysklands årliga ekonomiska tillväxt har sedan mitten av 1990-talet varit ungefär en procentenhet lägre än övriga Euro-zonens. Framför allt är det inhemsk efterfrågan som släpat efter, med halvannan procents lägre tillväxt i Tyskland i genomsnitt per år. Exporttillväxten har däremot varit något högre än i övriga Euro-zonen. De tyska problemen kan därför i första hand förmodas ha inhemska förklaringar.



Skillnader i tillväxt kan delas upp i en sysselsättningskomponent och en produktivitetskomponent. Tysklands produktivitet har i stora drag ökat i linje med övriga Euro-zonen, till och med något starkare sedan 1995. Det tyder på att skillnaden i BNP-tillväxt i första hand kan hänföras till utvecklingen på arbetsmarknaden. Sysselsättningen i Tyskland har ökat med bara 3,7 procent mellan 1995 och 2001, att jämföra med en ökning på 11,9 procent i övriga Euro-zonen.

Att den tyska ekonomin har växt långsammare än Euro-zonens under ett helt decennium indikerar att den **potentiella tillväxten** är lägre i Tyskland. OECD har uppskattat Euro-zonens potentiella tillväxt till 2 ¼ procent om året. Tysklands potentiella tillväxt tycks snarare ligga under 2 procent; OECD har skattat den till 1 ¾ procent. Om sysselsättningsutvecklingen kunde stärkas, skulle den tyska potentiella tillväxten kunna höjas mot euro-snittet.

Om vi studerar olika efterfrågekomponenters utveckling, finner vi att såväl investeringar som konsumtion utvecklats svagare än i övriga Euro-zonen. Till största delen kan den svaga **investeringsutvecklingen** hänföras till fallande bygginvesteringar. Den svaga

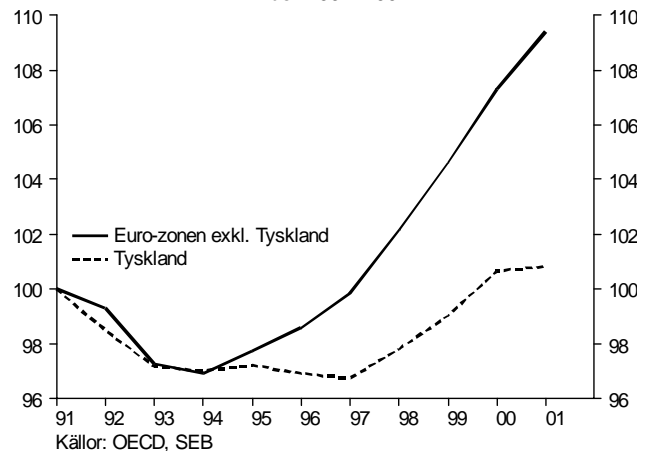
Genomsnittlig årlig procentuell förändring för perioden 1995 – 2001

	Euro-zonen exkl. Tyskland		Tyskland	Differens
Privat konsumtion	2,6	1,7	0,8	
Offentlig konsumtion	1,7	1,2	0,5	
Investeringar	4,5	0,5	4,0	
Inhemsk efterfrågan	2,8	1,3	1,5	
Export	7,1	7,6	-0,5	
Import	7,4	6,6	0,8	
BNP	2,8	1,6	1,1	
Arbetsproduktivitet	1,0	1,1	-0,1	
Sysselsättning	1,7	0,6	1,2	
Disponibelinkomst	1,9	1,4	0,5	

Källor: Eurostat och OECD

Sysselsättning

Index 1991=100



konsumtionsutvecklingen har sin grund i den låga tillväxten av sysselsättningen. Denna har medfört att hushållens köpkraft ökat i långsammare takt än i Euro-zonen, trots likartad utveckling av reallönerna.

Den svaga inhemska efterfrågan gör den tyska ekonomin mer känslig för externa störningar. Tyskland har en något större exportandel än Frankrike och Italien, och variationerna i exporten är betydligt större. Skälet är sannolikt att tysk export har ett större innehåll av konjunkturkänsliga insatsvaror.

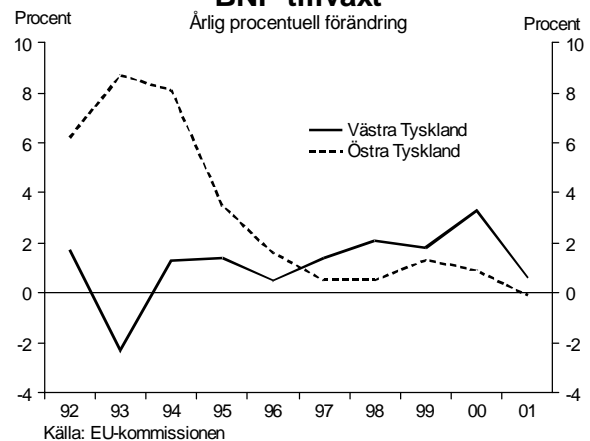
2. Ekonomiska effekter av återföreningen

För att förstå denna dystra utveckling är det nödvändigt att blicka tillbaka till händelserna kring tiden för den tyska återföreningen. Denna har ibland beskrivits som ett politiskt mirakel, som genomfördes snabbare och mer smärtfritt än någon vågat hoppas. "Miraklet" byggde dock delvis på bräcklig grund och har skapat flera problem som fortfarande hämmar tysk ekonomi. Framför allt tre faktorer är viktiga för dagens ekonomiska problem:

- Kostnadschocken i samband med valutareformen och de första löneuppgörelserna
- Återföreningens verkningar på de offentliga finanserna
- Byggsektorns utveckling från överhettning till kris.

BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring



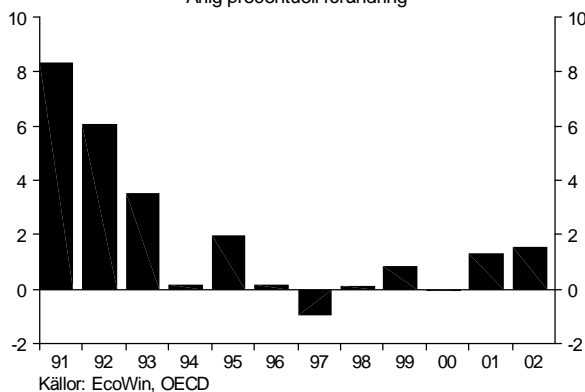
Kostnadschocken

I juli 1990 bestämdes att östmarken skulle konverteras till kursen 1:1 mot D-marken. Detta kan jämföras med kursen 1:4,3 som dittills gällt för östtysk export till väst. Över en natt försämrades därmed konkurrensläget drastiskt för östtysk industri. Men inte nog med det. I de löneförhandlingar som följde året därpå kom parterna överens om att lönerna i östra Tyskland skulle konvergera mot västnivån på fem års sikt, trots att produktiviteten i öst bara var cirka 30 procent av nivån i väst.

Förhandlingarna styrdes i hög grad av arbetsmarknadsparterna i väst. Politiska motiv som jämlikhetssträvanden och rädsla för massmigration från öst påverkade säkert avtalen. Förbundskansler Kohl talade om en snabb upphämtning och om "blomstrande landskap inom några få år". Det är också sannolikt att parterna i väst ville undvika låglönekonkurrens och därför var angelägna om att få upp lönerna i öst.

Oavsett motiven blev resultatet en **formlig kollaps** av de konkurrensutsatta delarna av östtysk ekonomi. På två år sjönk antalet sysselsatta från 6,8 miljoner till 5,8 miljoner, dvs med 15 procent. Mellan 1990 och 1993 steg kostnaden per producerad enhet i hela Tyskland med 17 procent. Ökningen skedde främst i östra Tyskland, där enhetsarbetskostnaden steg kraftigt från en nivå som redan låg långt över den i väst. Även i väst ökade dock arbetskraftskostnaderna snabbt som en följd av stark efterfrågan och stigande sociala kostnader. Samtidigt apprecierade D-marken, vilket ytterligare försämrade kostnadsläget för tysk industri.

Tyskland: Arbetskraftskostnad per producerad enhet
Årlig procentuell förändring



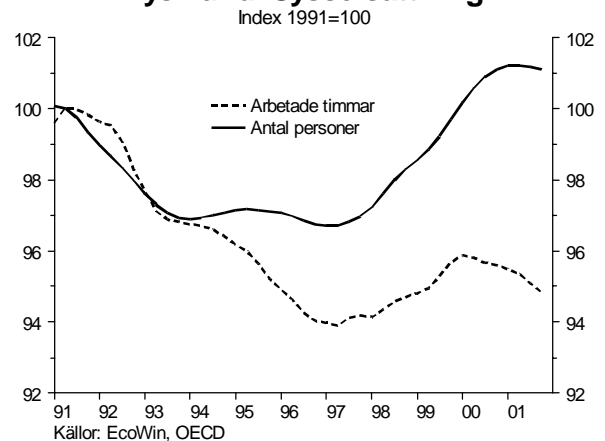
I väst bromsades löneökningarna upp rejält från och med 1993, medan de i öst fortsatte att stiga i snabb takt t o m 1995. Lönerna i öst nådde dock inte upp till nivåerna i väst utan stabiliserade sig kring 75 procent av dessa. Anledningen var i första hand att allt fler

företag lämnade arbetsgivarorganisationerna i öst för att komma runt löneavtalen. Denna utveckling har fortsatt, och i dag arbetar cirka 55 procent av de sysselsatta i öst i sådana företag. Effekten har blivit att lönerna i östra Tyskland faktiskt fallit något de senaste åren.

Lönesänkningarna har dock fått relativt liten effekt, eftersom konkurrensproblemen i öst har sådana gigantiska dimensioner. Om man skulle räkna fram ett hypotetiskt bytesbalansunderskott för de östra förbundsstaterna skulle det uppgå till omkring 50 procent av BNP! Det är tio gånger så mycket som i länder som Polen och Ungern.

En bestående effekt av kostnadschocken var att den potentiella tillväxten blev lägre för hela Tyskland. I ett första skede sjönk vinstandelen drastiskt, vilket tvingade många företag i öst att slå igen. Efterhand medförde de högre lönekostnaderna starka drivkrafter att ersätta arbetskraft med maskiner – men samtidigt hämmades investeringarna av den lägre avkastningen på kapital. Resultatet blev **både lägre sysselsättning och mindre kapitalstock**. Sedan 1997 har maskininvesteringarna per capita varit lägre i öst än i väst. Därmed har den avgörande kraften i konvergensprocessen avstannat.

Tyskland: Sysselsättning



Ser man till investeringsutvecklingen för hela Tyskland har den varit klart svagare än för resten av Eurozonen sedan 1997. Som redan påpekats gäller det samma för sysselsättningen. För hela Tyskland är sysselsättningen i dag inte högre än vad den var vid tiden för återföreningen, och mätt i antalet arbetade timmar är den lägre.

Kostnadschocken i början av 1990-talet har således fått stora effekter på såväl kapitalbildning som sysselsättning och för de östra förbundsstaterna kvarstår

kostnadsproblemen. Det är dock inte lika uppenbart att svag konkurrenskraft skulle vara en huvudförklaring till hela Tysklands ekonomiska problem i dag. Indikatorer ger en något splittrad bild. Å ena sidan stora och växande överskott i handeln med utlandet och utrikeshandeln. Å andra sidan förlorade marknadssandelar, i första hand till Asien, men inte mer än andra större europeiska länder.

Därmed också sagt att det är svårt att se en för stark **anslutningskurs av D-marken** vid Tysklands inträde i EMU som en huvudförklaring till Tysklands ekonomiska problem. Mot detta talar ju också att svårigheterna började flera år innan övergången till euro.

Utflödet av **direktinvesteringar** från Tyskland har varit väsentligt större än inflödet. Detta indikerar att Tyskland inte betraktas som attraktivt att investera i. De bakomliggande orsakerna har dock inte bara med kostnadsläge att göra, utan kan ha sin grund i en rad andra faktorer såsom strategiska beslut i samband med fusioner och uppköp samt strukturen på ägandet och det finansiella systemet i det mottagande landet.

Det finns flera tecken på att tyska företags benägenhet att flytta eller förlägga verksamhet utanför landet har ökat under senare tid, inte minst till grannländerna Polen, Ungern och Tjeckien, där lönerna är väsentligt lägre än i Tyskland. Dessa länder är viktiga som handelspartners, och sannolikt kommer denna process att påskyndas med ländernas EU-medlemskap.

Statsfinansiella återverkningar av återföreningen

Effekten av D-markens införande i öst och de höga löneökningarna blev en kraftigt stigande arbetslöshet. När samtidigt de generösa trygghetssystemen från väst introducerades i öst, steg de offentliga utgifterna kraftigt. Vidare krävde privatiseringarna och moderniseringen av bostadsbeståndet massiva subventioner. Dessutom var infrastrukturen i östra Tyskland i mycket dåligt skick, vilket ställde krav på stora satsningar på offentliga investeringar. Mellan 1991 och 1996 steg därför den **offentliga skulden** från 40 procent av BNP till 60 procent av BNP.

Den ökade pressen på socialförsäkringssystemet ledde till ett allt högre avgiftsuttag. Trots detta steg utgifterna mer än inbetalningarna. Underskottet täcktes med överföringar från budgeten. Detta motiverades med de åtaganden som framför allt kom att belasta pensionssystemet i samband med återföreningen. Ett stort antal människor som inte hade betalat in några avgifter blev nu berättigade till utbetalningar från pensionssystemet.

Subventioner till pensionssystemet har växt till den största posten i den federala budgeten och utgör nu

mer än 25 procent av de totala utgifterna. Noterbart är också att de transfereringar som var tänkta som tillfälliga överföringar till öst har blivit permanenta. Under den senaste 10-årsperioden har dessa årligen uppgått till ca 4 procent av hela landets BNP. Givet den svaga utvecklingen i östra Tyskland finns inget som tyder på en snar utfasning.

Påfrestningarna på de offentliga finanserna har lett till **ökade skatteklar** och därmed negativa effekter på arbetsutbud och potentiell tillväxt.

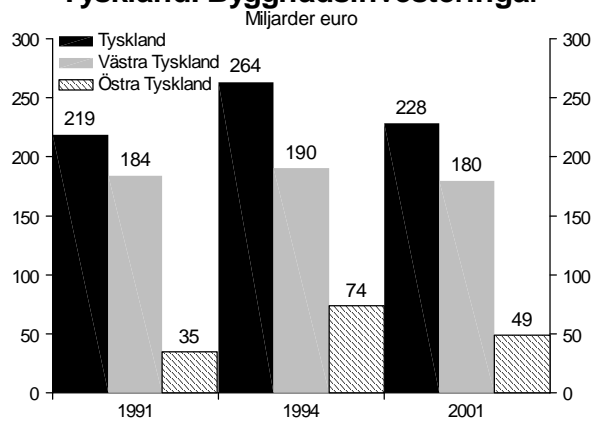
Trots den växande skattebördan har **saneringen av de offentliga finanserna varit otillräcklig**. Under andra halvan av 1990-talet var konsolideringen snarare något mindre ambitiös i Tyskland än i andra euroländer. Enligt OECD:s beräkningar uppgick det strukturella underskottet, dvs rensat för konjunkturen, till 1,7 procent av BNP 1997. Trots en relativt hygglig konjunktur förbättrades det strukturella underskottet inte alls mellan 1997 och 2000. De besparingar som trots allt genomförts har i hög grad riktats mot offentliga investeringar, vilket sannolikt försämrat tillväxtpotentialen.

Byggsektorn – från överhettning till kris

Efter en våldsam expansion under första hälften av 1990-talet har byggsektorn blivit en broms på den ekonomiska tillväxten.

Flera faktorer bidrog till en **byggboom** i samband med återföreningen. Infrastrukturen i öst var i mycket dåligt skick och krävde omfattande offentliga investeringar. Det fanns också en stark politisk vilja att modernisera bostadsbeståndet med stora subventioner. Vidare skapade den stora migrationen till västra Tyskland från öst efter murens fall en kraftigt ökad efterfrågan på bostäder.

Tyskland: Byggnadsinvesteringar



Boomen kulminerade 1994. Sedan 1991 hade då byggvolymen mer än fördubblats i östra Tyskland, medan volymen i hela landet ökat med 20 procent. Men när de offentliga investeringsbehoven minskade och politiken lades om till nedskärningar av stödet till bostadsbyggandet samt en skärpning av migrationspolitiken sjönk byggandet. Från toppåret 1994 till 2001

var nedgången 13 procent – mycket mer i östra Tyskland – och fallet fortsatte under 2002. Svängningarna i byggandet var delvis ofrånkomliga, men utformningen av stöd och subventioner ledde också till felinvesteringar som förvärrade läget. I dag beräknas det finnas ett överskott på cirka en miljon bostäder i östra Tyskland.

3. Strukturproblem på arbetsmarknaden

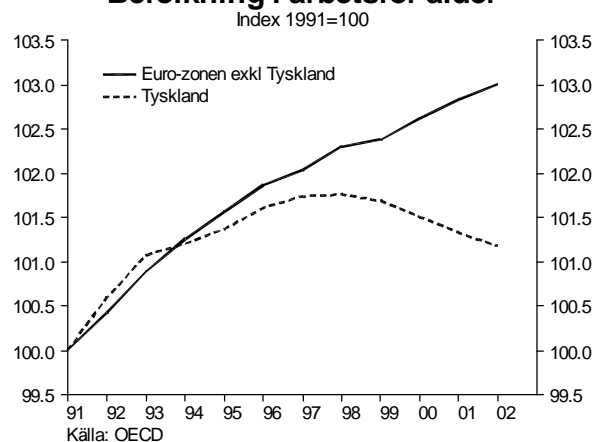
Att de negativa effekterna av återföreningen blivit så stora och så långvariga tyder på bristande flexibilitet och anpassningsbarhet i tysk ekonomi. På inget annat område är detta så tydligt som på arbetsmarknaden.

För närvarande är drygt 4 miljoner tyskar öppet arbetslösa, vilket är närmare 10 procent av arbetskraften. En betydande del av arbetslösheten är av strukturell art. Långtidsarbetslösa svarar för ungefär hälften av den totala arbetslösheten och de regionala skillnaderna är betydande. I Baden-Württemberg uppgår arbetslösheten till drygt 5 procent, medan delstater som Sachsen-Anhalt i öst har en arbetslöshet som närmar sig 20 procent.

Tabell: Arbetslöshet uppdelad på delstater
Procent, november 2002

Östra Tyskland	17,6
Brandenburg	16,9
Mecklenburg-Vorpommern	18,7
Sachsen-Anhalt	18,7
Sachsen	16,6
Thuringen	14,9
Berlin	17,1
Västra Tyskland	7,8
Baden-Württemberg	5,6
Bayern	6,1
Bremen	12,5
Hamburg	9,0
Hessen	6,9
Nieder-Sachsen	9,1
Nordrhein-Westfalen	9,3
Rheinland-Pfalz	7,1
Saarland	8,9
Schleswig-Holstein	8,8
Totalt	9,7

Befolkning i arbetsför ålder



Sysselsättningsutvecklingen har, som understrukits ovan, varit erbarmligt dålig. En del av detta förklaras av **demografiska faktorer**. Befolkningen i arbetsför ålder i Tyskland har ökat långsammare än i resten av Euro-zonen och under de senaste tre åren har den faktiskt minskat något. Av större vikt är dock att **arbetskraftsdeltagandet** stagnerat. Det finns en rad orsaker till detta:

- De **ekonomiska drivkrafterna** för att förvärvsarbete är svaga. Skillnaden mellan lön och understöd är liten. Det gäller inte bara nivån på understödet utan också om varaktighet och hur man blir berättigad till understöd. En stor grupp deltidsarbetare riskerar också att hamna i s k fattigdomsfällor. Ett exempel är de deltidsarbeten där man tjänar högst 325 euro per månad och som är befriade från sociala avgifter (nyligen beslutades om att höja gränsen till 400 euro). Tröskeeffekten för att gå upp i arbetstid från den sortens jobb blir betydande, vilket ger starka incitament att hålla nere arbetstiden. Det syns i att ungefär 4 miljoner människor har dylika s k 325 euro-jobb, medan antalet som tjänar mellan 325 och 670 euro bara är cirka en miljon.

- Andra hinder för i synnerhet kvinnor att öka arbetstiden kan vara **bristen på barnomsorg** samt en hittills förhållandevis **rigid lagstiftning** vad gäller handelns öppettider. På den sistnämnda punkten har en viss uppmjukning påbörjats, men fortfarande är servicegraden låg.
- Medan efterfrågan på arbetsmarknaden alltmer inriktas mot högutbildad arbetskraft har **utbildningsnivån stagnerat** de senaste tio åren. Det har resulterat i ett vidgat gap mellan vilka kvalifikationer som efterfrågas och de som arbetskraften besitter. Ett speciellt problem har varit att äldre arbetskraft i öst ofta saknat den kompetens som efterfrågats och att insatserna för vidareutbildning inte varit särskilt framgångsrika.
- De höga arbetslöshetstalen i de östra förbundsstaterna illustrerar också problemet med **låg geografisk rörlighet**. Nettoflödet mellan öst och väst var bara 61 000 personer 2000, motsvarande 0,35 procent av befolkningen. Detta kan jämföras med nettoflödet 1989 som var 383 000 personer. Incitamenten att flytta begränsas av de stora överföringar som syftar till att utjämna levnadsstandarden mellan regionerna, samt de förhållandevis små löneskillnaderna mellan öst och väst. I den meningen bidrar dagens understödssystem till att permanenta den höga arbetslösheten i öst.

Stel lönebildning

Lönekostnaden per producerad enhet i Tyskland är bland de högsta i världen. Under de allra senaste åren har dock lönestegringsstakten dämpats. Under 2002 steg lönerna enligt preliminär statistik med 2,0 pro-

cent. Samtidigt stiger lönerna betydligt mer i en del skyddade branscher, inom tjänstesektorn.

Den tyska arbetsmarknaden kännetecknas dessutom dels av stora regionala obalanser, dels den låga sysselsättningsgraden för lågutbildad arbetskraft. Sannolikt har detta i hög grad att göra med en **stel lönestruktur**, som inte tillräckligt beaktar skillnader i produktivitet. Trots de mycket stora skillnaderna i arbetslöshet mellan olika regioner och grupper med olika kvalifikationer är relativlönerna stabila. Detta kan delvis bero på de institutionella ramarna för lönebildningen. Löneförhandlingarna sker i regel på branschnivå i delstaterna.

Om förhandlingarna fördes på lokal nivå skulle sannolikt lönebildningen i högre grad beakta skillnader i produktivitet, vilket skulle leda till en högre sysselsättning. Vad som hänt är i stället att en stor del av arbetskraften prissatts ur marknaden. Ett exempel på den tyska arbetsmarknadens oförmåga att sysselsätta lägre kvalificerad arbetskraft är den jämförelsevis lilla tjänstesektorn. Med mindre utrymme för rationaliseringar än i industrin leder ofta höga lönekostnader till att priset på tjänsten blir för högt och därmed aldrig utförs.

Förutom bristande löneflexibilitet hämmas arbetskraftsefterfrågan av en rad **regleringar**, vilka begränsar omsättningen på arbetsmarknaden. Det kan gälla t ex möjligheten till tidsbegränsade anställningar och flexibel arbetstid, eller höga kostnader för att göra sig av med personal. Även **höga skatteklivar** – skillnaden mellan vad arbetsgivaren måste betala en anställd och vad denne får ut i lön efter skatt – håller tillbaka sysselsättningen.

4. Konjunkturedgång tydliggör strukturproblemen

Utöver ovan beskrivna djupa strukturproblem tillkommer de svårigheter som beror på **kortsiktiga konjunktursvängningar**. Tysklands strukturella problem har medfört att landet drabbats hårt av den senaste konjunkturavmattningen. BNP-tillväxten uppgick 2001 endast till 0,4 procent, jämfört med 1,9 procent för övriga Euro-zonen, och arbetslösheten har stigit mer.

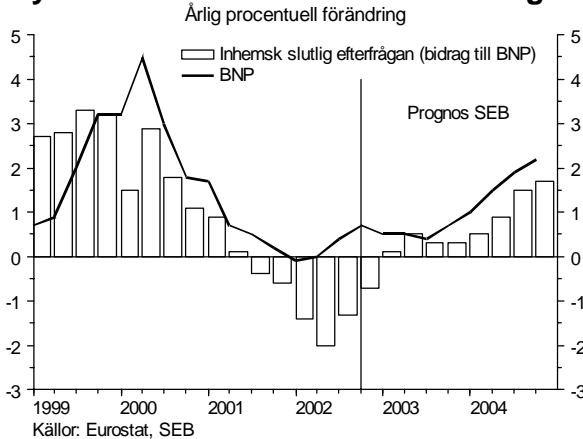
Att Tyskland drabbats värre och tidigare än övriga euroländer kan delvis förklaras av en större känslighet för oljeprisförändringar. Uppgången i **energipriserna** under 2000 och 2001 försämrade den tyska köpkraften radikalt och fick till följd att konsumtionen dämpades betydligt under slutet av 2000.

En komplicerande faktor har varit **telekomkrisen**. I Tyskland auktionerades 3G-licenser ut 2000, till priser som i efterhand visade sig vara alltför högt upprissade (totalt drygt 50 miljarder euro, motsvarande över 700 euro per vuxen medborgare). Resultatet har blivit enorma förluster i telekomsektorn, vilka därefter slagit in i banksektorn.

Lågkonjunkturen har drivit upp företagskonkurserna på rekordnivåer med ökade **kreditförluster för bankerna** som följd. De stora privata bankerna i Tyskland har drabbats hårt och fått se sina aktiekurser rasa och rating nedgraderas. Rationaliseringar är nu på

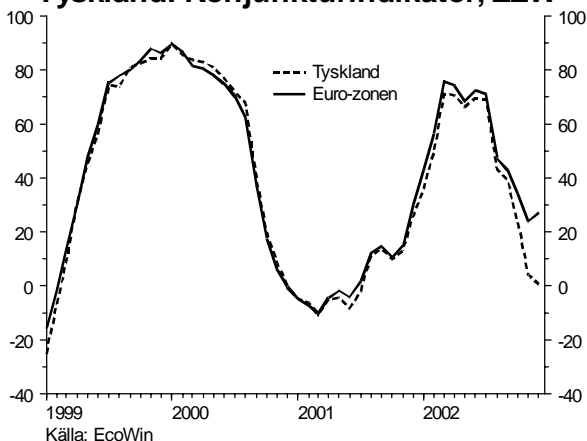
gång inom bankväsendet med stora personalneddragningar och ökad kreditåtstramning som följd. Så länge inhemsk efterfrågan inte återhämtar sig kommer kreditåtstramningen fortsätta och problemen i banksektorn att förvärras.

Tyskland: BNP och inhemsk efterfrågan



Under första halvåret 2002 återhämtade sig utrikes-handeln något. Dock tyngdes ekonomin av fallande privat konsumtion och investeringar. De reala disponibelinkomsterna har utvecklades mycket svagt, främst till följd av minskande sysselsättning. Sammantaget blev BNP-tillväxten under 2002 enligt preliminära beräkningar endast 0,3 procent, att jämföra med 1,0 procent för övriga EMU-länder.

Tyskland: Konjunkturindikator, ZEW

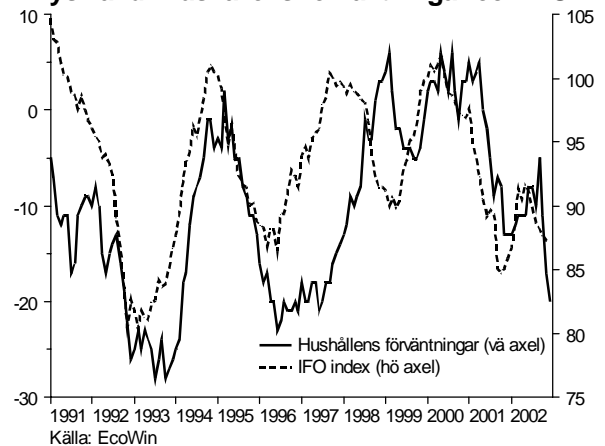


Under hösten 2002 har **utsikterna för exportindustrin åter försämrats**, i takt med ökad osäkerhet om den globala återhämtningen. Fortsatt högt oljepris och geopolitisk oro kring Irak slår mot investeringsviljan.

Samtidigt blir finanspolitiken 2003 mer åtstramande både för hushåll och företag. Därmed ser de kortsiktiga konjunkturutsikterna relativt dystra ut, vilket också bekräftas i konjunkturbarometrar. Både **företag och hushåll har blivit mer negativa** vad gäller den framtida ekonomiska utvecklingen.

Under vintern kan investeringar och privat konsumtion kortsiktigt stimuleras av återuppbyggnaden efter sommarens översvämningar, som beräknas kosta över 10 miljarder euro. Stimulans effekterna begränsas dock av att återuppbyggnaden till stor del finansieras genom ökat skatteuttag och nedskärningar av andra offentliga utgifter.

Tyskland: Hushållens förväntningar och IFO



En varaktig exportåterhämtning väntas först under andra halvåret 2003, då den internationella återhämtningen tar fart – förutsatt att det geopolitiska läget kring Gulfen stabiliserats. Den inhemska efterfrågans möjligheter att då haka i ter sig dock fortfarande relativt mörka.

- För det första riskerar budgetunderskottet även under 2003 att överskrida stabilitetspaktens gräns på 3 procent av BNP. Det betyder att **finanspolitiken måste bli mer restriktiv** de kommande åren med dämpande effekter på konsumtionen.
- För det andra ser **utsikterna för en investeringsåterhämtning just nu dystra ut**. Det finns ännu inga tecken på en nära förestående vändning inom byggsektorn. I stället är framtidsförväntningarna liksom ordergången på rekordlåga nivåer. Efter som banksystemet drabbats av börsnedgång och ökande kreditförluster har man blivit mer restriktiv i sin kreditgivning.

Kreditåtstramningen bör dock vara en övergående faktor, som lättar i och med en stabilisering på börser-

na och en internationell konjunkturåterhämtning. Dessutom torde en större andel av anpassningen efter byggboomen vara avklarad. Bygginvesteringarnas andel av BNP har sjunkit sedan 1995 och är nu ca 2 procentenheter lägre än de var 1991. Därmed finns möjligheter för en långsam återhämtning i den underliggande investeringsaktiviteten.

Sammantaget stiger BNP-tillväxten svagt under 2003, till 0,6 procent. Detta är fortfarande långt under potentiell tillväxt och betyder att resursutnyttjandet fortsätter att falla. Prognosen hänger också på att den internationella efterfrågan verkligen drar igång exporten under andra halvåret. Först 2004 stiger tillväxten upp mot potentiell nivå, 1,7 procent.

	2002	2003	2004
BNP			
Tyskland	0,3	0,6	1,7
Euro-zonen exkl. Tyskland	1,0	1,5	2,5
Arbetslöshet			
Tyskland	8,2	8,4	8,3
Euro-zonen exkl. Tyskland	8,2	8,5	8,4
HIKP			
Tyskland	1,3	1,4	1,5
Euro-zonen exkl. Tyskland	2,6	2,1	2,1
Offentligt finansiellt sparande			
Tyskland	-3,8	-3,2	-3,0
Euro-zonen exkl. Tyskland	-2,1	-1,9	-1,6

Inflationen har avtagit och ligger nu kring 1 procent, klart under snittet för Euro-zonen. Det underliggande pristrycket förväntas bli fortsatt relativt lågt under 2003, med en fortsatt inflation under euro-snittet.

Dämpningen i inflationen i år beror framför allt på fallet i livsmedelspriserna, som varit betydligt större i Tyskland än i övriga Euro-zonen. Livsmedelsprisernas dämpande effekt på tysk inflation avtar nu emellertid successivt. Liksom i övriga Euro-zonen har tjänstepriserna ökat betydligt snabbare än varupriserna, vilket delvis förklaras av att arbetskraftskostnaderna per producerad enhet har stigit kraftigt.

Successivt väntas tjänsteinflationen avta något. Skatthöjningar på livsmedel, alkohol och energi drar dock upp inflationen med 0,5-1,0 procentenheter i januari 2003. Vi räknar med att oljepriset faller ned mot 22 dollar per fat efter ett Irak-krig. Tysklands högre känslighet för oljeprisförändringar bidrar då till att inflationen sjunker tillbaka något snabbare än för resten av Euro-zonen under andra halvåret 2003 och under 2004.

5. Ekonomisk politik

Många krav reses på en mer expansiv **stabiliseringspolitik**. Men varken penning- eller finanspolitiken förmår stimulera den inhemska ekonomin i den utsträckning som vore önskvärd i ett kortare perspektiv. ECB sätter räntan utifrån inflationsutsikterna i hela Euro-zonen, vilket innebär att realräntan inte blir tillräckligt expansiv för tyska förhållanden. Därtill kommer att Stabilitetspakten begränsar möjligheterna att föra en expansiv finanspolitik.

ECB levererade i början av december en sänkning av refinansräntan med 50 punkter, till 2,75 procent. Räntesänkningen var välkommen. ECB har tidigare vid upprepade tillfällen tillbakavisat krav på mer expansiv penningpolitik med motiveringen att verktygen för att främja tillväxt i Euro-zonen finns hos ländernas regeringar i form av strukturella reformer.

ECB sände vid sitt senaste räntemöte inte ut några tydliga signaler om utsikterna till ytterligare räntesänkningar. Vi räknar dock med fortsatt dyster konjunktur under vintern och fortsatt låg inflation. Förstärkningen av euron medför också en viss monetär åtstramning. Vi räknar därför med att **ECB sänker med 25 punkter** under första kvartalet; skulle ett krig i Mellanöstern medföra omfattande reala störningar, kan sänkningen bli större. Därmed skulle Tyskland få korta realräntor kring drygt 1 procent under 2003. Obligatoräntorna väntas stiga något under 2003 från dagens förhållandevis låga nivå.

Stabilitetspakten innefattar ett tak för budgetunderskotten vid 3 procent av BNP. Under 2002 bröt Tyskland igenom taket, och med stor sannolikhet sker detta även 2003. Landet har därför tilldelats en repri-

mand av EU:s finansministerråd och ålagts att minska underskottet. Bl a skjuts de planerade inkomstskatte-sänkningarna 2003 upp ett år och företagsbeskattning- en höjs tillfälligt. Andra planerade åtgärder är höjda sociala avgifter, sänkt arbetslöshetsersättning och minskade utgifter för hälsovård. Detta medför att finanspolitiken får en procyklisk inriktning.

Den finanspolitiska vändan beror dock inte enbart på Stabilitetspakten. Ett skäl till att handlingsutrymmet för finanspolitiken blivit så inskränkt trots lågkonjunkturen är försummelserna när det gäller att konsolidera statsfinanserna under andra hälften av 1990-talet. Med en statsskuld klart över snittet för andra AAA-ratade länder och ett klart större budgetunderskott har Tysklands möjligheter att driva en kontracyklisk finanspolitik blivit allt mer begränsade – oavsett Stabilitetspakten.

Men också på längre sikt står budgeten inför stora utmaningar. Uppgiften framöver blir att minska pressen på de offentliga systemen, i synnerhet **pensionssystemet** som kommer att utsättas för stora påfrestningar. Det har tagits några steg i den riktningen genom bl a minskad generositet vad gäller förtida pensioneringar, vissa åtgärder för att stimulera privat pensionssparande samt indexering till KPI i stället för till löner. Den sistnämnda åtgärden blev dock bara tillfällig, och nu har indexeringen återgått till den mer generösa praxisen igen – trots de statsfinansiella svårigheterna.

Den långsiktiga ambitionen är att hålla pensionsinbetalningarna under 20 procent av lönesumman fram till 2020 och under 22 procent efter 2030. Men för att uppnå målen krävs betydligt kraftfullare åtgärder än de som hittills genomförts. Höjd pensionsålder, arbetskraftsinvandring och mindre generösa ersättningar är alla tänkbara, men impopulära, åtgärder framöver.

Trots protesterna mot Stabilitetspakten och ECB:s räntepolitik är det inte dagens penning- eller finanspolitik man bör skylla för Tysklands problem. Som framgått ovan är dessa främst strukturella och kräver andra typer av reformer. Man bör dessutom hålla i minnet att penningpolitiken inte förmår påverka den långsiktiga tillväxten utan främst är ägnad att styra inflationen. Även om en mer expansiv stabiliseringspolitik kortsiktigt skulle kunna mildra problemen, är den otillräcklig för att lyfta den tyska ekonomin. Vad Tyskland mer än något annat behöver är strukturella reformer av arbetsmarknaden, skattesystemet och transfereringarna – i syfte att stimulera arbetskrafts- utbudet.

Hartz-kommissionen

Diskussionen har varit het om vad som kan göras för att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt. Några punkter som står högt på många ekonomers dagordning, inklusive IMF:s och OECD:s, är:

- **Stärkta incitament för arbete.** Hårdare krav för att få arbetslöshetsersättning, både vad gäller villkor och varaktighet. Sänkta sociala kostnader. Ökad skillnad mellan lön efter skatt och offentliga understöd. Förbättrad effektivitet av den aktiva arbetsmarknadspolitiken med ökad fokusering på svaga grupper. Mindre regleringar bl a vad gäller möjligheter till tidsbegränsade anställningar. Minskade hinder för kvinnor att förvärvsarbeta t ex genom förbättrad barnomsorg.
- **Förbättrad lönebildning.** Ökad hänsyn till skillnader i produktivitet. Decentralisering av löneförhandlingarna. Fler löneöverenskommelser på företagsnivå.
- **Öppnare tjänstesektor.** Avskaffade etableringshinder. Liberaliserad affärstidslagstiftning.
- **Minskade överföringar till öst.** Inriktning på höjd produktivitet snarare än att hålla upp konsumtionsnivån.

Hur mycket av ovanstående åtgärder som står på den tyska regeringens dagordning är tveksamt. De senaste åren har få reformer genomförts, och valrörelsen dominerades av löften om trygghet. De åtgärder som i första hand diskuteras är förslag från den s k **Hartz-kommissionen**, som sommaren 2002 presenterade en rad åtgärder för att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt.

Målet är att halvera arbetslösheten genom att förbättra matchningen mellan arbetssökande och arbetsgivare, skapa nya typer av jobb samt effektivisera arbetsmarknadsinstitutionerna. De förslag som ser ut att förverkligas syftar bl a till att öka möjligheterna till tidsbegränsade anställningar, t ex genom att arbetslösa kan registrera sig hos anställningsbyråer som sorterar under arbetsmarknadsdepartementet, men som också kan drivas i privat regi. Dessa byråer ska försöka hitta temporära jobb. De första sex veckorna får de anställda arbetslöshetsersättning för att därefter betalas avtalsenliga löner exklusive förmåner. Möjligheten finns dock att betala ut lägre löner efter godkännande från facket.

Regeringen har dessutom tillsatt ytterligare en kommission som ska se över reformer inom pensions- och sjukförsäkringsområdet. Det är dock oklart om de politiska förutsättningar för genomgripande reformer verkligen föreligger. Den nuvarande röd-gröna koalitionen är splittrad, med starkare intresse från de gröna än från socialdemokraterna.

Mot politisk kris

Det politiska läget och den tyska politikens institutioner utgör en hämsko för reformer. Tyskland är en federal stat, med 16 delstater som var och en har sitt eget parlament och egna politiska organisationer. Delstaterna har genom Förbundsrådet (*Bundesrat*) starkt inflytande över skattepolitiken. Den federala regeringens handlingsfrihet vad gäller budgetpolitiken är därför starkt beskuren. Varje större förändring måste förhandlas fram dels i Förbundsdagen (*Bundestag*) – där de ofta har en tendens att förhalas eller urvattnas – dels med de 16 delstaterna i Bundesrat. Sammansättningen i Förbundsrådet skiftar därtill ständigt till följd av nya delstatsval (ca fyra per år). Resultatet blir ofta en låst situation, där den största gemensamma nämnaren styr.

Höstens **förbundsval** innebar att socialdemokraterna och de gröna med minsta möjliga marginal lyckades behålla makten i Bundestag. Den federala regeringskoalitionen har däremot inte makten i Bundesrat. Just nu ligger alla reformer i träda i väntan på två tunga delstatsval i februari. Först därefter kan – i bästa fall – nya tag väntas i reformprocessen.

Men även opinionsläget och interna våndor i regeringskoalitionen hämmar reformviljan. SPD:s opinions-siffror har fallit markant efter valet, främst till följd av

att väljarna anser sig missledda. Förbundskansler Schröder anklagas av många för att i valrörelsen ha skönmålat det ekonomiska läget och undanhållit folket den verkliga bilden av de hårda åtgärder som nu måste till.

Till detta kommer de växande protesterna från **fackföreningarna**. På en del håll är vreden stor över svikna löften, svag reallöneutveckling och finanspolitisk åtstramning. Risken för strejker är stor, framför allt i den offentliga sektorn, under vintern och våren.

Det snabbt urholkade förtroendet för regeringen i allmänhet och förbundskanslern i synnerhet håller nu på att leda landet in i politisk kris. För en utomstående betraktare påminner den politiska dynamiken till icke ringa del om det förlopp som ledde till ett nationellt ekonomisk-politiskt trauma i Sverige i början av 1990-talet. Andra har liknat dagens tyska politiska utveckling vid den engelska sjuka som 1979 ledde till den ”missnöjets vinter” som förde Margaret Thatcher till makten i Storbritannien. I båda fallen rör det sig om dramatiska förlopp som dyrkade upp många tabun i svensk respektive brittisk politik och gjorde en större omläggning av den ekonomiska politiken möjlig – dock efter flera års djup recession.

Det är en öppen fråga hur långt och djupt det tyska traumat måste bli innan de avgörande reformstegen tas. I dag tycks det vara långt kvar tills Tyskland står på tröskeln till omvälvningar likt dem i Sverige och Storbritannien. Krismedvetandet är svagt. Den mest sannolika utvecklingen är därför att landet hankar sig fram med svag tillväxt ytterligare några år. Uppenbart är att 2003 blir såväl ekonomiskt dystert som politiskt turbulent.