

2008-02-19

Sammanfattade av  
Anneli Sandbladh

## Euron efter ett decennium – hur går det och vad bör göras?

*Anders Björklund*

Jag vill hälsa alla hjärtligt välkomna till kvällens möte med Nationalekonomiska Föreningen. Jag heter Anders Björklund och är vice ordförande i föreningen. Gabriel Urwitz, vår ordförande, har annat för sig i kväll.

Vi är jätteglada att Lars Heikensten är här från Luxemburg för att tala inför föreningen om ”Euron efter ett decennium – Hur går det, och vad bör göras?”. Vi har också tre kvalificerade kommentatorer som jag tänkte presentera senare. Presentation av Lars anser jag vara onödig. Jag vill bara säga att han en gång var sekreterare i Nationalekonomiska Föreningen. Välkommen!

*Lars Heikensten*

Jag tycker att det är trevligt att komma hit och tala om euron. Jag har en känsla av att diskussionen efter folkomröstningen 2003 i stort sett har avstannat i Sverige. Men euron finns och det sker kontinuerligt en utveckling av tankegångarna kring hur euroområdet fungerar. Gradvis förändras politik och institutioner och det är viktigt att vi följer detta och har en uppfattning.

Jag kan senare återkomma till frågor som har med Sverige och euron att göra, om ni så önskar, men det är inte min avsikt att inledningsvis gå in på detta. Min tanke är att jag ska försöka ge en bild av rapporten *Coming of Age*, som jag författade tillsammans med ett antal andra personer – ekonomer och tidigare beslutsfattare – från olika europeiska länder under fjolåret.

Rapporten handlar om utveck-

lingen i euroområdet och jag kommer inledningsvis att tala om hur vi hittills har uppfattat resultatet av euron. Det är kanske framför allt en rapport som syftar till att komma med idéer om hur det politiska samarbetet mellan euroländerna kan utvecklas – om hur valutaunionen kan förändras för att fungera bättre.

Den här rapporten är publicerad av en relativt ny tankesmedja i Bryssel som heter Bruegel. Den är inriktad på internationell ekonomi och stöds av en del europeiska länder och företag, någonting i stil med SNS. Det behövs mer politisk diskussion på europeisk nivå och Bruegel är ett sätt att få detta till stånd. För närvarande är Mario Monti, som tidigare var kommissionär med framför allt konkurrensfrågor på sitt bord, ordförande. Jean Pisany-Ferry, fransk professor, är chef.

Det vi i gruppen har gemensamt är någon form av akademisk bakgrund i nationalekonomi. Två stycken av oss, jag och Marek Belka, har också sysslat mer direkt med ekonomisk-politiska frågor – Belka var ett tag premiärminister i Polen medan jag själv jobbat bl a inom centralbanksvärlden.

Ambitionen med den här rapporten har varit att lägga fram förslag för förändringar. Men vi lade en restriktion på oss om att inte komma med förslag som krävde ändringar i EU-fördraget. Som ni vet pågår nu en process för att få det nya Lissabonfördraget godkänt i de olika enskilda länderna. Att EU snabbt skulle vara beredd att ge sig på en ny omgång av fördragsändringar förefaller inte särskilt troligt.

Vår tanke var alltså att försöka skriva en rapport som var operationell. De som läser rapporten ser att det sätter sina spår. Om vi, som ju akademiker ofta tycker om att göra, hade gjort en enhetlig modell och sedan styrt informationen i övrigt efter denna, hade vi kunnat skriva en bok som varit lättare att läsa än

den här; en bok som varit mer renodlad i sin struktur.

Man kan fråga sig varför det finns anledning att titta på eurosamarbetet just nu. Vi konstaterar att euron funnits i snart tio år. Redan något år innan valutan introducerades låstes växelkurserna i praktiken. Då började euron i vissa avseenden att fungera.

Låt mig direkt säga att vår huvuduppfattning är att euron ekonomiskt sett har fungerat relativt väl. Trots det finns det ett antal frågeställningar som är värda att resonera mer om:

- 1) Den ekonomiska utvecklingen har inte i alla avseenden motsvarat de förväntningar som fanns. Jag återkommer till det.
- 2) Det har länge pågått en diskussion om hur euroområdet bör styras. Om detta finns olika uppfattningar. Det finns de som driver en uppfattning som vi kallar för *bare bone*. Den går ut på att det räcker med att man har en gemensam penningpolitik; resten får sortera upp sig på ett eller annat sätt med huvudansvaret hos de enskilda medlemsländerna. På den andra ytterkanten finns de som i likhet med t ex Otmar Issing, som var ansvarig för de penningpolitiska underlagen i ECB under åtta år, ser framför sig en *federal* struktur. De menar att en monetär union förr eller senare, med obönhörlig logik, måste följas av en politisk union. Och så finns det allt mellan dessa två extremståndpunkter; olika grader av *koordination* och samarbete. Vi tror att det är önskvärt att så sakteliga sortera ut de här föreställningarna. Om det finns väldigt många olika föreställningar om vad euron innebär riskerar systemet förr eller senare att råka ut för politiska bekymmer. Olika aktörer talar förbi varandra och ansvarsförhållandena är oklara. Är ansvaret nationellt eller

centralt? Också det är frågor jag ska återkomma till.

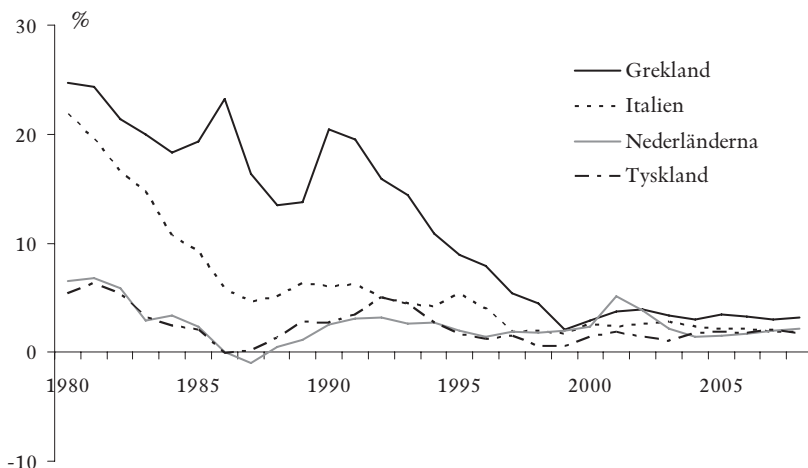
- 3) Det är också klart att utvidgningen har rest nya frågor. Visserligen var det ganska klart när EMU satte i gång att det skulle komma att ske en utvidgning. Redan då hade järnridån fallit och det var klart att EU skulle komma att utvidgas. Men när Maastrichtfördraget skrevs i början av 1990-talet var det annorlunda; det utformades inte med hänsyn till att det skulle komma in nya medlemsländer i framtiden på väldigt avvikande ekonomisk utvecklingsnivå. Utgångspunkten för diskussionen var länder av den typ som då var medlemmar i EU.
- 4) Slutligen har det också skett stora förändringar i den globala bilden sedan början av 1990-talet. Vi vet alla att Kina, Indien och Ryssland i dag spelar en stor roll för det globala finansiella systemet. Vi har också haft en starkt ökad finansiell integration. Det är värt att reflektera över i vilken utsträckning det utvidgade EU-systemet kan hantera dessa frågor på ett bra sätt.

Låt mig nu gå in på resultatet av euron hittills. Jag kan börja med att konstatera att det har rått en hög grad av stabilitet i Europa i allmänhet och i euroområdet i synnerhet.

Vi bör komma ihåg att detta för en del av Europas länder är någonting alldeles nytt. Många hade regelmässigt en hög inflation, växelkurskriser osv. Figur 1 åskådliggör det jag talar om. I en del länder, Nederländerna och Tyskland t ex, är den låga inflationen ingen nyhet; för andra länder, t ex Italien, är det precis tvärtom.

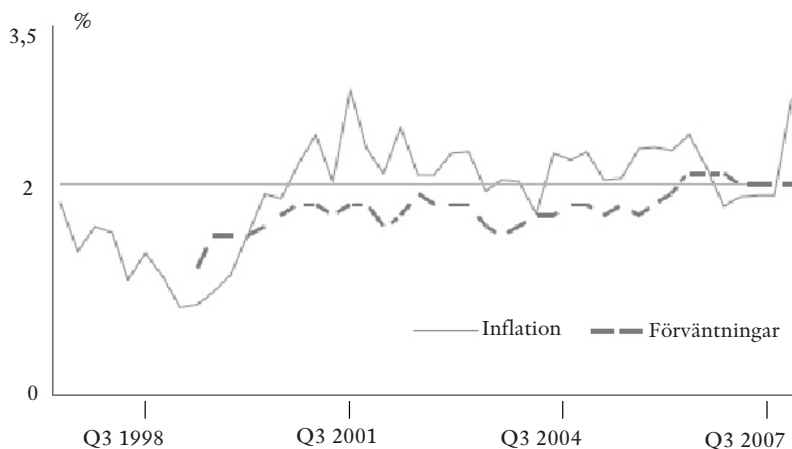
Även om allmänheten uppfattar det som att priserna stigit i samband med att euron infördes, har inflationen i verkligheten varit låg och inflationsförväntningarna har trots allt, som ni ser i

Figur 1  
Inflation 1980–2008



Källa: IMF, World Economic Outlook Database, oktober 2007.

Figur 2  
Inflation och inflationsförväntningar



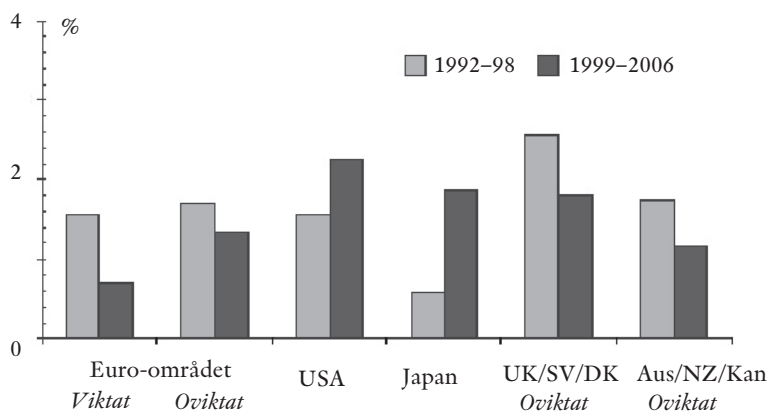
Översättning av figur 2.1, s 14 av rapporten.

Källa: ECB.

figur 2, varit relativt stabila i närheten av ECBs mål. Precis som i Sverige har inflationen ”tickat upp” lite under senare år. Just nu ser det alltså lite mer bekymmersamt ut, men på det hela taget har det fungerat väl. De långa räntorna har också legat på låga nivåer.

Europa har också klarat kriser av olika slag bättre. Det är naturligtvis svårt att ha en alldeles bestämd uppfattning om hur det skulle ha sett ut

om vi inte hade haft euron. Men redan under Asienkrisen 1998 tror jag att Europa skulle ha riskerat att få en kraftig växelkursoro om inte växelkurserna hade låsts. Man kan fundera över hur en mycket kraftig uppgång i DM, som eurons i dag, hade påverkat utvecklingen. Hur väl hade Italien och Frankrike klarat att hänga med DM upp? Antagligen inte så bra och därmed hade problem uppstått. Samma sak hade nog gällt t ex



Figur 3  
Genomsnittlig produktivitet-  
utveckling

Översättning av figur 2.5, s 18 av rapporten.

Källa: Eurostat och OECD.

när IT-bubblan sprack runt millennieskiftet.

Det går alltså att hitta ett antal tillfällen bakåt i tiden när det, om tidigare mönster följts, är svårt att tro annat än att vi i Europa skulle ha haft växelkursoro. Därutöver kan vi konstatera att euron blivit en betydande internationell valuta.

En annan fråga är hur integrationen har påverkats. Det mest uppenbara är att det i Europa nu finns en gemensam penningmarknad. Integrationen på övriga finansiella marknader har också ökat påtagligt. Det gäller såväl valutamarknaden, förstås, som obligationsmarknaden och aktiemarknaden. Kapitalplaceringarna över landgränserna har också ökat mer än man skulle ha väntat sig om inte den gemensamma valutan införts.

Lite mer olika uppfattningar finns det när det gäller handelsintegration. De flesta synes luta mot att handelsflödena ökat med 5-10 procent mer än vad de annars skulle ha gjort. Harry Flam och Håkan Nordström har presenterat siffror som tyder på ännu större effekter.

När det gäller produktivitet och tillväxt avtecknar sig en sämre bild och det finns också tendenser till ökade skillnader.

Låt mig säga ett par ord om produktivitet-utvecklingen. Figur 3 visar euroområdet (viktat och oviktat efter ekonomiernas storlek) jämfört med några andra länder och ländergrupper. Det framgår tydligt att produktivitet-utvecklingen relativt sett har varit svag under senare år i euroområdet.

Divergensen (eller skillnaderna mellan euroländerna) är en fråga som jag inte kommer att beröra så mycket i min inledning. Men det finns fortsatt betydande skillnader i inflationen mellan länderna i euroområdet. Dessa synes inte spegla en naturlig anpassning av reala växelkurser, utan en problematik som det finns anledning att ta på allvar.

Låt mig nu, innan jag går vidare och ger mig in på politiken, säga något om den institutionella ram som gäller för euroområdet. Först tänkte jag notera det uppenbara – att det finns en centralbank, *Europeiska centralbanken*, som bestämmer penningpolitiken självständigt. Jag återkommer senare med några kommentarer kring penningpolitiken. Det är klart vem som har ansvaret för penningpolitiken och vem som tar det, även om det förekommer en ganska yvig

politisk diskussion från tid till annan – inte minst i Frankrike – om att ramverket borde se annorlunda ut. Men något seriöst ifrågasättande av rollfördelningen finns knappast på europeisk nivå.

Sedan finns det någonting som kallas för *Eurogruppen*. Det är finansministrarna i euroländerna. Eurogruppen nämns inte i Nicefördraget och inte heller i det nya fördraget har den fått någon tydlig konstitutionell roll. Eurogruppen har dock *de facto* en stor betydelse som genomdrivare av regler, diskussionsforum och för dialog med ECB. Det är exempelvis där man för diskussion om hur man ska hantera den kraftiga uppgången i euron i förhållande till dollarn. Det är också där som finansministrarna, när de sätter sig ned med en öl efteråt eller vid middagen, på ett mer öppet sätt diskuterar svårare ekonomisk politiska avgöranden som kan vara lika viktiga för oss i Sverige som för euroländerna. Det är också där de löser sådana frågor som vem som ska bli ny chef för IMF. Först dagen därpå träffas Ekofin, där alla EU-länder är representerade. Det är där man fattar de formella beslut som ska tas inom EU av finansministrarna. En svensk finansminister och även centralbankschef har naturligtvis möjlighet att säga några ord, men de knepiga och centrala frågorna är ofta avklarade dagen innan.

Så finns den *européiska kommissionen*. Den har inga policyinstrument som är direkt knutna till EMU, däremot har den olika typer av tillsyns- och analysuppgifter. Jag återkommer till hur man skulle kunna resonera kring de olika institutionernas roll och om de ska ändras.

Det finns en helt annan typ av institutionell problematik, som har att göra med hur man ska se på Europas och euroområdet representation i olika internationella organ. Det är en klassisk fråga. Jag tror att det var Henry Kissinger som för länge sedan frågade vem han skulle ringa till i Europa när det brände till i

världen. Det finns en liknande problematik inom EMU och för ekonomiska frågor, åskådliggjord under den senaste tiden under den starka finansiella oron. Vem håller i taktpinnen?

Det finns ännu inte någon enhetlig hållning till frågan om vem som har ansvaret. Vissa steg har tagits. Eurogruppens ordförande, för närvarande Luxemburgs premiärminister Juncker, har givits en starkare ställning genom att väljas för en lite längre period än tidigare. Men han kommer från ett litet land och det finns olika uppfattningar om hur stark ställning han bör ha. Många frågor sorteras på olika vis mellan de stora länderna och presenteras mer eller mindre ”färdigsmälta” för övriga.

Ett resultat av bristen på samsyn om vem som ska ha ansvaret på politisk nivå är att centralbankerna i praktiken har en starkare ställning än vad jag tror varit avsikten. Där har man en nära kontakt, känner ofta varandra och har under lång tid arbetat ihop i alla möjliga sammanhang. Om det här är bra i längden eller ej kan man kanske undra. Klart är att det innebär att det politiska systemets ställning inom euroområdet som helhet är svagare än vad den generellt sett är, om man tittar på enskilda länder.

Låt mig lägga till att det finns olika typer av regler som styr EMU-samarbetet. Det finns sådana som tar sikte på att *upprätthålla* systemet; stabilitetspakten kan jag nämna som exempel. Här handlar det om att förhindra att systemet bryts sönder till följd av en oförmånlig skuldutveckling. Regelverket är bindande och man kan ytterst utdöma böter. Men det finns andra regler som mer handlar om att skapa förutsättningar för en dialog mellan länderna eller för att bidra till så kallad *peer pressure* – grupptryck. Ett exempel är den så kallade Lissabonprocessen. Där handlar det främst om att länder utbyter tankar om hur man hanterar strukturella problem i sina ekonomier.

Man kan fundera över vad det är för riktlinjer som bör vägleda utformningen av ett institutionellt ramverk. Vi listar fyra i vår bok. De är inte särskilt kontroversiella föreställer jag mig. För det första tycker vi att det är viktigt att regelverket bidrar till att säkra den stabilitet vi ändå har inom EMU. Prisstabilitet är en aspekt, men inte den enda. Finansiell stabilitet är en annan. För det andra är det önskvärt att ramverket är så klart och förutsägbart som möjligt. Det här gäller i det lilla, t ex att de regler och principer som styr centralbankens agerande är begripliga så att man kan förutsäga vad som kommer att hända. Men det gäller, som jag var inne på tidigare, också i det större sammanhanget, så att man vet vem som har ansvaret för vad. Är det det politiska systemet eller centralbanken? Ligger det på nationell nivå eller på gemensam EU-nivå? För det tredje bör politiken och de regler som finns vara utformade så att de uppmuntar till ett beteende som är bra för helheten, både på central och på nationell nivå. För det fjärde bör regelverket vara anpassbart. Det måste finnas en inbyggd flexibilitet för att kunna ta tillvara de erfarenheter som görs och för att kunna beakta omvärldsförändringar.

Låt mig mot den här bakgrunden ge mig in på några olika politikområden för att ge en bild av vad det är vi tar upp och föreslår. Med nödvändighet måste jag hålla mig ganska kort på varje område och bara fokusera på några huvudpoänger.

1. När det gäller *penningpolitiken* är vår uppfattning att den på det hela taget har varit framgångsrik. Det har tagit sig uttryck i inflationsutvecklingen, inflationsförväntningarna och de långa räntornas utveckling. Jag har redan nämnt att ECB – delvis på grund av att finansministrarna ännu inte organiserat sig särskilt väl – har en väldigt central roll. Den är än så länge egentligen den enda

riktigt välfungerande aktör som effektivt talar för hela EMU. Mot den bakgrunden tycker vi att det är extra viktigt att ECB agerar på ett så öppet och klart sätt som möjligt.

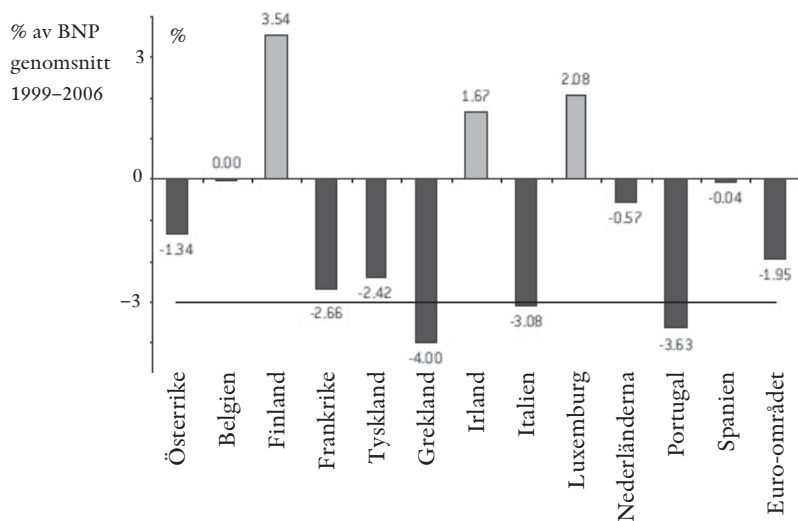
En annan problematik är att det är ganska vanligt med infantila bråk, där politiker i olika länder – särskilt inför val – tar sig an ECB och beskyller dem för allehanda olyckor. Det skapar en onödig röra och bidrar till att ge en sämre bild av hur EMU fungerar än vad som är fallet. Förhållandet till regeringarna behöver alltså förbättras.

Frågan är: vad kan man göra åt det? Vi argumenterar för att ECB borde ha ett tydligt inflationsmål på samma sätt som Riksbanken. Jag ska inte fördjupa mig i detta utan bara nämna att ECB tidigare hade två sk pelare, ett inflationsmål och ett penningmängdsmål. Nu har man modifierat detta och värderat ned betydelsen av penningmängdsmålet. Men det är fortsatt så att det råder oklarhet om relationen mellan de olika målen. Antingen betyder målet för penningmängden något, och i så fall bör man tydliggöra vad, eller så betyder det inte något, och i så fall kan man ta bort det.

Vi tror att det med ett entydigt inflationsmål på 2 procent (med ett symmetriskt band omkring), är lättare att förklara politiken. Vi tror också att det bidrar till stabilare inflationsväntningar över tiden. Det är också väsentligt att ha ett tydligt mål som man kan utvärdera mot. Det är bra för att underlätta den debatt som bör föras kring centralbankens agerande.

Vi tror också att det vore bra om ECB, i likhet med vad vi har gjort ganska länge i Sverige, producerade någon typ av prognoser för både inflationsutvecklingen och den allmänekonomiska utvecklingen och att man förde sina resonemang kring penningpolitiken med utgångspunkt från dessa. Prognoserna bör spegla ECB-rådets uppfattning, inte

Figur 4  
Stora underskott trots  
stabilitetspakten



Översättning av figur 4.1, s 31 av rapporten.

Källa: Författarnas egna beräkningar på grundval av OECD data.

medarbetarnas, vilket är fallet i dag. Det är beslutsfattarnas bedömningar och politik som ska kunna diskuteras.

Bedömningar av det här slaget kan utgå ifrån en oförändrad reporänta, den av marknaden väntade räntan eller av den ränta banken tänker sig själv, vilket är Riksbankens metodik för närvarande. Detta är en underordnad fråga jämfört med att man ger en inriktning, en tydlig bild av vart man bedömer att utvecklingen är på väg och förklarar sina beslut med denna som utgångspunkt.

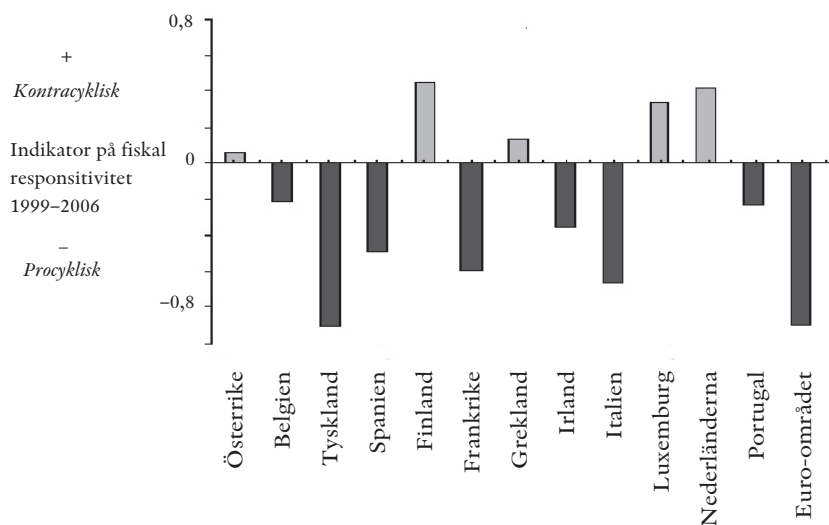
Vi tycker att Eurogruppen – för att öka trovärdigheten och undvika onödiga diskussioner – borde ställa sig bakom ett tydligt inflationsmål fastlagt av ECB. Om man gör på det viset kan man undvika onödiga politiska diskussioner. Som det nu är vet man ofta inte om de som kritiserar politiken är emot låg inflation i allmänhet eller har synpunkter på den specifika tillämpningen av politiken i dagsläget. Med ett gemensamt mål och redovisade prognoser borde man kunna få en bättre dialog mellan politiker och ECB, där diskussionen styrs

in på situationen i dagsläget och de olika bedömningar och avvägningar som görs av olika aktörer. Min erfarenhet av diskussioner av motsvarande slag i Sverige är i allt väsentligt god.

2. När det gäller *finanspolitiken* kan man konstatera att det finns en betydande grad av konsensus om vad som behövs, disciplin och stabilisering. Det är inte där problemen ligger – de ligger i praktiken. Vi har haft en situation med bristande budgetkonsolidering. Trots stabilitetspakten har underskotten under perioden 1999–2006 varit betydande i många länder. Som ni ser i figur 4 faller underskotten i en del fall t o m under treprocentsgränsen i genomsnitt. Det gäller Portugal och Grekland, men även Frankrike och Tyskland ligger ganska nära. Många EMU-länder har inte levt upp till intentionerna i stabilitetspakten.

En annan problematik, som illustreras i figur 5, är att det förefaller som om finanspolitiken har varit procyklisk i många av valutaunionens länder. Det behöver inte vara ett jätteproblem om





Figur 5  
Procyklisk finanspolitik i flera länder

Översättning av figur 4.3, s 41 av rapporten.

Källa: Författarnas egna beräkningar på grundval av OECD data.

man har en penningpolitik som kan parera finanspolitiken. Men att detta skulle fungera för alla länder med en gemensam penningpolitik är inte troligt. Tvärtom kan man då och då säkert behöva bedriva en kontracyklisk politik i enskilda länder, till följd av att de drabbas av störningar som inte unionen i sin helhet påverkats av på samma vis.

Vi resonerar en del kring hur finanspolitiska ramverk bör vara upplagda, till största delen utifrån forskning från en av ledamöterna, Jürgen von Hagen. En slutsats är att de länder som har lyckats väl med sina statsfinanser har bedrivit en politik som varit tillväxtorienterad; de har inte bara försökt sanera finanserna utan har parallellt vidtagit strukturella åtgärder.

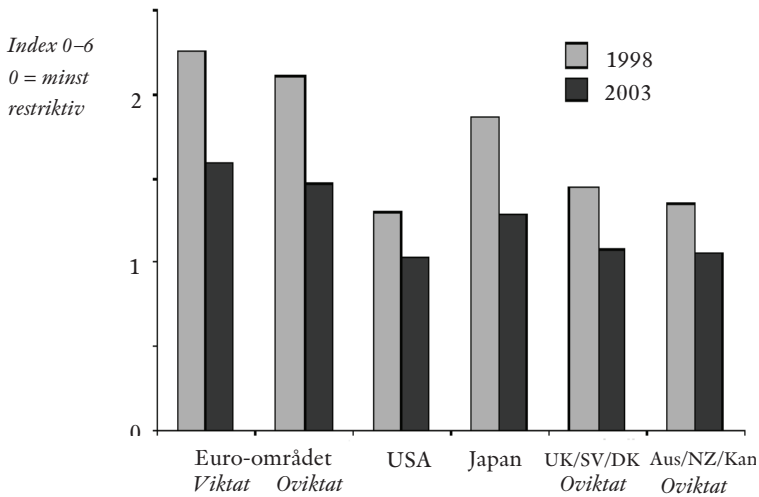
En annan sak – som von Hagen visar – är att man kan klassificera finanspolitiska system på olika sätt. Han talar om en kontraktsansats och en delegeringsansats. Hans beskrivning av kontraktsansatsen stämmer väl överens med det vi har haft här i Sverige. Partierna har hos oss kommit överens om ett ramverk

som har gällt i mer än tio år oberoende av vem som har regerat landet. Delegeringsansatsen bygger mer på att man har en stark finansminister och då menar jag inte bara en person utan ett system som tenderar att ha starka finansministrar. Dessa håller sedan ihop processerna. Beror på hur de politiska systemen är uppbyggda passar den ena eller den andra modellen mer eller mindre bra. Båda har visat sig fungera bättre än övriga alternativ. Det åskådliggör att institutionella förhållanden är viktiga för finanspolitikens utfall i enskilda länder.

Enligt vår bedömning har det inom euroområdet varit för mycket detaljdiskussion kring små förskjutningar i budgetunderskotten från det ena året till det andra i enskilda länder. Detta är vad stabilitetspakten har drivit fram. I stället borde fokus i finansministrarnas diskussioner ligga mer på den långsiktiga skuldutvecklingen. För att ge bättre underlag för detta bör EU utarbeta gemensamma principer för offentliga balansräkningar. Det handlar bl a om hur pensionssystem och liknande ska hanteras.



Figur 6  
Produktmarknads-  
reglering



Översättning av figur 5.1, s 51 av rapporten.  
Källa: OECD "Going for Growth" (2007).

Vi menar också att det nationella ansvaret ska betonas mer. Även om ansvaret för finanspolitiken hela tiden har legat på de enskilda länderna har stabilitetspakten och regelsystemet tenderat att uppmuntra enskilda länder att skylla sina statsfinansiella problem på Bryssel. En del vore alltså vunnet om man på olika sätt bättre kunde tydliggöra att ansvaret faktiskt ligger på den nationella nivån.

Vidare borde diskussionen i Eurogruppen kunna bli bättre, med mer oberoende underlag etc. De länder som gjort om sina finanspolitiska ramverk och som visat att de fungerar borde också ges en större frihet i den årliga bedömningen.

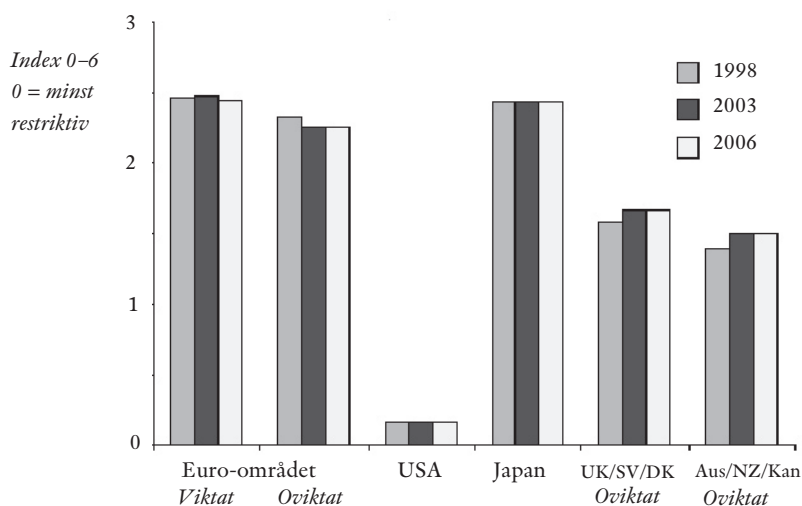
Slutligen – och det är naturligtvis lättare att säga än att göra – vore det önskvärt att Eurogruppen tog en ledande roll i arbetet med att driva fram en bättre finanspolitik i unionen; att man gav varandra stöd och tryckte på i stället för den minsta gemensamma nämnarens politik, som vi hittills sett på detta område.

Eurogruppen bör också förbättra

sin förmåga att agera i skarpa situationer och att då fatta beslut om gemensamma riktlinjer. Vad kan jag då mena med en skarp situation? Låt oss säga att dollarn av någon anledning faller med ytterligare 30 procent. Det skulle resa ganska svåra frågor om avvägningen mellan penningpolitiken och finanspolitiken i Europa och sätta Eurogruppen på helt nya prov än vad vi sett hittills.

3. Därmed skulle jag vara färdig att ta mig an det tredje politikområdet: *strukturella frågor och reformer*. Det går inte att visa att reformtakten har ökat inom EMU efter att valutaunionen kom i gång. En fråga som hänger i luften är huruvida det i själva verket t o m kan vara tvärtom: Har det faktum att det inom valutaunionen finns en gemensam växelkurs minskat benägenheten att i enskilda länder ta itu med svåra bekymmer? Nu finns helt enkelt inte längre samma press från de finansiella marknaderna. Det skulle t ex kunna gälla ett land som Italien.

Det är lätt att visa, t ex med statistik



Figur 7  
Arbetsmarknadsreglering

Översättning av figur 5.3, s 53 av rapporten.  
Källa: OECD "Going for Growth" (2007).

från OECD som löpande belyser den strukturellt orienterade politiken i olika länder, att euroområdet inte står sig särskilt väl. Det finns flera exempel på detta i boken. Som ni ser i figur 6 är t ex produktmarknader och arbetsmarknader mycket reglerade i euroområdet. Många av länderna är också sämre på att genomföra nya direktiv när det gäller den inre marknaden än andra EU-länder.

Här finns en problematik som vi resonerar en hel del om. En betydande svårighet ur ett övergripande perspektiv är dock att frågorna i allt väsentligt hanteras på nationell nivå. Återigen är det inte minst de stora länderna som har bekymmer och det är viktigt att komma ihåg att det finns ett antal andra euroländer som fungerar alldeles utmärkt i dessa avseenden – Finland och Irland för att nämna två. Det är alltså inte fråga om någon helt entydig bild, där alla länder som står utanför genomför strukturella reformer och alla länder som är med inte gör det. Reformviljan skiljer sig väldigt mycket mellan

euroländerna, men alltför många har problem.

Det finns ett antal skäl till att man skulle kunna argumentera för att det borde ligga mer ansvar och förekomma mer dialog på den centrala EU nivån på det här området. Man kan lära av varandra; det är ett uppenbart skäl. Det finns också ett antal reformer på EU-nivå som kräver uppföljning på nationell nivå för att de ska fungera. Det är inte alls omöjligt – och det har varit så ibland – att genom att man gör saker i flera länder på en gång, har var och en lättare att politiskt övertyga sin hemmapublik. Det kan naturligtvis också finnas olika typer av spridningseffekter. Om man i något land satsar hårt på s k nationella champions när det gäller t ex industrin, kan det få negativa effekter på något annat land som inte gör det.

Det finns alltså ekonomiska argument för mer samordning inom strukturområdet. Men vi är ändå ganska tveksamma till att det är realistiskt att gå vidare på det spåret. Ansvaret måste i huvudsak – framför allt om man ålägger

sig restriktionen att inte göra ändringar i fördraget – ligga på de enskilda länderna. Men Eurogruppen borde också här kunna ta på sig en mer ledande roll. Det finns starkare skäl inom euroområdet att driva på den strukturella reformverksamheten. Man har ju – jämfört med EU-länderna i allmänhet – ett ännu större politiskt beroende och en koppling via den gemensamma penningpolitiken. Om det är någon som exempelvis inte reformerar sin arbetsmarknad riskerar det att påverka de andra genom en högre ränta än vad de annars skulle ha. Eurogruppen bör alltså driva på reformer som ”backar upp” EMU, t ex genom att underlätta rörlighet.

Vi talar oss också varma för oberoende utvärderingar och övervakning från kommissionens sida kring strukturpolitiken. Det handlar om att uppmuntra lärande och öka förändringstrycket. Därtill har vi formuleringar om EU-budgeten – hur den skulle kunna utformas för att uppmuntra tillväxt och reformer. Det är knappast någonting som vägleder budgetens utformning i dag.

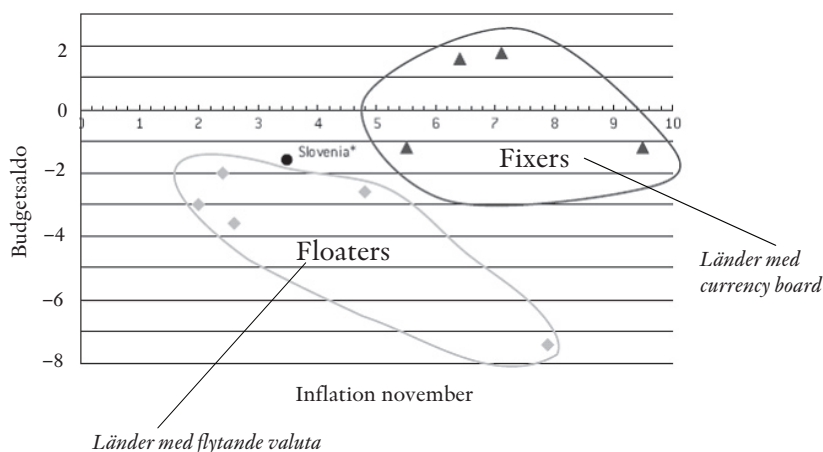
Vi konstaterar avslutningsvis att Eurogruppen skulle kunna ha utrymme för att ge formella rekommendationer om det verkligen är så att strukturpolitiken i något land är utformad på ett sätt som riskerar att allvarligt äventyra EMUs utveckling. Jag kan inte direkt komma på ett exempel som jag sett i den riktningen, men om man skulle nämna någon aktuell händelse som innebär stora risker skulle det kanske kunna vara diskussionen i Tyskland om att höja minimilönerna. Genomförs en sådan åtgärd kommer den att driva upp lönenivån i EMUs största land och påverka de andra länderna en del.

4. Låt mig också säga något kort om *finansiell stabilitet*. Jag nämnde tidigare att den finansiella integrationen har ökat i Europa – något som har haft en positiv tillväxteffekt. Integrationen tar

sig alla möjliga olika uttryck, t ex inom banksystemet och på olika finansiella marknader.

Det här är ett område där det finns betydande problem inom EU som i ännu högre grad berör euroområdet. Det handlar både om att få fram system för att effektivt och gemensamt följa och övervaka utvecklingen och om att ha möjlighet och vara beredd att agera i krissituationer. Det här är för övrigt frågor där vi i Sverige med våra erfarenheter länge har tryckt på inom EU. Låt oss ta ett oss närliggande exempel, som i och för sig inte är från EMU. Det finns två stora svenska banker som spelar en dominerande roll i Baltikum. Vad händer om det blir en bankkris i Estland? Vem är det som ska hantera den frågan? Var ligger ansvaret? Hur ska det lösas? För sådana frågor finns det i dag inte några färdiga svar, vilket kan framtvunga kostsamma improvisationer.

På det här området behövs mer *politiska* initiativ. Frågorna måste lyftas ut ur de byråkratiska processer där de hanteras i dag. Nu får revirstrider av olika slag för stort genomslag, samtidigt som mandatet för de som hanterar frågorna är för snäva. Aktörerna är många; i de flesta länder handlar det om finansinspektioner, centralbanker och naturligtvis finansdepartement. Därutöver finns en europeisk aktör – den Europeiska centralbanken. Alla är intresserade av att spela en roll i sammanhanget. Det pratas och pratas; jag vet inte hur många möten jag har deltagit i utan att så mycket har hänt. Jag har svårt att se någon lämpligare aktör att ta tag i denna fråga än Eurogruppen. Det kan till att börja med handla om att införa någon slags gemensam finansiell övervakning för de 15-20 största bankerna i Europa. Men det är naturligtvis inte enkelt; vi har väldigt olika angreppssätt och legala traditioner inom det här området.



Figur 8  
Inflation och budget-  
saldo 2007

Översättning av figur 7.7, s 83 av rapporten.  
Källa: Eurostat och DG ECFIN.

5. Låt mig också kort säga något om *EU:s utvidgning och EMU*. Grundproblemet, som jag sade inledningsvis, är att regelverket egentligen inte är skrivet för en situation med länder på en helt annan ekonomisk utvecklingsnivå än de ursprungliga medlemsländerna. För de nya medlemsstaterna finns det svaga ekonomiska bevekelsegrunder och höga politiska risker med det nuvarande tillvägagångssättet. Vi ser tydligt på bilden att de länder, s k *fixers*, som har låst sina växelkurser – vilket är vad Maastrichtfördraget förutsätter att man ska göra – i stor utsträckning har inflationsproblem. De länder som å andra sidan har valt att i stället ha inflationsmål och flytande valuta, s k *floaters*, klarar inflationen ganska bra. Den empiriska bilden stämmer väl överens med vad man skulle förvänta sig med ledning av ekonomisk teori. Det är egentligen inget konstigt med det mönster vi ser – det är en naturlig följd av *catch-up*. Men det leder till bekymmer.

Vi drar ett par olika slutsatser. Den första gäller inflationskriteriet. Litauen stängdes för något år sedan ute därför att

landet hade 0,5 procent – eller vad det nu var – högre inflation än man fick ha. Slovenien släpptes å andra sidan in, men har nu plötsligt ett år senare en inflation som är tre gånger så hög som vad man egentligen skulle ha haft. Nu har man låst växelkursen. Detta är svårt att förstå och motivera och riskerar att leda till olika problem, inte minst negativa politiska reaktioner i utestängda länder. Om stora länder kommer in – och snabbt får högre inflation – är det också ett bekymmer för euroområdet. Vi föreslår därför att man ska förändra eller omtolka inflationskriteriet, t ex till ett krav på att motsvara euroområdets genomsnittliga inflation plus/minus 1,5 procent.

Vi tar också upp kravet på ERM2-medlemskap. Också detta kan ifrågasättas. Det är inte alls klart att en fast växelkurs är det bästa för dessa länder när de förbereder sig för EMU. Å andra sidan kan vi se skäl för att skärpa kraven när det gäller t ex skuldsituationen. Vi är alltså inte ute efter någon slags allmän uppmjukning av kriterierna.

6. Slutligen har vi ett avsnitt där vi diskuterar *EU:s externa relationer*. Vi kon-

	<i>Europeiska centralbanken</i>	<i>Eurogruppens ordförandeskap</i>	<i>EUs ordförandeskap</i>	<i>Europeiska kommissionen</i>	<i>EUs medlemmar</i>
OECD	Deltar i ett flertal kommittéer	Deltar i en kommittés undersökning av euroområdet		Kvasi-medlemskap (ingen rösträtt och bidrar inte till OECDs budget men deltar i alla möten)	19
IMFs verkställande styrelse	Observatörstatus		Representeras av hög tjänsteman från EU/euro ordförandeskapet		27
Financial Stability Forum	Fullt deltagande				5
Int. Monetary & Financial Com	Observatörstatus		Fullt deltagande beroende på valkretsöverenskommelse	Observatörstatus	27
IMFs multilat. överläggningar	Fullt deltagande	Fullt deltagande		Fullt deltagande	
G20	Närpå fullt deltagande	Närpå fullt deltagande		Partiellt deltagande (ej involverad i förberedande arbete)	4
G7 finansministrar	Fullt deltagande		Fullt deltagande	Deltar i möten som del av EUs ordförandelegation	5

*Figur 9*  
Euro-områdets representation

staterar där att det finns problem när det gäller vem som talar för euroområdet internationellt. Det handlar alltså om Kissingers fråga om vem man ska ringa. När vi har haft sådana växelkursrörelser som vi har haft under senare tid – vem är det då som egentligen axlar ansvaret och vem är det som andra länder ska tala med och lita på? Världen har också förändrats – det finns fler aktörer och inte längre fasta eller halvfasta växelkursarrangemang på samma sätt som tidigare. Offentliga meningsskiljaktigheter försvårar också kommunikationen med bl a marknaderna.

Vi tror egentligen inte att det finns anledning att göra någon förändring i arbetsfördelningen mellan ECB och finansministrarna – gråzonen dem emellan är acceptabel. Men det behövs verbal disciplin och det vore önskvärt att Eurogruppens ordförande gavs starkare mandat från medlemsländerna att sköta diskussionen tillsammans med Europeiska centralbankens ledning. Det här gäller särskilt i krislägen.

Det finns också behov av att förstärka och tydliggöra den externa re-

presentationen. Nu åker den ena dagen Tysklands finansminister och centralbankschef till Kina och den andra dagen Frankrikes. Det är ingen som har ett tydligt mandat att tala för helheten. Tiden tillåter mig inte att gå in på detaljer, men figur 9 finns i rapporten. Den åskådliggör att det finns många olika sätt på vilket euroområdet är representerat i olika internationella fora. Det finns anledning att se över hur den löpande kontakten med andra centrala aktörer och internationella organisationer ska se ut. En annan orsak till att man behöver fundera på detta är att Europa är satt under viss press; vi är i allmänhet överrepresenterade i internationella fora jämfört med t ex Kina och Indien. Också för att lösa den knuten måste Europa på något sätt tala sig samman.

Låt mig runda av denna ganska snabba genomgång av vår bok med att sammanfattningsvis konstatera att våra förslag innebär en nedtoning av en del av de byråkratiska processer som har byggts upp. Bland annat bör stabilitetspakten ges ett lite annat, mer översiktligt innehåll. Arbetet bör i stället kon-

centreras på att få fram mer oberoende utvärderingar som grund för en bättre diskussion. Samtidigt borde inte minst Eurogruppen kunna agera på ett mer kraftfullt sätt, när det finns allvarliga problem. Den bör då kunna utforma starkare rekommendationer.

Eurogruppen bör tala på ett samlat sätt. Vi måste också vara tydligare om det nationella ansvaret för finanspolitiken. Det är viktigt att se till att systemet uppfattas på det sätt det faktiskt är utformat – att ansvaret ligger nationellt. Det hänger ihop med behovet av goda statsfinansiella ramverk.

Vi talar oss varma för mer av en samlad finansiell övervakning i Europa. Det behövs för att säkra den finansiella stabiliteten. Vi menar också att den Europeiska centralbanken skulle kunna bli effektivare om den hade ett entydigt inflationsmål och om det backades upp av Eurogruppen.

I grund och botten kommer man ändå inte ifrån att de problem som finns i mycket handlar om de nationella regeringarnas agerande, inte minst i de större EMU-länderna. Därmed är lösningen också i hög grad politisk; det handlar om att just dessa länder på ett bättre sätt än hittills måste axla det ansvar de har för en god utveckling i euroområdet.

Tack.

### Anders Björklund

Den förste kommentatorn är Per Jansson. Han är i dag statssekreterare på Finansdepartementet. Dessförinnan var han under ett antal år verksam på Riksbanken. Han blev doktor i nationalekonomi i Uppsala så pass tidigt som 1994. Jag tror att Per var en ovanligt ung doktor.

### Per Jansson

Det är kul att få vara här och få diskutera den spännande rapporten. Jag hade möjlighet att delta i den första EMU-utred-

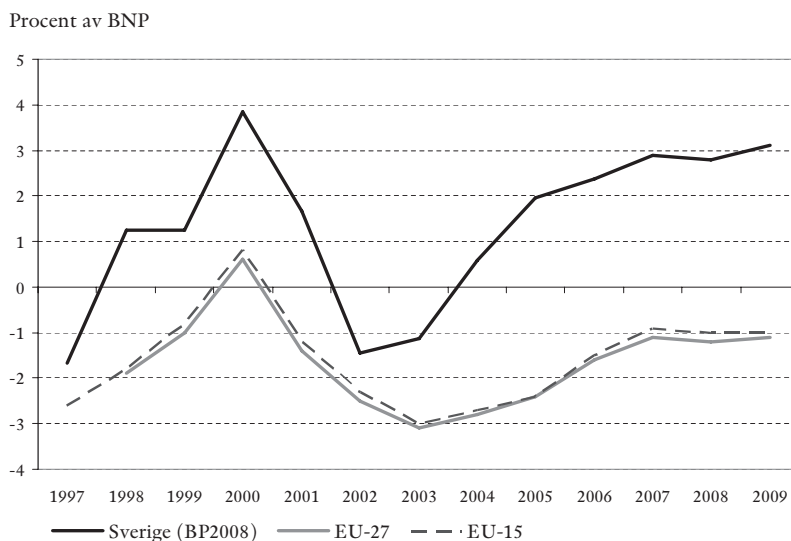
ningen och skrev då en bilaga om risken för att Sveriges ska drabbas av asymmetriska störningar. Jag minns att när vi diskuterade euroområdet var utgångspunkten att det skulle bli en liten valutaunion; jag tror att huvudhypotesen var att sex länder skulle komma att ingå. I dag ingår 15 länder i euroområdet och redan det säger att det här är en mycket viktig fråga. Vi vet också att Danmark nu har funderingar på att delta i unionen. Det reser i förlängningen förstås nya frågor också för Sveriges del.

Jag nöjer mig med en mycket övergripande sammanfattning av rapporten, eftersom Lasse på ett utmärkt sätt redan har sammanfattat innehållet utförligt. En del av rapporten handlar om att sammanfatta de resultat valutaunionen uppnått sedan den tillkom. Men rapportens viktigaste bidrag är tveklöst ett antal rekommendationer som syftar till att förbättra den ekonomiska politiken inom valutaunionen. Rekommendationerna avser följande områden: penningpolitik, finanspolitik, strukturella reformer, finansiell stabilitet, utvidgning och externa dimensionen samt det vi kallar för *governance*, kanske bäst översatt med styrning på svenska.

Jag uppfattar det som att en generell slutsats att valutaunionen har fungerat ganska bra och att det mot den bakgrunden är tillräckligt med ett antal förhållandevis försiktiga reformer för att föra utvecklingen framåt. Rätt mycket är baserat på *learning* och *adjusting*, där rapporten driver att sådana justeringar *per se* är nödvändiga för att bidra till effektivitet och ett väl fungerande system över tiden. Lasse var också inledningsvis inne på att det blir enklare att genomföra förändringar om dessa inte kräver några fördragsändringar.

Detta var som sagt en mycket övergripande sammanfattning av rapportens innehåll. Jag tycker att den är välskriven och intressant på alla sätt och jag vill

Figur 10  
Offentligt sparande



Källa: Finansdepartementet och EU-kommissionen.

också betona att jag håller med om det mesta som skrivs. Rapporten är dock mycket omfattande och det är därför mer eller mindre självklart att man inte kan hålla med om allt. Jag ska utveckla på vilka punkter jag är mest tveksam.

Jag tänker främst diskutera de förslag som rör finanspolitiken. Det finns fem konkreta rekommendationer som jag ska försöka gå igenom i tur och ordning. Jag ska också tala lite om styrningen. Mitt perspektiv blir ett ganska praktiskt sådant. Jag sitter i en av kommittéerna som förbereder Ekofinagendan och har kunnat se hur en del länder agerar i praktiken och hur diskussionerna går till. Det är mest utifrån denna erfarenhet jag avser att lägga upp min diskussion.

Innan jag går över till att diskutera förslagen för finanspolitiken och styrningen vill jag kort kommentera rekommendationerna på det penningpolitiska området. Dessa uppfattar jag i grunden som ganska okontroversiella och rättframma. Man bör ha ett symmetriskt inflationsmål och målet bör formuleras i termer av en konkret siffra. Beslutsfat-

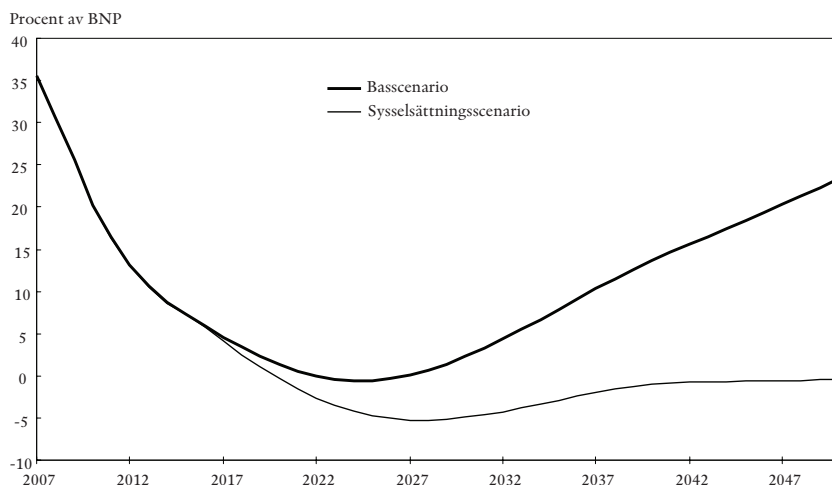
tarna bör publicera sina egna analyser och prognoser och finansministrarna bör uttrycka sitt stöd för systemets uppläggning.

Allt detta tror jag att de flesta kan hålla med om. Min personliga åsikt är också att de föreslagna förändringarna är bra men jag tycker att det är viktigt att lyfta fram att rekommendationerna inte handlar om att göra några grundläggande förändringar av systemet. De viktigaste delarna i ett välfungerande prisstabilitetssystem är redan på plats; man har en oberoende och kompetent centralbank med en uttalad ambition att verka för prisstabilitet.

Systemen i t ex Sverige, Storbritannien och euroområdet skiljer sig i en del avseenden men jag tycker inte att skillnaderna ska överdrivas.

Det är ganska tydligt att nuvarande penningpolitiska system inom valutunionen i varje fall till en del har påverkats av det tyska sättet att bedriva penningpolitik. Det förklarar varför man i högre grad har valt att arbeta med penningmängdsaggregat vid sidan av infla-





Figur 11  
Statsskulden lång sikt

Källa: Finansdepartementet, Budgetpropositionen för 2008.

tionsutvecklingen. Jag vill egentligen inte gå emot rapporten på något sätt när det gäller rekommendationerna på detta område, utan bara säga att jag inte tror att man ska överdriva betydelsen av det som går att förbättra.

Jag går nu över till att diskutera de finanspolitiska förslagen. Ett förslag som rapporten lanserar är att man ska fokusera mer på långsiktig skuldhållbarhet än på budgetsaldon. Det tror jag allmänt sett är klokt. Möjligen kan det dock vara så att författarna lite grann underskattar betydelsen av budgetsaldon. Att sätta upp enkla regler i form av kortsiktiga mål för budgetsaldon är förvisso ingen optimal finanspolitik. Men det handlar också om att sjösätta en politik som går att genomföra i praktiken och i det avseendet tror jag att budgetsaldona har fungerat ganska väl.

Låt oss studera hur budgetsaldona i Sverige och EU har utvecklats under de senaste tio åren i figur 10. Lasse hade genomsnittliga tal över utvecklingen; jag visar i stället tidsserier. Av EU-aggregaten framgår förvisso att förbättringarna inte ska överdrivas. Det är också så att

utvecklingen under perioden påverkas en del av konjunkteffekter. Men jag tror ändå att man vågar säga att delar av den relativa förbättring man har kunnat se hänger samman med att man har haft en ganska handfast norm i form av utfall för årliga budgetsaldon att utgå från. Att fokusera på årliga budgetsaldon är centralt i stabilitets- och tillväxtpakten. Även i Sverige har budgetsaldot haft stor betydelse sedan budgetreformen. I Sveriges fall är det väldigt tydligt att förbättringen av de offentliga finanserna i hög grad hänger samman med det överskottsmål man infört för budgetsaldot.

Jag har ju redan varit inne på detta med politisk genomförbarhet. Fokus på budgetsaldon kan ses som ganska små steg, men ändå steg som i praktiken betyder något och går i rätt riktning. Risken med att bara fokusera på långsiktig skuldhållbarhet är att det blir ”mycket snack och lite verkstad” och att man skjuter problemen på framtiden. Med budgetsaldona blir man mer pressad att arbeta i nuet, vilket jag tror att en del länder har mått väl av.

Men det här betyder inte att jag inte

håller med om att skuldhållbarhetsanalyser är något viktigt. Sådana analyser bidrar till att skapa en bättre diskussion om vilka strukturella reformer som behövs för att bli starka de offentliga finanserna. Man tvingas också diskutera kvaliteten i de offentliga finanserna. Med detta menar man ofta hur utgifter och inkomster är sammansatta för att uppnå ekonomisk effektivitet.

Låt mig ta ett exempel från den senaste budgetpropositionen i Sverige. Figur 11 visar två scenarier för statskulden baserade på olika antaganden om förekomsten av strukturella reformer. Det första scenariot (basscenariot) utgår från oförändrad politik i termer av en fixerad implicit skattekvot. Det relativt stora överskottet i det offentliga sparandet 2010 används här inte till några strukturella reformer utan går till en ospecificerad utgiftsökning som inte påverkar ekonomins funktionssätt i övrigt. I det andra scenariot (sysselsättnings-scenariot) används i stället överskottet till strukturella reformer som stimulerar arbetsutbudet och antalet arbetade timmar i ekonomin. Även om osäkerheten i den här typen av långsiktiga framskrivningar är stor så ger resultaten en fingervisning om arbetsutbudets och arbetstimmarnas centrala betydelse för skuldhållbarheten. Slutsatsen man kan dra av detta är alltså att skuldhållbarhetsanalyser är mycket viktiga för att sätta fingret på betydelsen av strukturella reformer. Inte minst det faktum att många länder inom EU har betydligt större problem med skuldhållbarhet än Sverige understryker betydelsen av att lyfta denna aspekt också i diskussioner på EU-planet.

När man ser på hur diskussionen om de offentliga finanserna går till ute i Europa är det tydligt att man behöver ta ytterligare steg i riktning mot att diskutera konkreta och begripliga planer för hur man ska kunna åstadkomma skuldhåll-

barhet och nödvändiga förstärkningar av de offentliga finanserna. Det är uppenbart i rapporteringen från länderna att det finns problem när det gäller att på ett begripligt sätt tala om hur man ska rätta till offentligfinansiella bekymmer. Som jag just illustrerade tror jag att skuldhållbarhetsanalyser kan bidra till att påtagligt förbättra diskussionen på denna punkt.

Även om vi i Sverige kanske ska vara försiktiga med att utnyttja vårt starka offentligfinansiella läge som slagträ i EU-debatten – det kan som bekant svänga snabbt – tycker jag ändå att vi bör vara pådrivande när det gäller att åstadkomma en bättre diskussion av betydelsen av strukturella reformer. Ett exempel på en viktig diskussion är Lissabonagendan, som Lasse också tog upp. Den sjösattes 2000 och handlar om att göra Europa till en mer konkurrenskraftig ekonomi där man sätter mer fokus på jobb och tillväxt och även sociala aspekter. Den ska ses över och få en efterföljare 2010. Eftersom ökad konkurrens, fler jobb och högre tillväxt i hög grad handlar om att genomföra strukturella reformer är det önskvärt att den nya Lissabonagendan tydligare än tidigare betonar detta. Jag tycker att det är angeläget att Sverige bidrar till att så sker.

Det andra förslaget handlar om att ge länder som har ett bra finanspolitiskt ramverk på plats ökad frihet i utformningen av finanspolitiken. Rapporten betonar att det krävs ett antal minimikrav på medlemsstaterna för att detta ska fungera. Det måste också finnas någon form av kvalitetssäkring från centralt håll av de tillämpade finanspolitiska reglerna. Jag tror att detta i princip är en god idé och jag tror att många ekonomer spontant gillar den. Den påminner om idén om *constrained discretion*, dvs att man försöker hitta en välavvägd balans mellan flexibilitet å ena sidan och stramhet å andra sidan.

Jag tycker alltså i grunden att förslaget är tilltalande, men även här tror jag tyvärr att det finns en del processmässiga problem.

Ett problem är att förslaget riskerar att föra med sig ökad frihet också för länder som inte riktigt sköter sig. I praktiken är det ju ganska svårt att definiera tillräckliga minimikrav och kvalitets-säkrade finanspolitiska regler. Risker är att länder får slinka med trots att de kanske inte riktigt har alla bitar på plats. Jag kan också föreställa mig att det kan bli problematiskt att ta tillbaka den ökade friheten i ett läge då ett land inte längre sköter sig. Även om dessa problem i hög grad är av praktisk karaktär, och således inte ifrågasätter författarnas förslag i grunden, tror jag att det vore oklokt att underskatta betydelsen av dem.

Det tredje förslaget handlar om att acceptera skillnader mellan länderna när det gäller finanspolitiska regler och institutioner. Rapporten betonar även här vikten av minimivillkor och lyfter, som jag fattar det, fram det nya finanspolitiska råd som finns i Sverige som ett exempel på en välkommen institutionell reform. Även detta tycker jag verkar vara en god idé. Det är uppenbart att man inte kan sjösätta ett enda system som passar alla länder perfekt samtidigt. För att få legitimitet är det viktigt att man beaktar ländernas specifika förutsättningar. Om man inte gör det finns en stor risk för att det uppstår bekymmer med den politiska genomförbarheten.

Men även när det gäller detta förslag har jag såklart en del funderingar. En gäller den erfarenhet som den ekonomiska krisen i början av 1990-talet gett oss. Denna kris tydliggjorde att det krävs en genuin probleminsikt bland politiker och i samhället i stort för att man ska klara av att sjösätta ett välfungerande finanspolitiskt ramverk på nationell nivå. Jag är långt ifrån säker på att denna insikt finns i alla medlemsländer.

Om så inte är fallet kan man naturligtvis fråga sig om ett finanspolitiskt råd kommer att vara tillräckligt för att säkerställa att systemet blir välfungerande. Det tror jag är tveksamt, särskilt eftersom det är svårt att ge denna typ av råd en väldig stark institutionell ställning. Till bilden hör också att kommissionen skulle få arbeta väldigt hårt för att säkerställa att de nationella systemen uppfyller de uppställda minimikraven etc.

Det fjärde förslaget går ut på att det är Eurogruppens ordförande som ska leda arbetet med att genomföra de ekonomisk-politiska rekommendationer som rapportförfattarna föreslår. I krissituationer ska ordföranden också kunna ge gemensamma finanspolitiska riktlinjer till euroländerna. När man diskuterar detta förslag är det viktigt att hålla i minnet att författarnas rekommendationer alla präglas av utgångspunkten att stabilitets- och tillväxtpakten ska kunna förenklas och ge större handlingsfrihet för medlemsländerna och en mer övergripande roll åt de centrala funktionerna.

Ett skäl till att det är viktigt att hålla detta i minnet är att stabilitets- och tillväxtpakten inte bara gäller de 15 euroländerna, utan faktiskt samtliga medlemsländer i EU. Det gör att man kan ifrågasätta huruvida det är lämpligt att ge Eurogruppens ordförande – som ju bara representerar de 15 euroländerna – uppdraget att leda genomförandet av reformarbetet. På den här punkten tycker jag att författarnas analys måste utvecklas en del. För detta talar både substantiella skäl – att bara ungefär hälften av länderna ingår i Eurogruppen – och fördragstekniska skäl.

Detta för mig in på den sista punkten jag tänkte säga något om, nämligen styrningsfrågan. Här har författarna ett förslag som innebär en ny arbetsfördelning mellan Eurogruppen och Ekofin, där Ekofin ska få en mer övergripande

roll medan Eurogruppen ska ansvara för verksamhetens operativa del, *policy making*. I rapporten noteras att genomförandet av detta förslag fullt ut antagligen kräver en fördragsförändring. Men författarna anser ändå att det går att ta steg i riktning mot en sådan ordning utan att ändra fördraget.

Låt mig börja med att ta upp ett par grundläggande problem. För det första förutsätter denna arbetsfördelning att det strikt går att separera eurogruppsfrågor från frågor som berör hela EU. Det tror jag i praktiken är svårt. Skälet är att det är svårt att definiera vad som är genuina eurogruppsfrågor och vad som är mer allmänna frågor för hela EU-systemet. Det är visserligen i princip möjligt att använda valutakriteriet för att göra avgränsningen men jag är rätt säker på att Eurogruppen skulle tycka att det är väsentligt fler frågor än bara de frågor som relaterar till euron som är av direkt relevans för Eurogruppen.

För det andra – och detta är en synpunkt av mer teoretisk karaktär – bör styrningsfrågan på riktigt lång sikt lösas själv. Förutsatt att euron inte upphör att existera kommer ju alla EU-länder förr eller senare att ingå i Eurogruppen. Men det förtjänar förstas att understrykas att det kan ta väldigt lång tid. Men att göra förändringar i fördraget kommer också att ta väldigt lång tid, inte minst eftersom vi just genomgått en sådan process och i det sammanhanget också fått klart för oss att det är en ytterst känslig fråga i många medlemsländer.

Det finns också ett antal frågor av mer kortsiktig karaktär som jag tycker att man behöver fundera vidare kring. Jag tror att det är nästintill omöjligt att med nuvarande system lägga restriktioner på vad Ekofin får och inte får diskutera. Och det är enligt min mening inte heller önskvärt att göra så, även om det i teorin vore möjligt. Att alla finansministerar regelbundet kan samlas och ges

möjligheten att öppet diskutera *policy making* är mycket viktigt för hela EU-systemets funktionssätt. Det är så att säga själva motorn i maskineriet. Något tillspetsat skulle man kunna tolka författarnas förslag som att det går ut på att göra Ekofin till en kritisk diskussionsklubb, utan möjligheter att ägna sig åt skarp *policy making*. Och förslaget blir ju inte direkt mer tilltalande när författarna därtill föreslår att hela ordningen ska formaliseras genom att Ekofin ges uppgiften att rösta om de policybeslut som Eurogruppen fattar. Om det skulle vara en omröstning med enkel majoritet skulle följden bli att Eurogruppen i praktiken kan rösta fram sina egna beslut, utan att de andra ländernas åsikter skulle spela någon som helst roll. Detta förslag känns sammantaget inte så väl genomtänkt och måste, som jag ser det, utvecklas ytterligare.

Det var allt jag hade att säga, tack för ordet!

#### *Anders Björklund*

Tack ska du ha! Då är det dags för Karolina Ekholm, till vardags docent i nationalekonomi vid Stockholms universitet, specialitet internationell ekonomi. Hon är aktiv inom SNS och kom nyligen med en rapport om globaliseringsfrågor. Hon är även styrelseledamot i vår förening samt medlem av Finanspolitiska rådet.

#### *Karolina Ekholm*

Den här rapporten handlar inte direkt om min specialitet, forskningsmässigt, men är väldigt intressant för mig som medlem i Finanspolitiska rådet. Jag tycker som Per att det är en väldigt välskriven och lättläst rapport som jag varmt kan rekommendera. Den har ett bra format och är lätt att ta till sig. Man kan läsa den rakt igenom utan avbrott.

Om man ska försöka ge något destillerat av vad rapportens grundsyn är tror jag att man hittar den på de allra sista

sidorna. Där finns en liknelse som ger en inblick i hur författarna ser på EMU. De liknar det hela vid ett projekt där de inblandade har investerat i ett höghastighetståg och en järnväg som ska användas för tåget. Det är en stor och omfattande investering, men man är trots det inte villig att lägga några som helst pengar på de stationer som tåget ska stanna vid. Det är denna ovilja som är den grundproblematik som författarna diskuterar.

Samtidigt konstaterar de att de här tio åren har förflutit utan några större fadäser. Det har gått ganska bra. En potentiell förklaring, som också nämns, är att det kanske är så att EMU inte har stött på några större påfrestningar. Det återstår i så fall att se hur systemet klarar av större chocker. Man kan måla upp några tänkbara scenarier. Ett är att eurons värde drar i väg uppåt och apprecieras mycket kraftigare än vad vi har sett hittills. Vad händer då? Vad händer inom de regioner som kanske behöver en depreciering? Vad händer om det uppstår en ordentlig finanskris inom euroområdet? Vi har sett problem i USA och England och det är inte omöjligt att vi får se något liknande inom euroområdet. Hur klarar systemet av att hantera den typen av chocker?

I rapporten finns en figur som visar ganska tydligt att under perioden som gått har merparten av euroländerna faktiskt drivit en procyklisk finanspolitisk. Jag tror att Lasse visade motsvarande figur, fast utan några länder som inte ingår i EMU-området. Han sade att tendensen att bedriva procyklisk finanspolitik inte behöver vara ett problem om penningpolitiken kan användas för att stabilisera konjunkturen. Men problemet för EMU-länderna är att penningpolitiken inte kan användas för detta ändamål. Finanspolitiken är det potentiella stabiliseringspolitiska instrument som står till förfogande, men under den

period som vi har haft euron har de flesta länder faktiskt bedrivit en finanspolitik som har förstärkt fluktuationerna snarare än stabiliserat dem.

Låt mig kort gå igenom vad jag ser som rapporternas huvudsakliga reformförslag.

Det är uppenbart att författarna vill att ECB ska bli lite mer som Riksbanken när det gäller implementeringen av penningpolitiken och det har vi förstås ingenting emot. Jag tror inte att det är något kontroversiellt förslag.

Man förespråkar också en reformering av stabilitets- och tillväxtpakten i en riktning som även andra varit inne på. Vidare vill man ha en starkare betoning på långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna och ge mer frihet åt de länder som har satt på plats ett finanspolitiskt ramverk som gör det troligt att de inte driver i väg alltför långt när det gäller budgetunderskott och statsskuld.

Man vill också ha en reformering av Maastrichtkriterierna för anslutning av nya medlemmar. Här vill man framför allt tillåta större inflationsavvikelse för de länder som under något slags upphinnarfasa eller startfas förmodligen behöver ha en real appreciering. Har de gått in i euroområdet måste det innebära en snabbare inflation än i det övriga området. Man vill även skrota kravet på medlemskap i ERM2 för att nya länder ska kunna ansluta sig.

Man vill inrätta en tillsynsmyndighet för paneuropeiska banker. Det noteras att det finns en brist när det gäller övervakning av banker som opererar i flera europeiska länder.

Så vill man ge en starkare roll för den sk Eurogruppen och dess president. Det är alltså Eurogruppens president som ska svara i telefon, förstod jag nu när jag hörde Lasses presentation. Bland annat vill man att Eurogruppen ska ges ett säte i IMF, så att man där kan tala med en röst.

Jag tror att det är lätt att skriva under på de flesta av de här förslagen. De är inte så kontroversiella, även om Per hade en hel del synpunkter på de förslag som gäller finanspolitiken. Men jag tror att om man går ner på en lägre abstraktionsnivå och försöker konkretisera förslagen så kan det ändå visa sig att det finns olika uppfattningar om hur man *de facto* ska försöka operationalisera reformerna.

I viss mån tycker jag att det finns frågor som inte besvaras i rapporten därför att diskussionen hålls på ett ganska övergripande plan. En sådan fråga är vilken roll man egentligen menar att finanspolitiken ska spela inom EMU-området. Det finns något slags spänning mellan att man har gett upp det penningpolitiska instrumentet och den allmänna pessimism som råder när det gäller finanspolitikens möjligheter att användas som stabiliseringspolitiskt instrument och också, som vi såg i figuren om finanspolitikens inriktning, att länderna *de facto* inte använder finanspolitiken för att stabilisera konjunkturcyklerna.

Hur ska målet om långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna operationaliseras? Här hade Per synpunkten att han ser en roll för mer kortsiktiga mål och det är jag benägen att hålla med om. Men jag tror att det är ganska svårt att operationalisera mål om långsiktig hållbarhet. Det är uppenbart att demografin kommer att ha enormt stor betydelse. I det diagram Per visade om skuldkvotens prognostiserade utveckling under olika scenarier kanske ni noterade att det fanns en kurva som pekade uppåt, nämligen den som inte utgick ifrån att det sker några reformer och en som var ganska plan, vilken utgick ifrån att det sker reformer som ökar sysselsättningen. Att status quo-kurvan pekar uppåt beror just på demografin. Vi får en åldrande befolkning i princip i samtliga EU-länder och EMU-länder. Det här

är ett slags grundläggande problematik för de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. Det är en ganska svår uppgift att utforma reformer för att säkerställa hållbarheten. Hur gör man med det egentligen?

Vilken betydelse har andra potentiella stabiliseringsmekanismer? Om vi baserar resonemanget på den klassiska teorin om optimala valutaområden föreställer vi oss att arbetskraftsmobilitet och inkomsttransfereringar mellan regioner i viss mån kan utjämna chockerna mellan olika regioner. Men på vilket sätt ska dessa mekanismer underlättas?

Rapporten diskuterar en del strukturreformer – reformer som syftar till att vara tillväxtbefrämjande. I dessa avsnitt tycker jag inte att det är helt glasklart vad det är för reformer som åsyftas. Men en intressant fråga, som man behöver ta ställning till, är hur produktivetsförändringar och offentliga investeringar ska betraktas i det sammanhanget. Det finns en viss spänning mellan att man kanske vill göra vissa offentliga investeringar för att höja produktiviteten och tillväxten och det faktum att det samtidigt kan hota de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. Inom offentlig ekonomi diskuteras ibland principen om *golden rule*, där man menar att man ska kunna använda upplåning för att finansiera offentliga investeringar men inte för att finansiera andra offentliga utgifter. Denna princip diskuteras inte i rapporten, men den finns på något sätt mellan raderna. Det tycks som om författargruppen kan tänka sig att man ska se mer positivt på offentliga utgifter som innefattar investeringar.

Vad är det för tillväxtskapande åtgärder som bör vidtas? I rapporten är fokus på att reformera och avreglera produktmarknader och att avreglera arbetsmarknader. Lasse visade figurer som visar olika index för att mäta om-

fattningen av regleringarna. Men kanske skulle man behöva komma ned på en mer konkret nivå och diskutera vad det exakt är för avregleringar som i så fall behövs.

Det nämns – och det skyntade fram på Lasses bilder – att man också betonar vikten av att ta bort hinder för arbetskraftsrörlighet för att befrämja tillväxt i euroområdet. Det låter rimligt och viktigt, men frågan är hur detta ska göras. Det är en ganska stor stötesten i många länder.

Frågan är också om Eurogruppen är ett lämpligt forum för att driva just den här typen av reformer. Det är lite liknande kommentarer som Per nämnde när det gäller delar av finanspolitiken. Många av de här tillväxtskapande åtgärderna är sådana som berör hela EU-området.

Jag avslutar mitt anförande med detta. Sammanfattningsvis kan jag säga om rapporten att jag inte har någonting att invända mot de övergripande slutsatserna, men att jag tycker att det kunde vara spännande att diskutera lite mer i detalj vad de föreslagna reformerna egentligen innefattar.

### *Anders Björklund*

Vår tredje kommentator är Torbjörn Becker från Handelshögskolan, där han är chef för Östekonomiska institutet. Dessförinnan var han på Internationella valutafonden och doktorerade på Handels i mitten av 1990-talet.

### *Torbjörn Becker*

För det första: Tack för att jag fick chansen att läsa den här intressanta rapporten och vara här i kväll! Ni har redan hört tre talare som alla är oändligt mycket mer kvalificerade än jag att diskutera den här rapporten. Men jag tänkte lägga till – med tanke på mitt nya jobb som chef för Östekonomiska institutet och min bakgrund som svensk och f d IMF-anställd

– ett svenskt, IMF- och östperspektiv på rapporten.

Jag tror inte att jag behöver gå in så mycket mer på eller sammanfatta vad rapporten handlar om. Det är kort och gott en analys av ca tio år med EMU för euroländerna. Sammanfattningsvis tror jag att vi alla är överens om huvuddelen av rapportens slutsatser. Det är med andra ord väldigt svårt att kritisera det som står i rapporten. I princip alla de slutsatser som man kommer fram till i de olika policyområdena är sådana som de flesta moderna ekonomer håller med om. Det gäller allt från tydliga inflationsmål till en stabil finanspolitik som inte är alltför restriktiv, utan låter finanspolitiska stabilisatorer verka över konjunkturcykeln.

Vad ska jag säga när det finns så lite att kritisera i rapporten? Jag ska i stället ägna mig åt det som inte står i rapporten. Det gör det lite enklare för mig, för då kan jag säga ungefär vad jag vill.

Om jag ändå ska säga något om det som står i rapporten är det att det är något svävande vad rapporten handlar om. När man läser titeln får man en indikation, *Report on the Euro Area*. Men utvärderar vi en valutaunion, hur euron fungerar som valuta, eller hur ECB och Eurogruppen fungerat? Är det så att euroområdet är det aggregat som är av intresse i studien eller är det de olika euroländerna? Med svenskt och östintresse undrar man vad implikationerna är för Sverige och andra medlemsländer och – om man tittar ännu längre bort – för länder som inte är med i EU i dag men som så småningom skulle vilja vara med i EU.

Vad jag kanske saknar är mer tydlighet när det gäller frågan om eurosamarbetet varit bra eller inte för de länder som gick med. Man får läsa in det i rapporten och komma fram till det själv. Vi som är bekväma och vill ha saker och ting serverade hade gärna sett att man fått svar på



den grundläggande frågan: Var det bra eller dåligt för länderna att gå med i den här valutaunionen? Det var det mycket av diskussionen här i Sverige handlade om. Kommer det att bli bra för Sverige om vi går med i euron? Vad innebär det för Sverige?

Att svara på den frågan är naturligtvis oändligt komplicerat, det förstår vi alla, om man ska göra det med någon slags stringens. Det som skulle behövas är en analys av vad euron och valutaunionen i sig har inneburit för ländernas utveckling och att försöka isolera det från allt annat som pågår i de här länderna. Hur såg de här länderna ut innan de kom in i unionen och vad har det för bäring på hur vi nu ser att de har utvecklats? Jag tycker att man kanske kunde ha gjort en lite mer politiskt inkorrekt, men för oss läsare intressant, analys av vinnare och förlorare inom euroområdet på ett nationellt plan för de länder som har gått med.

För mig som har varit borta ett tag från Europaprocessen var det intressant att plocka fram kartan och se vilka länder som varit med. Dels har vi de gamla mer utvecklade medlemsländerna (Belgien, Tyskland, Frankrike, Italien, Luxemburg, Holland, Irland, Grekland, Spanien, Portugal, Österrike och Finland) som är med i valutaunionen och så har vi de länder i denna grupp som valt att inte vara med i valutaunionen, Danmark, Sverige och Storbritannien. Dels har vi de nya medlemsländerna (Tjeckien, Estland, Lettland, Litauen, Ungern, Polen, Slovakien, Bulgarien och Rumänien) som inte är med i valutaunionen och i stället tre länder i denna grupp som är med – Malta, Cypern och Slovenien.

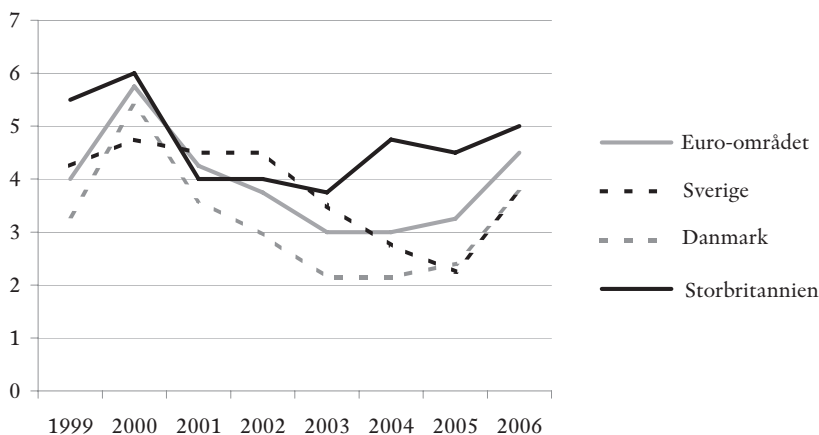
Varför är en sådan landuppställning av intresse? Möjligen skulle man kunna tänka sig en mer systematisk jämförelse mellan en kontrollgrupp utanför euroområdet när man tittar på de mer fundamentala variablerna för en valutaunion

– inflation och växelkurs. På något sätt har vi en naturlig kontrollgrupp i både de utvecklade länderna och någon sorts omvänd kontrollgrupp i *new member states*, där de flesta inte är medlemmar, men några är medlemmar. Kanske kunde man använda det lite mer systematiskt och se vad värdet har varit av att gå med eller att inte gå med i euron.

Som svensk vill man naturligtvis i slutändan ha svar på frågan: Borde Sverige gå med (eller Danmark och Storbritannien)? I anslutning till denna fråga är det naturligtvis väldigt intressant att undersöka om Sverige under den period då man inte varit med i euron använt sina räntor och andra policyinstrument, som man har tillgängliga när man inte är med euron, för att parera asymmetriska chocker eller göra andra justeringar som vi inte tror skulle vara möjliga om vi gick med i euron. Sedan kan man fundera på den indirekta effekten av euron för länder som håller sig utanför unionen. Det kan fortfarande bli enklare för dem att handla med andra länder. De kan också diversifiera sina reserver och även för de länderna blir finansiell integration möjligen lättare.

Jag har tittat på en del av de mer policynära variabler som jag inte tycker rapporten riktigt lyfter fram, nämligen centralbankernas styrräntor, de långa räntorna, inflationstakter och växelkurser. Rapporten tittar mer på utfallsvariabler som BNP, sysselsättning och produktivitetsutveckling.

Den mest policynära variabeln är styrräntorna och vi ser i figur 12 att de har skilt sig åt mellan länder inom euroområdet och Sverige, Danmark och Storbritannien. Länderna har inte helt synkroniserat sin penningpolitik. Huvuddragen ser dock rätt lika ut, men vi ser att det finns perioder då de här räntorna ändå kan skilja sig med 2 procentenheter, vilket naturligtvis är ganska mycket.



Figur 12  
Centralbanksräntor

Källa: Official lending rates från Eurostat.

Styrräntorna är kanske inte så intressanta för realekonomiska aktiviteter. Där är istället de långa räntorna som är av större betydelse. Studerar man de länder som är med i euron kan man se att de länder som sticker ut i termer av långa räntor är de nya medlemsländerna, som kom med rätt sent, men dem kan vi egentligen glömma bort. För övriga länder låg nivån på de långa räntorna på ca 5 procent, gick ner till runt 4, dippade ner till 3,5 och så tillbaka till 4 procent. Det är ganska slående hur likartad ränteutvecklingen har varit i Sverige, Danmark och Storbritannien. I någon bemärkelse har det inte kostat de här länderna speciellt mycket att stå utanför. Eller möjligen är det så att de inte har haft så mycket mer handlingsfrihet av att stå utanför än de länder som har varit med i euron.

När det gäller inflationstakter är det lite större skillnader mellan länderna och utstickarna är åter de nyare medlemsländerna. Om man ser till genomsnittliga inflationstakter för länder inom och utanför euroområdet ser man att visst, inflationen skiljer sig åt en del, men den ligger ändå ungefär på samma nivåer, runt 4 procent inledningsvis och senare runt 2 procent. Det verkar vara

lite lägre inflationsnivåer i länderna utanför euroområdet om man tittar med genomsnittsglasögonen på, men inflationstakterna håller sig ändå på rätt jämförbara nivåer under hela den period vi diskuterar.

Den sista lite mer policynära variabeln är växelkursen. Många länder säger att de inte försöker styra växelkursen, men det kanske inte alltid har varit sant. Växelkurser är ändå lite mer policynära än t ex tillväxttakten som är mer av en utfallsvariabel. Man ser att växelkurserna för euroområdet först deprecierar mot dollarn. Detta följs av den kraftiga apprecieringen de senaste åren. Tittar vi på de utvecklade länderna som står utanför unionen så har deras växelkurser varit med på samma resa som länderna inom euroområdet. Någonstans undrar man åter lite vad värdet hade varit av att vara med i eller stå utanför euron om man ser på de variabler som ligger lite närmare beslutsfattarna än de utfallsvariabler som diskuteras mer i rapporten.

När det gäller de penningpolitiska och finanspolitiska rekommendationer som rapporten ställer upp är de egentligen mycket mer allmängiltiga än bara

rekommendationer för euroområdet. De fungerar lika bra i Sverige och Danmark och i de flesta länder vi tänker oss utan någon stark Europaanknytning. Jag har t ex lite svårt att se att struktur-reformer skulle vara viktigare inom euroområdet. Jag tror att de är minst lika viktiga för länder som Sverige när det gäller att behålla den internationella konkurrenskraften mot Kina och andra marknader.

Jag håller inte heller riktigt med om det som sägs om finansiell stabilitet, banktillsyn, reglering osv i rapporten – att dessa frågor skulle vara viktigare för länder inom euroområdet därför att den finansiella integrationen är större där. Flödena mellan Sverige och Lettland är ett väl så gott exempel på varför det är så otroligt viktigt att nu se till att länderna samordnar banktillsyn och funderar på hur man ska lösa eventuella kriser.

Någonting som man slås av när man tänker på översyn och alla de problem som uppstår när banker finns i olika länder är vilka marknadslösningar som kan fungera som alternativ till gränsöverskridande banktillsyn och reglering. Är det exempelvis så att en harmoniserad insättningsgaranti kunde ta hand om de flesta av de här *bail out*-frågorna, som ju ändå potentiellt är de som leder till de största politiska motsättningarna mellan länderna? Svenska skattebetalare vill inte gärna betala till lettiska insättare om bankerna får problem att sköta sina betalningar på grund av kredit- eller andra förluster. Där skulle man möjligen kunna fundera på ett marknadsfinansierat fonderat system som stod för dylika betalningar. Då skulle man bli av med en känslig politisk fråga när det gäller den gränsöverskridande problematiken. Det finns säkert även andra potentiella marknadslösningar att fundera på inom det här området.

När det gäller de nya medlemsländerna diskuteras det att euron skulle

vara viktig för att attrahera utländska investeringar och att större bytesbalansunderskott skulle leda till en snabbare konvergens från de här ländernas relativt låga inkomstnivåer till EU-nivåer. Jag är lite tveksam till detta. De här länderna får rätt mycket kapital från utlandet redan i dag. Om man tar favoritexemplet Lettland igen tror jag att det inte är någon som sover bättre om natten om bytesbalansunderskottet blir ytterligare större, 30 procent av BNP eller något liknande. Jag tror att vi redan i dag ser att den finansiella integrationen fungerar väl även när de här länderna formellt står utanför eurosamarbetet. Jag ser i stället åter problemet med hur vi kan se till att de här länderna inte får kriser och hur vi ska hantera en eventuell kris givet att bankerna från de gamla medlemsländerna är inblandade i dessa länder i väldigt hög grad.

I rapporten diskuteras behovet av en realappreciering i vissa länder, vilket är en intressant poäng. Man skulle velat ha lite mer diskussion om vad det spelar för roll för inhemsk fördelningspolitik och för de olika sektorerna i ekonomin huruvida anpassningen sker via inflation eller växelkurs. Jag tror inte att avvägningen mellan inflation och växelkursanpassning är helt oproblematiskt.

Jag kommer nu till mitt sista intresseområde, IMF och vem som ska sitta på stolarna där. Som det är nu är euroområdet uppdelat på ett antal stolar i IMFs styrelse. Jag har dock lite svårt att se att det är euroområdet som är den naturliga kandidaten för en stol i IMFs styrelse. Jag ser hela EU som en betydligt mer naturlig kandidat till en stol eftersom många av de frågor som behandlas av IMFs styrelse inte bara handlar om ländernas växelkurser. De handlar t ex också om att besluta om hur man ska hjälpa ett Argentina i kris eller vilka lån som ska erbjudas fattiga länder eller hur mycket resurser länderna ska bidra med

till IMF. Den här typen av frågor kräver förmodligen en mer djupgående politisk diskussion och enighet bland länderna i EU än vad rena växelkursfrågor gör, vilka mer naturligt skulle landa på ECB eller en *euroarea*-stol.

Man kan också fråga sig vilken den relevanta rollfördelningen är i andra internationella sammanslutningar. Är det verkligen euroområdet eller EU som vi borde satsa på? Är det så att de andra länderna, som redan är med i euron, vill använda detta som en sorts utpressning mot Sverige, Storbritannien och Danmark? De kanske säger: Om ni inte går med i euron får ni inte vara med och fatta beslut i IMF och de andra internationella sammanhangen. Jag tror inte att så är fallet men diskussionen kunde hamna där om man drev linjen att euroområdet i stället för EU skulle vara representerat i olika internationella sammanhang.

Slutligen skulle det ha varit intressant att höra lite spekulation om när Lasse tror att Sverige kommer att gå med i eurosamarbetet och vad euron kommer att ha för roll framöver. I dag har vi euron, i morgon kanske en global valuta eller en stark kinesisk yuan som dominerar.

### *Lars Heikensten*

Kommentarerna visar det som jag var inne på från början. Rapporten har en bred ansats; den innehåller tankar och förslag inom många områden. Det ligger i själva formatet. Vår avsikt var inte att lägga fram en prydlig akademisk produkt, utan vår avsikt var att ta fram förslag som kan genomföras – en del stort och en del smått. Då blir det den här typen av diskussion.

Några av er var inne på att det här inte är så kontroversiellt. Jag tror att det gäller mer på kammaren i Sverige än där besluten fattas. Det var vad jag förstår ett betydande liv om rapporten när den presenterades på Europeiska

centralbanken. De förslag som gäller ändring av regler vid antagande av länder till EMU uppfattades som utomordentligt kontroversiella. Man får inte röra någonting i den frågan! Det sista resonemanget rörande representationen är kanske det som det finns allra mest olika uppfattningar om. Men så brukar det bli när rena marknadsfrågor är på bordet.

Torbjörn tog upp en del intressanta frågor. Det är inte dessa frågor rapporten handlar om, men jag har inget emot att diskussionen nu handlar om en del av detta. Rapporten är på gott och ont i ganska hög grad skriven ur ett centralt Brysselperspektiv.

### *Anders Björklund*

Då lämnar jag ordet fritt för frågor.

### *Lars Kalderén*

För obligationsmarknaderna har euron gått från noll till att vara en mycket viktig valuta för låntagare och placerare. Detta ämne kanske faller utanför just den här rapporten, men det förefaller som om detta är en aspekt som inte tagits i något större beaktande av dem som sköter EMU-maskineriet.

En annan viktig förändring om man jämför med läget för tio år sedan är att euron har blivit en sorts reservvaluta för stora länder som Ryssland och Kina. Detta har givit euromaskineriet ett – låt vara indirekt – makrofinansiellt ansvar när det gäller valutareserverna och ett mikrofinansiellt när det gäller störningar i värdepappersmarknaderna. Vi kanske kan få en ny rapport där man tar upp de externa perspektiven, som blir viktigare och viktigare.

### *Jörgen Christensen*

Bland rekommendationerna från Lars Heikensten och även bland kommentatorerna saknar jag en rekommendation, nämligen av en penningomvandling.

Därmed menar jag något i stil med det som man gjorde i Frankrike efter andra världskriget. Då hade francen fått ett sådant värde att nästan vilken som helst ekonomisk transaktion på lägsta och högsta nivå hade blivit praktiskt taget ohanterbar. Man drogs i långa tider med två francs, den gamla och den nya.

Även om man lyckas hålla inflationen under 2 procent är värdet på euron i dag löjligt lågt. Exempelvis måste man i vilken som helst stad i euro-Europa betala hundratals cent för att göra en lokal kollektivtrafikresa. När ECBs första chef, Willem Frederik Duisenberg, just hade utnämnts skrev jag till honom och föreslog att man skulle börja med ett värde som var minst tio gånger så stort som det man nu har. Han var mycket sympatiskt inställd till förslaget. Men det var svårt att göra detta i starten; det kunde leda till en ny politisk diskussion. Man riskerade att projektet skulle bli fördröjt.

Om politiker ska engageras måste saken som regel först tas upp i massmedierna – helst i dagspressen. Det visade sig oöverkomligt i Centraleuropas press. Också *Dagens Nyheter* tvekade, trots den dåvarande chefredaktörens, Hans Bergströms, uttryckliga sympati för förslaget.

Jag undrar om man inte i en eventuell kommande utgåva av rapporten kan ta med en rekommendation om en penningomvandling och ett återinförande av den gamla ecun, dvs *European currency unit*. I så fall borde en ecu vara lika med minst tio euro.

#### *Björn von der Esch*

Jag skulle vilja ta upp frågan om ECB som centralbank. Det hävdas att ECB inte är en centralbank i vedertagen bemärkelse. Det har inte nämnts här i dag, men på den första raden i den första bilden du visade skrev du att ECB sätter räntan etc. ECB sätter räntan, men har

inte något inflytande över penningmängden. Det ligger kvar på de enskilda medlemsländernas nationalbanker. Man menar att det är en svaghet om det skulle bli vad vi kallar för skarpt läge.

Det handlar också om *lender of last resort*. Kan ECB agera som det? Banken har ett kapital på 4 miljarder euro efter vad jag har läst mig till här. Nu lånar man ut pengar till Spanien. Hur fungerar det systemet? Det är det många som frågar sig.

#### *Carl Johan Åberg*

Torbjörn Becker redovisade en intressant sammanställning av skillnaderna mellan EMU-länderna och de tre utanförstående EU-länderna, Storbritannien, Danmark och Sverige i fråga om bl a växelkurser och räntor. Skillnaderna var förvånansvärt små. Om det är så här skulle vi väl lika väl ha kunnat gå med. Man kan också dra den motsatta slutsatsen och säga: Då kan vi lika väl stanna utanför.

Man kan ta tanken ett steg till. Det kanske inte gör så mycket om EMU-samarbetet skulle försvagas. Det ekonomiska samarbetet inom hela EU och dess olika institutioner har kanske blivit så starkt att det av rent marknadsmässiga skäl driver samman länderna till att föra en gemensam finanspolitik och penningpolitik? Det skulle vara intressant att höra vad du har för synpunkter på frågan om vad som drivit samman de utanförstående länderna med EMU-gruppen.

#### *Björn Kinberg*

Jag kanske var ouppmärksam i början, men jag uppfattade inte riktigt om det fanns någon beställare av rapporten. Kommer den att bli ett ärende i EU och till vilken adress skickar ni den i så fall?

Apropå, jag kan tala om att jag var på en konferens i förra veckan där en ledamot från Zimbabwe gav mig en tiomil-

jonedollarssedel – den kunde man få en kopp kaffe för!

Här, Jörgen Christensen, kan man tala om penningomvandling. . .

### Lars Heikensten

Jag börjar bakifrån med frågorna. Detta är inte något ärende på det sättet, utan det är en oberoende grupp som har skrivit boken. Vi har bl a presenterat den i Eurogruppen och för den Europeiska centralbanken. Vi har också fört en dialog under arbetet med den ansvarige kommissionären. Det var det jag var inne på när jag talade om Brysselperspektivet. Rapporten är inte beställd av någon, men den är utarbetad efter att vi har diskuterat med dem som är berörda vari problemen består och vad man möjligen skulle kunna göra.

Jag ska säga några ord om hur man ska se på den likartade utvecklingen i EMU och i Sverige. Jag har alltid haft en föreställning om att om man utanför valutaunionen bedriver en stabilitetsrelaterad politik, av ungefär samma typ som man bedriver inom den, ska man inte förvänta sig så stora diskrepanser i utvecklingen. Det har också visat sig stämma. Det kan möjligen ha varit extra mycket på det viset under den här perioden, därför att det funnits ett antal övergripande globala faktorer som har bidragit bl a till att hålla ned inflationen. Jag tycker alltså inte att likheten är så mycket att förvånas över.

Inte heller har jag tillhört dem som trott att man skulle se vare sig särskilt stora fördelar eller nackdelar med att vara med i EMU under en tioårsperiod. Jag tycker inte heller att man gör det. För Sveriges del har det hittills inte betytt så mycket vare sig i den ena eller andra riktningen att vi stått utanför valutaunionen.

I den meningen delar jag den bedömning som gjordes i den ursprungliga utredningen av Lars Calmfors och an-

dra, där man drev tesen att det inte bara finns en sida av saken. I den ena vågskålen finns argumenten att man tar en stabiliseringspolitisk risk när man går med. Om ett lands lönerörelse går över styr, eller om det händer något i omvärlden som slår hårdare mot detta land än mot andra EMU-länder, kan det vara en fördel att ha tillgång till en egen penningpolitik. Samtidigt förlorar antagligen länder som står utanför en del i tillväxt bl a genom att handel och investeringar utvecklas något svagare. Det finns därutöver, som jag varit inne på, politiska kostnader.

Jag tror att det är någonting i Björn von der Eschs fråga som du har blandat ihop, eller också är det någonting som jag inte har begripit. Penningmängden bestäms normalt sett av efterfrågan på pengar i länderna. Centralbanken sätter räntan och sedan får man den penningmängd man får. Det gäller i Sverige och i euroområdet. Man kan däremot diskutera frågeställningen – och det är möjligt att det är det du far efter – hur stora reserver de olika centralbankerna har och hur mycket av dessa de måste avsätta till den Europeiska centralbanken. Den här frågan är kopplad till *last resort*-frågan på det viset att av det totala eurosystems resurser – att användas vid en allvarlig krissituation – befinner sig en rätt stor del i de enskilda nationella centralbankerna. Det säger sig självt att om man skulle tvingas agera i något sådant sammanhang skulle det vara efter diskussioner och förhandlingar på ett eller annat sätt.

Jag ska inte kommentera frågan om vad centen borde ha varit värda från början. Men låt mig säga att jag om jag någon gång skulle skriva memoarer kommer jag att ha ett kapitel om hur diskussionen gick om design etc på sedlar och mynt. I det europeiska sammanhanget kan man hålla på rätt länge innan man har bestämt sig för om mynten ska vara

runda eller åttakantiga eller om det ska vara Selma Lagerlöf eller Voltaire på sedlarna.

*Björn von der Esch*

Låt mig bara hänvisa till att jag har mina uppgifter från *Ekonomisk Debatt* nr 2 förra året, där professor Steiger redogör för detta.

*Torbjörn Becker*

Låt mig lägga till en liten kommentar om detta med kontroversiellt eller inte. Det

är självklart att detta är kontroversiellt i EU och Bryssel. Där är ju allt kontroversiellt! Men för de flesta lite mer resonabla ekonomer som ser det här utifrån är det inte riktigt lika kontroversiellt.

*Anders Björklund*

Innan jag tackar talarna vill jag förannonsera nästa möte, som sker redan den 13 mars. Då slumpar det sig så att det är Lasses efterträdare Stefan Ingves som pratar för föreningen.

Jag tackar för en intressant kväll.