

Ett mer symmetriskt och integrerat EMU

RONNY NORÉN

REPLIK Ett ekonomiskt räddningspaket har antagits och implementerats för Grekland, ett av de EMU-länder som har omfattande ekonomiska problem i statsfinanserna. Räddningspaketet har som syfte att stabilisera unionen, för denna och kommande påfrestningar. Den fråga som kan ställas är om detta är en tillräcklig åtgärd, eller om det är mer grundläggande förändringar av EMUs konstruktion som krävs. Författaren av denna artikel är av den senare uppfattningen.

Enligt EMU-systemets ledande arkitekter,¹ med ett stöd av olika intressegrupper, skulle det inte möta några större svårigheter att ta bort den marknadsmässiga växelkursanpassningen mellan länderna och de olika ländernas penningpolitik (räntenivåer) genom att överföra anpassningen mellan länderna till arbetsmarknaden. Resultatet var att man skulle uppnå den monetära integration som är en förutsättning för att uppnå optimal resursfördelning inom den ekonomiska unionen (EU). Arbetskraftsmobiliteten skulle av ekonomisk nödvändighet öka i Europa och lönenivåerna skulle bli flexibla efter marknadens villkor. På detta viss skulle man undgå tvånget att också komplettera den monetära unionen med en politisk union, där endast ett begränsat antal länder

hade kunnat ingå. Det kräver bland medlemmarna likartad tillväxttakt i fråga om inkomst och produktivitet. Om detta inte uppfylls krävs politiska ingripanden i form av fiskala åtgärder. Alternativet är att medlemmarna kommer överens om gemensamma mål avseende inflationstakt, produktivitet och inkomstutveckling, vilket är den princip som regeringarna inom EMU-samarbetet följer. Således bygger EMUs konstruktion på det vi kallar den pluralistiska ansatsen,² dvs att monetär integration inte kräver fiskal integration, eftersom medlemmarna antas kunna finansiera nationella budgetunderskott utan att använda penningpolitiken, genom upplåning på den integrerade kapitalmarknaden.

Monetarismens intellektuellt starka inflytande i nationalekonomin och den tyska centralbankens (Bundesbank) strategiska ställning i Europa förklarar den organisatoriska uppbyggnaden av Eurosystemet. Detta har resulterat i skapandet av den Europeiska centralbanken (ECB), vars mandat är att ansvara för unionens penningpolitik och växelkurs samt att upprätthålla en stabil prisivå, men den har inget ansvar för att stabilisera BNP och sysselsättningsfluktuationer. Detta ansvar ligger på de enskilda ländernas regeringar. EMU är med denna ordning en union utan fiskala befogenheter. Enligt tankegångar influerade av monetarismen kommer traditionell keynesiansk politik i slutändan bara att generera inflation. Denna politik stöds av den reala konjunkturteorin, där svängningar i konjunkturen förklaras av teknologiska förändringar

¹ Se Delorsrapporten (1989). Rapporten kopplade ihop fullbordandet av en gemensam marknad med en gemensam valuta, samordning av all makroekonomisk politik och regler för budgetpolitiken. Se även Emerson (1990).

² Tre olika ansatser förekommer: Den pluralistiska ansatsen är baserad på samarbete mellan länder som alternativ till att föra över befogenheter på en övernationell myndighet. Den neofunktionalistiska ansatsen anser att en fiskal integration är oundviklig och måste genomföras på sikt. Den federalistiska ansatsen hävdar att huvuddelen av den nationella regeringens befogenheter ska föras över till en övernationell myndighet (Hitiris 2003). Se även De Grauwe (2007, s 113-114).

och variation i preferenser. En centralbank kan inte nämnvärt påverka detta förlopp. Rekommendationen är att stabilisera prisnivån. Den Europeiska unionens långsiktiga politik är att öka tillväxten via innovationer, ökad flexibilitet på arbetsmarknaden och genom att stimulera entreprenörskap. Utbildningspolitik, forskningsansattningar, konkurrensfrågor och stelheter på arbetsmarknaden är prioriterade frågor inom den Europeiska unionen (EU). Således, utbudspolitik är svaret på att öka flexibiliteten och konkurrenskraften inom unionen.³

Den bakomliggande teoretiska utgångspunkten för den monetära unionens (EMU) uppbyggnad är den vertikala Phillipskurvan, dvs oavsett inflationsnivå kan vi inte finna en lägre nivå på arbetslösheten än den naturliga nivån, eller i policytermer, inflationen kan reduceras utan någon förändring i arbetslöshetsnivån. Således har valet av inflationsmål inte någon betydelse för arbetslösheten. Detta öppnar dörren för en övergripande restriktiv politik utan kostnader i termer av arbetslöshet. Den logiska slutsatsen är då att unionen bör och kan ha en centralbank med det enda målet att välja låg inflation för sin övergripande politik.

Men verkligheten visar sig vara anorlunda.⁴ Befolkningarna i olika länder är till övervägande del inte benägna att flytta inom den europeiska kontinenten och dessutom starka försvarare av den europeiska sociala modellen, med skattefinansierade statliga sociala åtaganden. Dessutom är prisbildningen på arbetsmarknaden institutionaliserad, via

starka fackliga organisationer för olika yrkeskategorier. Detta är det val vi gjort i Europa, men det medför en mindre flexibel prisbildning på våra produkter. Resultatet är att den monetära unionen inte har fått önskad fri rörlighet på arbetsmarknaden på marknadens villkor som ersätter den förlorade anpassningen i nationell valuta och den nationella penningpolitiken.

De nuvarande ekonomiska problemen i ett antal EMU-länder, som blivit mer framträdande i ljuset av den globala ekonomiska recessionen, är en påminnelse om ofullkomligheterna i Eurosystemets uppbyggnad. Unionen måste i högre grad fokusera på de strukturella olikheter som råder mellan länderna inom den monetära unionen. Inte oväntat ökar dessa olikheter vid perioder av ekonomisk tillbakagång, men om det också är ett resultat av att de strukturella olikheterna har ökat inom unionen är det betydligt mer allvarligt.⁵ Vi har ett negativt samband mellan symmetri (minskade strukturella olikheter) och integration. Om strukturella olikheter ökar, dvs symmetrin minskar, måste det kompenseras via ett ökat krav på integration.

Tillväxt- och stabilitetspakten och recession

För närvarande har en nationell åtstramningspolitik med åtgärder för att återställa deras ekonomier så att Stabilitets- och tillväxtpaktens regler uppfylls,⁶ förordats av den Europeiska unionen för de ekonomiskt utsatta länderna. Då uppkommer frågan om denna typ av åtgärder är tillräckliga eller kommer rekommendationen rent av att förvärpa den ekonomiska situationen? Tillväxt är

3 Den monetära unionens (EMU) konstruktion och struktur, se vidare De Grauwe (2007).

4 Modeller för unionssamverkan har ofta sin utgångspunkt i traditionell neoklassisk ekonomisk teori. Arbetskraften antas fullt flexibel, eller i de fall begränsningar kan uppkomma, så kommer priset på arbetskraften, dvs lönen, att vara fullt flexibel och substituera fysiska hinder. Om begränsningarna är av institutionell karaktär blir det ett mål för den gemensamma politiken att ta bort dessa hinder.

5 Två olika uppfattningar, dels från den Europeiska kommissionen dels från Krugman, presenteras i De Grauwe (2007, kap 2).

avgörande för att ekonomierna på sikt ska kunna återhämta sig. För att skapa möjlighet för tillväxt måste förutsättningar för den ekonomiska omvandlingens flexibilitet prioriteras i den ekonomiska politiken. Omvandling inbegriper både avvecklingen av äldre kapital och investeringen i ny kapacitet. Avvecklingen påskyndas av den ekonomiska tillbakagången, men investeringen i ny kapacitet avstannar, eftersom denna förutsätter en positiv efterfrågeutveckling. De tillväxtbefrämjande delarna i omvandlingsprocessen riskerar att utebli. Vilken roll spelar Stabilitets- och tillväxtpakten i denna situation?

Stabilitets- och tillväxtpakten bidrar effektivt till att begränsa inflationseffekterna då fullt kapacitetsutnyttjande råder. Vid en störning i termer av en ekonomisk tillbakagång uppkommer däremot problem.⁷ Det förväntade ökande budgetunderskottet ger argument för en skärpt budgetpolitik, vilket betyder att finanspolitikens möjligheter att stimulera efterfrågan begränsas, eller uteblir. Detta driver upp arbetslösheten och bromsar den önskade återhämtningen. Att uppfylla Stabilitets- och tillväxtpaktens regler kan ironiskt nog bli ett hinder för tillväxt i unionens medlemsländer. Om medlemsländerna har ambitionen att upprätthålla det vi kallar för

det europeiska sociala systemet, måste vi också acceptera kortsiktig stabiliseringspolitik och att detta kan medföra en avvikelse från det maximalt tillåtna budgetutrymmet.⁸ Erfarenhetsmässigt är en stabil tillväxt med full kapacitet av arbetsstyrkan svår att uppnå utan en aktiv stabiliseringspolitik.

Kraven på stabila och långsiktiga institutionella villkor accepteras av de flesta beslutsfattare. För att alla medlemsländer ska ha ett gemensamt ansvar för stabiliteten i den monetära unionen är också vissa riktlinjer nödvändiga.⁹ Alla europeiska länder är dessutom överens om behovet av en önskad flexibilitet på arbetsmarknaden. Arbetsmarknadsreformerna för att skapa denna flexibilitet blir dock ytterst begränsade inom EU med tanke på språk och institutionella skillnader.¹⁰ Det kontroversiella blir hur mycket budgetutrymmet ska tillåtas att överskridas för att påverka efterfrågenivån. För att upprätthålla den strukturella omvandlingen och därav tillväxten krävs inte bara flexibilitet i utbudet av produktionsfaktorer utan även flexibilitet i efterfrågan, vilket innefattar finanspolitiken.

Det finns således en konflikt mellan kapacitetsmål och budgetmål. Det centrala ekonomisk-politiska stabiliseringsmålet i den monetära unionen är

⁶ Pakten har som uppgift att stödja penningpolitiken, som bedrivs av ECB, genom att upprätthålla disciplin i finanspolitiken, men även vara långsiktigt tillväxtfrämjande. Den restriktiva ekonomiska politiken ska främja långsiktiga strukturåtgärder i stället för kortsiktiga allmänna stimulansåtgärder. Reglerna har numera en bred tolkning, dvs de ska tolkas med utgångspunkt från den institutionella och långsiktiga situationen (se Council of the European Union, Brussels 2005).

⁷ En liknande diskussion förs av Krugman (1993).

⁸ Med detta är det inte sagt att åtgärder för att reducera budgetunderskott inte ska vidtas.

⁹ Tankegången att varje medlemsland ska bidra till att begränsa upplåningen, för att därigenom inte hota den finansiella stabiliteten, kommer till uttryck i Stabilitets- och tillväxtpakten. På detta vis ska Stabilitets- och tillväxtpakten indirekt stödja ECBs stabilisering av prinsnivån och därmed stabilisera euron som valuta. Effekterna av ett långvarigt budgetunderskott ska särskilt uppmärksammas. Ett långvarigt budgetunderskott sätter press på det finansiella systemet och kan resultera i stigande räntor inom det enskilda landet, som därefter sprids till unionen som helhet. Detta kan resultera i en högre inflationsnivå för unionens medlemsländer och därmed försvaga unionens trovärdighet.

¹⁰ För diskussionen om arbetslöshet och arbetsmarknadsstrelheter i Europa jämfört med USA, se vidare Nickell (1997).

prisstabilisering. Kapacitetsmålet blir då underordnat. Denna ordning har negativa konsekvenser för den nödvändiga omvandlingsdynamiken vid en recession.¹¹ Den ekonomiska politiken blir helt enkelt för snäv för att ge utrymme för tillräcklig dynamik för återhämtningen. Den ekonomiska politiken kan bli direkt motverkande till omvandling och en tillväxtbefrämjande utveckling. Visserligen har investeringsutgifter blivit undantagna vid reformeringen av Stabilitets- och tillväxtpakten. Det är dock svårt i praktiken att tillskjuta resurser till investeringar och få privata entreprenörer att genomföra dessa om den allmänna efterfrågan samtidigt begränsas.

Problemet accentueras där länder med skillnader i produktionsstruktur, produktivitet och inkomstnivå är medlemmar i en och samma monetära union. Detta ställer krav på fiskal harmonisering. Fortsätter problemen ställer det också krav på fiskal integrering och kontroll. Om nationella budgetunderskott inte kan finansieras med penningpolitiken eller genom upplåning på den integrerade kapitalmarknaden, återstår till sist endast direkta stödåtgärder riktade mot svagare länder, alternativt att svagare länder lämnar unionen. Det land som lämnar unionen kan använda sin egen valuta- och penningpolitik för att förbättra sin relativa position. Utanförskap har dock ett pris. Förutom att lämna gemenskapen i den monetära unionen kan det leda till ökad osäkerhet i den nu återinförda växelkursen, vilket kan leda till minskning i utrikeshandeln, ökade administrativa kostnader för hantering av växelkursrisk, ökad risk att utsätts för protektionism och slutligen inte minst viktigt i denna situation, minskad trovärdighet i inflationsbekämpning.

Konsekvenserna av ovanstående är att effekterna av Stabilitets- och tillväxtpaktens regler måste analyseras, inte bara från stabiliseringspolitisk utgångspunkt, utan även i större utsträckning från de strukturella återverkningarna. Vidare måste medlemskap inte bara bedömas utifrån konvergensvillkoren beslutade enligt Maastrichtfördraget, utan realekonomiska variabler måste finnas med i bedömningsunderlaget. Vad som saknas är en diskussion om hur den reala ekonomiska nivån ska lyftas (det grundläggande ekonomiska problemet i Europa) med bibehållen respekt för den europeiska sociala modellen. Stabilitets- och tillväxtpaktens nuvarande regelverk bedömer den ekonomiska situationen statiskt, vad som måste in är dynamiska bedömningsgrunder som avspeglar unionsmedlemmarnas utveckling i olika ekonomiska sammanhang. Vi har samma problem när det gäller konvergensvillkoren i Maastrichtfördraget. Den dynamiska dimensionen saknas.

Ett enskilt lands svårigheter kan, om de inte åtgärdas, snabbt bli unionens problem. Detta kommer att avspeglas i unionens valuta. Vid permanenta problem kommer även unionens trovärdighet, som vid en högre inflationsnivå, att äventyras. Ett EMU, som baseras på politiska visioner, inte på ekonomiska realiteter, kan i så fall bli en allvarlig hämsko på den ekonomiska utvecklingen inom EU.

Ett förslag till ett mer symmetriskt och integrerat EMU

En viktig och övergripande politisk fråga kvarstår dock, nämligen fördelningen av ansvaret och befogenheterna för den ekonomiska politiken. För att kompen-

¹¹ Enligt Stabilitets- och tillväxtpaktens nya regelverk har budgetreglerna liberaliserats, men avvikelser får ej ske utan diskussion med övriga medlemsländer. Fortfarande är budgetunderskottet maximerat till 3 procent och den maximala inflationsnivån ska understiga 2 procent mätt i konsumentprisindex. Se diskussionen i Hefeker (2005).

sera den uteblivna marknadsanpassningen och understödja disciplinen i EMU-projektet har man infört restriktioner i statskuld och budgetunderskott inom finanspolitiken, som bedrivs nationellt. Nödvändigheten insågs ganska tidigt i processen. Förutom de problem som diskuterades i föregående avsnitt har dessa restriktioner varit problematiska att efterleva på grund av den politiska olösta frågan mellan övernationell befogenhet och nationellt politiskt ansvar. Med andra ord, de ekonomiska sanktionerna följer direktiv från unionen, men ansvaret för genomförande av denna politik, liksom konsekvenserna, får tas av de nationella parlamenten. Detta skapar en konflikt mellan unionen och de enskilda ländernas regeringar.¹² Befolkningens aversion till EMU-medlemskapet riskerar att öka. Då rekommendationerna ofta är åtstramning kommer inte oväntat EMU-projektet att förknippas med en ekonomisk politik där inte sysselsättningsåtgärder och välfärd prioriteras. Ingen regering blir omvald genom att fatta beslut mot sin egen befolkning.

För att bilda en ny överenskommelse att stabilisera EMU-samarbetet är problemet politisk självrannsakan. Det är svårt att erkänna att det är EMU-systemet i dess nuvarande form som är själva problemet. Problemet är, som ovan påpekats, att EMU omfattar ett flertal strukturellt olikartade länder. Exempelvis får en gemensam penningpolitik och valuta önskvärda konsekvenser för ett antal länder, medan konsekvenserna kan vara fullständigt katastrofala för

andra. Kostnaden för nödvändig harmonisering i ekonomins reala sektor blir för hög. Kostnaden förstärks av att den monetära unionen inte är någon fiskal union. Avsaknaden av gemensam fiskal politik gör EMU unik. I detta avseende är EMU-projektet att betrakta som ett experiment. Således måste vi återvända till de grundläggande kraven på strukturella likheter (symmetri) och behovet av ökad integration mellan länderna för att underlätta den nödvändiga flexibiliteten för att uppnå en önskvärd harmonisering. Monetär integration kan inte till fullo genomföras framgångsrikt utan en fiskal integration, i termer av unionsövergripande finanspolitik, naturligtvis under förutsättningen att politiken också inbegriper effektivitetsåtgärder i verksamheternas resursallokering. Den enda vägen är att erkänna de historiska, strukturella och kulturella olikheterna om man vill undvika att gå tillbaka till nationella valutor. Länder som kan ingå i en monetär och fiskal union måste urskiljas som en grupp för sig. Dessa länder ger en förtroendeskapande stabilitet för de länder som endast kan ingå i en monetär union, men inte är tillräckligt integrerade för att bilda en fiskal union, eller inte önskar detta.

De länder som kan ingå i en monetär och fiskal union är främst de länder som ingår i vad vi kallar EUs kärnländer; Tyskland, Frankrike och Beneluxländerna.¹³ Dessa länder får definiera euro-1-zonen. Denna zon bibehåller den gemensamma eurovalutan med ECB som gemensam centralbank.¹⁴ Den ursprungliga unionen är nu avse-

¹²De Grauwe (2006, s 8). Se även Gustavsson (2003).

¹³Den observante läsaren märker att Italien inte är medtaget. Orsaken är att Italien ingår i de länder vilka har allvarliga statsfinansiella problem

¹⁴De nuvarande bristerna i ECBs uppbyggnad måste dock åtgärdas, bl a avsaknaden av ett fungerande kreditgarantisystem för banker och finansinstitutioner inom det europeiska centralbankssystemet. ECB måste också vara robust för ekonomiska påfrestningar som kan komma, dvs centralbanken måste ha en organisation för att vara sista utpost (*lender of last resort*) för att garantera den gemensamma valutans kreditvärdighet. Se vidare Heinsohn and Steiger (2002).

vårt avskalad, men kan uppvisa en handlingskraft och trovärdighet som inte tidigare var möjlig. De realekonomiska variablerna produktivitet, kapacitetsutnyttjande (där sysselsättningen ingår), hushållens realinkomstutveckling och investeringstillväxt, saknas i Maastrichtföredragets tillträdesvillkor, men som en konsekvens av att det nu även är en fiskal union, ingår dessa också i bedömningen för tillträde i euro-1-zonen. Eftersom länderna är fiskalt integrerade finns inget behov av någon stabilitets- och tillväxtpakt.

Övriga länder bildar ett samarbete i vad vi kan kalla euro-2-zonen. Detta är enbart en monetär union (som EMU nu är). Gemensamt för dessa länder är att de är autonoma i sina fiskala relationer, dvs utan fiskal integration. Exakt vilka länder som ska ingå bestäms av länderna gemensamt. Tillträdesvillkoren till euro-2-zonen är de villkor som stipuleras i Maastrichtfördraget. Huruvida euro-2-zonen har behov av något som motsvarar en stabilitets- och tillväxtpakt avgörs gemensamt av de deltagande länderna. Denna konstellation har också en samordnande centralbank, dock skild från ECB.

Skillnaderna i realekonomiska förhållanden mellan zon 1 och zon 2 kräver en anpassning via skilda valutor. Således finns en växelkurs mellan de båda zoner. Växelkursjusteringar är en ersättning för kravet på harmonisering i ekonomins reala sektor. Detta arrangemang skapar fördelar för båda valutazonerna. Två konkurrerande system, vilket skapar institutionell konkurrens,¹⁵ kan ta tillvara vinsterna av integrationen. Denna konkurrens ökar också trovär-

digheten. Med dessa i grova drag skisserade åtgärder kommer EU att ordna upp den divergens som nu sker inom det nuvarande EMU-systemet och erbjuda ett stabilt och samtidigt utvecklande europeiskt samarbete.

REFERENSER

Council of the European Union, (2005), *Improving the Implementation of the Stability and Growth Pact*, 7423/05, UEM 97, ECOFIN 104, Brussels. Finns även i svensk översättning: *Europeiska rådet i Bryssel den 22-23 mars 2005. Ordförändskaps slutsatser*, 7619/05.

De Grauwe, P (2006), "On Monetary and Political Union", *CESifo Forum* 4/2006, s 1-10.

De Grauwe, P (2007), *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press, Oxford.

Delors, J m fl (1989), *Report on the Economic and Monetary Union in the European Community*, Office for Official Publications of the EC, Luxemburg.

Emerson, M, D Gros och A Italianer (1990), *One Market, One Money, European Economy*, nr 44, Office for Official Publications of the European Communities, Luxemburg.

Gustavsson, S (2003), "Myntunion utan fiskal union äventyrar demokratin", *Ekonomisk Debatt*, årg 31, nr 4, s 13-19.

Hefeker, C (2005), "Will a Revised Stability Pact Improve Fiscal Policy in Europe?", *Intereconomics*, (FORUM), Jan/Feb, s 17-21.

Heinsohn, G och O Steiger (2002), "The Eurosystem and the Art of Central Banking", *Studi economici*, vol 76, s 5-30.

Hitiris, T (2003), *The European Community Economics*, Pearson Education, Harlow UK.

Krugman, P R (1993), "Lessons of Massachusetts for EMU", i Torres, F och F Giavazzi (red), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, Cambridge.

Nickell, S (1997), "Unemployment and Labor Market Rigidities: Europe versus North America", *Journal of Economic Perspectives*, vol 11, s 55-74.

Siebert, H (1992), *Europas nya ekonomiska karta*, SNS Förlag, Stockholm.

¹⁵ Begreppet förklaras i Siebert (1992, kap 2).