

# Jag tvivlar på överstatlig finanspolitik i Europa

Dagens Nyheter den 17 juli 2012

Det är väl känt att den allvarliga ekonomiska krisen i Grekland och Portugal i stor utsträckning beror på en sedan länge oansvarig budgetpolitik. Men det finns en mer grundläggande förklaring till att ett antal euroländer – förutom Grekland och Portugal också Irland och Spanien – råkat illa ut. Jag syftar på att dessa länder inte anpassade den inhemska ekonomiska politiken till de nya förutsättningar som gäller när man är medlem en valutaunion.

Mera konkret: när växelkursrisken försvann fick ett antal länder som i utgångsläget hade höga räntor plötsligt ta del av de lägre räntenivåer som rådde i andra länder, framför allt i Tyskland. Resultatet blev en överhettning både av samhällsekonomin som helhet och av fastighetsmarknaden. Detta skulle regeringarna i respektive land ha kunnat motverka genom en mer restriktiv ekonomisk politik, framför allt finanspolitik. Men någon sådan politik bedrev man inte. Resultatet blev en kraftig ökning i de inhemska produktionskostnaderna och därmed förlorad internationell konkurrenskraft och efter hand ett underskott i bytesbalansen gentemot utlandet. I stället för en profylaktisk konjunkturdämpning via en mer restriktiv finanspolitik uppstod en produktionskris i den konkurrensutsatta delen av samhällsekonomin. Problemet förstärktes av att arbetsmarknadens parter inte anpassat lönebildningen till den nya situation som uppkommit när länderna inte längre hade någon egen valuta som kan deprecieras vid en inhemsk kostnadskris.

Dessutom skulle det ha fordrats riktade inhemska åtgärder för att motverka den prisbubbla som byggdes upp på fastighetsmarknaden som ett resultat av de lägre räntorna. Jag syftar på åtgärder som tillfälliga avgifter på investeringar i fastighet, höjda stämpelavgifter eller ökade krav på egna kapitalinsatser vid belåning i samband med fastighetsköp. Inte heller sådana motåtgärder vidtogs. När prisbubblan så småningom brast, och regeringar ansåg sig tvingade att ge finansiellt stöd till inhemska banker, var en ”dödsspiral” mellan bankkris och statsfinansiell kris oundviklig.

Med andra ord: det räcker inte att finanspolitiken håller statsfinanserna under kontroll, det vill säga att budgetunderskott och statsskuld begränsas. Finanspolitiken har också en samhällsekonomisk uppgift – i detta speciella fall att tygla kostnadsutvecklingen och att motverka prisbubblor på fastighetsmarknaden.

Finanspolitiken i Irland och Spanien före den akuta krisen tog ett klart ansvar för statsfinanserna, men finanspolitikens samhällsekonomiska ansvar försumrades.

Men all skuld för den ekonomiska krisen i ett antal euroländer bör inte läggas på krisländerna själva. Det skulle ha varit en stor fördel för europrojektet om Tyskland fört en något mer expansiv ekonomisk politik, och som ett resultat ökat importen från andra euroländer och dessutom drivit upp den inhemska inflationen, exempelvis till ECBs mål på 2 procent per år, i stället för den faktiska inflationen på cirka 1,5 procent. Därmed skulle den stora obalansen i handeln mellan euroländerna ha begränsats.

I efterhand, när krisen var ett faktum, är det också enkelt att kritisera euroländernas krishantering. Det dröjde alldeles för länge att organisera skuldnedskrivning, och alltså en statsbankrutt för Grekland, varigenom hela skuldkrisen förlängdes. Dessutom: krisen på marknaden för statsobligationer skulle ha kunnat begränsas om den gemensamma centralbanken, ECB, hade bedrivit en mer expansiv penningpolitik, även om man då möjligen tillfälligt skulle ha överskridit inflationsmålet om 2 procent per år. Man skulle exempelvis ha kunnat ställa mer likvida medel till förfogande genom köp av "paket" av statsobligationer i fixa proportioner från samtliga euroländer. Därmed skulle likviditetsproblemen ha begränsats utan att subventionera länder med skakiga statsfinanser.

En annan befogad kritik av krishanteringen gäller tidsprofilen för konsolideringen av statsfinanserna. Det var utmärkt att regeringarna i euroländerna ställde upp snabba och konkreta beslut om sänkta statsutgifter och höjda skatter som villkor för tillfälligt krisstöd. Men för att minska risken för att krisländerna därmed driver lågkonjunkturen ännu djupare borde man ha beslutat att åtgärderna skall verkställas under ett antal angivna år i framtiden (så kallad "front-loading") snarare än omedelbart. Jag medger att det inte alltid är lätt att uppnå trovärdighet för en sådan politik. Men jag menar att en sådan strategi skulle ha varit värd att pröva.

Men det är också oroande att euroländerna tycks vara på väg att omvandla improviserad krisbekämpning till permanenta stödsystem för länder med svaga statsfinanser. Politiker i euroländer och EU-ledare är i full färd med att bygga upp ett slags försäkringssystem för sådana stater. Utvecklingen illustreras inte bara av gemensamma stödfonder utan också av förslag om gemensamt garanterade statsobligationer ("euroobligationer") och möjligen också överstatlig beskattningsmakt på EU- eller EMU-nivå. Med ekonomjargong kan man säga att euroländerna håller på att bygga upp ett system med permanent "moral hazard", det vill säga system med ständiga frestelser för regeringar att bedriva en långsiktigt oansvarig budgetpolitik på andras bekostnad.

Nu är naturligtvis euroländerna medvetna om denna risk. Det är bakgrunden till återkommande förslag om att centralisera finanspolitiken till euronivå genom långtgående övernationella kontroll- och bestraffningssystem. Men då skulle en grundbult i EU-projektet gå all världens väg. Jag syftar naturligtvis på subsidiaritetsprincipen, det vill säga principen att eftersträva största möjliga fungerande decentralisering av offentligt beslutsfattande.

Som jag ser saken är en återgång till Maastrichtavtalets förbud för enskilda stater att låna av varandra ("non-bail out"), också via ECB, en nödvändig förutsättning för att i huvudsak kunna behålla finanspolitiken som en nationell angelägenhet i en valutaunion. Om en sådan återgång inte är möjlig för unionsländerna återstår bara ökad centralisering av finanspolitiken, eventuellt också av socialförsäkringarna, till EU- eller EMU-nivå – vad som numera kallas en "fiskal union". Alternativet är en partiell eller total upplösning av valutaunionen – sannolikt en kaotisk process. Men jag tvivlar på att befolkningen i länder med statsfinansiella problem kommer att acceptera förmynderi och bestraffning beslutade av politiker i andra länder. Jag är inte heller övertygad om att befolkningen i länder utan statsfinansiella problem kommer att ta på sig rollen som givmild storebror. Jag har därför svårt att tro på idén om en långtgående centralisering av finanspolitiken till övernationell nivå.

Själv röstade jag "ja" till att Sverige skulle gå med i valutaunionen vid folkomröstningen 2003. Jag kunde då inte föreställa mig att Maastrichtfördragets förbud mot att "lösa ut" länder med svaga statsfinanser i praktiken skulle komma att överges genom improviserade stöd till enskilda stater. Än

mindre kunde jag föreställa mig permanenta system för försäkring och överstatlig kontroll av statsfinanserna i enskilda länder.

Den valutaunion som vi röstade om 2003 finns inte längre, och det är i dag omöjligt att förutse vilken typ valutaunion som kommer att finnas om fem eller tio år. Jag ansluter mig därför till dem som menar att Sverige bör avvakta EMU:s framtida utveckling innan vi på nytt tar upp frågan om ett svenskt medlemskap.

**Assar Lindbeck**