

Mats Persson

DEN EUROPEISKA SKULDKRISEN

SNS FÖRLAG

SNS Förlag
Box 5629
114 86 Stockholm
Telefon: 08-507 025 00
Telefax: 08- 507 025 25
info@sns.se
www.sns.se

SNS – Studieförbundet Näringsliv och Samhälle
– är ett fristående nätverk av opinionsbildare och beslutsfattare
i privat och offentlig sektor. SNS vill genom forskning, bokutgivning och
möten bidra till debatt och rationella beslut i samhällsfrågor.

Den europeiska skuldkrisen
Mats Persson

Första upplagan
Andra tryckningen

©2012 Mats Persson och SNS Förlag
Omslag och grafisk form: Allan Seppa

ISBN 978-91-86949-23-5

Innehåll

Förord 7

1. Bakgrund: Argumenten för valutaunionen 1992 9
2. Det var inte eurons fel att fastighetsbubblan fick växa ohämmat 17
3. »Vi måste rädda Grekland för att rädda bankerna« 23
4. Att skjuta upp skuldnedskrivningen – en smart strategi 31
5. Finansiell smitta 37
6. Bankerna: Tre problem 47
7. Bör överskottsländerna ge pengar till underskottsländerna av politiska skäl? 52
8. Kommer Grekland att lämna eurosamarbetet? 58
9. Finanspakten: en ologisk kombination av böter och subventioner 65
10. Är marknaden effektiv? 72
11. »En monetär union kräver alltid en fiskal union« 84
12. Den långsiktiga lösningen: En »ren« valutaunion i Maastrichtfördragets anda 93

Slutord 105

Litteratur 106

Förord

DENNA LILLA BOK är avsedd att ge en kort diskussion av den europeiska skuldkrisen, och i synnerhet av de ekonomisk-politiska åtgärder som vidtagits under 2010-2012 för att »rädda euron«. Den är en ren debattbok: jag syftar inte till att gå till botten med de frågor som tas upp, utan försöker bara att bidra till att de tas upp i debatten över huvud taget. Det finns massor av siffror och statistik som jag inte har haft möjlighet att ta fram, åtminstone inte om jag ville få ut boken under 2012. För vart och ett av kapitlen finns det därför säkert personer som vet mycket mer än jag om just den fråga som behandlas där, och som kanske också har tillgång till mycket bättre statistik.

Men eftersom ingen ännu har försökt ge en helhetsbild och en principdiskussion av den ekonomiska politiken under skuldkrisen hoppas jag att även en ganska grund och yttlig debattbok kan bidra till en bättre debatt. Om den dessutom kan stimulera de personer som sitter inne med bättre detaljkunskaper att föra fram dem i debatten – ja, då har boken fyllt en viktig uppgift.

Under det gångna åren har jag fört många diskussioner om den europeiska skuldkrisen med mina kollegor vid Institutet för internationell ekonomi, Stockholms universitet. Av dessa vill jag särskilt tacka Harry Flam och Assar Lindbeck, som inte bara har diskuterat med mig, utan också tagit sig tid att läsa denna bok i manuskript och komma med många värdefulla kommentarer. Naturligtvis håller de inte med mig om allt – men jag tror ändå att de tycker, att det är bra om dessa viktiga frågor kommer upp till allmän diskussion.

1. Bakgrund: Argumenten för valutaunionen 1992

I FEBRUARI 1992 ingick de flesta av EUs medlemsländer det så kallade Maastrichtfördraget, där de förband sig att ingå i en valutaunion. Det fanns en hel rad ekonomiska argument för en sådan union; det viktigaste var att en gemensam valuta underlättar handel och kommunikationer, vilket höjer välfärden för medborgarna.¹

Det fanns också en rad argument mot en sådan union. Det viktigaste var att Europa inte utgör vad som i den nationalekonomiska litteraturen brukar kallas ett »optimalt valutaområde«. Det betyder att Europas länder är ganska olika vad gäller ekonomisk struktur, och detta kan skapa problem om alla länder har samma valuta. Detta är speciellt tydligt om något land drabbas av en yttre störning. Det klassiska exemplet är Finland 1991, när Sovjetunionen kollapsade. Då föll i ett slag Finlands export med 9 procent, och industriproduktionen minskade med nästan 10 procent. Men tack vare att Finland på den tiden hade en egen valuta (landet blev inte medlem i EU förrän 1995, och införde inte euron förrän 2002) kunde man genomföra en drastisk devalvering och därigenom stimulera ekonomin. Den chock som Sovjetunionens fall orsakade på den finska ekonomin kunde därmed lindras, och Finland kom någorlunda oskadat ur krisen.

¹ Se Flam (2011).

Om däremot Finland redan 1991 hade varit medlem i en valutaunion hade man inte kunnat devalvera. Då skulle Sovjetunionens sammanbrott ha orsakat en mycket svårare, och mer långvarig, kris för den finska ekonomin än vad som nu blev fallet.

På samma sätt skulle det bli om ett land »drabbades« av en positiv chock, till exempel en kraftigt ökad världsmarknadsefterfrågan på sina exportprodukter. Då skulle resultatet bli överhettning och inflation, men om landet inte ingår i en valutaunion, utan har en egen centralbank, kan denna höja sin ränta och därmed dämpa överhettningen. Om landet däremot ingår i en valutaunion finns inte denna utväg att parera störningen.²

Däremot utgör sådana chocker som berör hela euro-området inga problem; då skulle bara den Europeiska Centralbanken (ECB) höja eller sänka sin ränta, och så skulle chocken vara parerad (åtminstone i princip – i praktiken är det alltid svårt för en centralbank att komma exakt rätt i tiden med sina ränteförändringar). Men om bara ett enskilt land, till exempel Finland, drabbas av en chock skulle ECB inte ändra sin ränta för det landets skull. ECB:s penningpolitik kan bara anpassas till euro-området som helhet, och kan inte ta hänsyn till de chocker som drabbar ett enskilt land – i synnerhet inte om det landet är litet, som Finland eller Grekland.

² Då finns dock andra utvägar; en överhettning kan alltid dämpas genom att regeringen höjer skatterna, eller skär ner de offentliga utgifterna. I det avseendet finns det en asymmetri mellan positiva och negativa chocker. En positiv chock (en överhettning) kan alltid dämpas, även om landet är medlem i en valutaunion. En negativ chock kan inte dämpas lika lätt, i alla fall inte om landet redan har ett stort budgetunderskott och/eller en hög statsskuld. Frågan om huruvida finanspolitiken »räcker till« som stabiliseringspolitiskt instrument i en valutaunion har diskuterats livligt i den vetenskapliga litteraturen. För referenser, se Candelon, Muysken och Vermeulen (2010).

Slutord

JAG RÖSTADE INTE i folkomröstningen 2003 om Sveriges medlemskap i eurosamarbetet. Anledningen var att det fanns både fördelar (lägre transaktionskostnader för handel och resor) och nackdelar (Europa är inte ett optimalt valutaområde). Fördelarna och nackdelarna verkade väga ungefär jämnt upp, och då verkade det inte vara så viktigt vilket alternativ som vann.

Men jag trodde att vi röstade om den valutaunion som hade presenterats i Maastrichtfördraget, det vill säga en »ren« valutaunion utan en massa konstigheter. Nu verkar det som om valutaunionen kommer att se helt annorlunda ut än vad som då utlovades. Om jag hade röstat »ja« 2003 skulle jag nog känna mig lurad idag: det här var inte vad vi röstade om.

Kanske är det så att stora internationella samarbetsprojekt – som valutaunioner – har en tendens att bli nebulotiska och svårstyrda. Och därför finns det en risk att projekten exploateras av smarta entreprenörer, som bankägare och brysselbyråkrater. Så tycks det i alla fall ha hänt i det här fallet. Om det blir en ny folkomröstning kommer jag nog att rösta »nej«.