

EKONOMIUTSKOTTETS UTLÅTANDE 24/2012 rd

Regeringens proposition till riksdagen om godkännande av fördraget om inrättande av Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) och med förslag till lag om sättande i kraft av de bestämmelser i fördraget som hör till området för lagstiftningen

Till finansutskottet

INLEDNING

Remiss

Riksdagen remitterade den 3 maj 2012 regeringens proposition om godkännande av fördraget om inrättande av Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) och med förslag till lag om sättande i kraft av de bestämmelser i fördraget som hör till området för lagstiftningen (RP 34/2012 rd) till finansutskottet för beredning och bestämde samtidigt att ekonomiutskottet ska lämna utlåtande i ärendet till finansutskottet.

Sakkunniga

Utskottet har hört

- finansråd Pekka Morén och lagstiftningsråd Seppo Tanninen, finansministeriet

- chefsanalytiker Sampo Alhonsuo, Finansinspektionen
- avdelningschef Tuomas Saarenheimo, Finlands Bank
- vice verkställande direktör Timo Ritakallio, Ömsesidiga Pensionsförsäkringsbolaget Ilmarinen
- ränteplaceringsdirektör Wilhelm Backlund, Ömsesidiga arbetspensionsförsäkringsbolaget Varma
- ekonom Timo Hirvonen, OP-Pohjola anl
- politices doktor Heikki Koskenkylä
- politices doktor Peter Nyberg.

Dessutom har skriftligt utlåtande lämnats av
— Ålandsbanken Asset Management Ab
— professor Timo Korkeamäki, Svenska handelshögskolan.

UTSKOTTETS ÖVERVÄGANDEN

Motivering

I ungefär fyra år har den internationella ekonomiska och finansiella krisen slagit hårt mot euroområdet. Valutaunionen var inte förberedd för den typen av problem som dessutom har förvärrats av stora strukturella problem i en del eu-

roländer. I propositionen beskriver regeringen i detalj hur krisen utvecklats och vilka åtgärder som har vidtagits för att bemästra problemen. Ett typiskt drag i krisen har varit att man varit tvungen att ta till åtgärderna snabbt och utan att med säkerhet veta om läget förbättras. I ett flertal

analyser har det framhållits att åtgärderna i och för sig varit på rätt väg men att de har satts in för sent på grund av bristfälliga förberedelser.

För att åtgärda situationen har EU förberett och till stor del redan infört en heltäckande lagstiftningsram som är tänkt att i framtiden förhindra eskalerande kriser av den omfattning vi nu haft. I lagstiftningsramen ingår bestämmelser för att stabilisera både mikro- och makroekonomin¹. Utskottet anser att Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) ingår som en väsentlig del i ramen. De nya åtgärderna har genererat en samlad mekanism som ger länderna kapacitet att dels motverka att kriser uppstår, dels reagera snabbt om problemen hotar att sprida sig. Instrumenten i ESM kommer inte att behövas i någon större omfattning i framtiden om de nya mekanismerna fungerar som tänkt. Ett absolut krav är att det övervakas stramt att skyldigheterna följs och att det interveneras med en gång vid överträdelser.

Det räcker inte bara med ESM för att råda bot på krisen. Finansmarknaden har redan räknat med fördraget och reagerar med stor sannolikhet negativt om det inte blir av.

Det är befogat att ESM har ett omfattande instrumentuppsättning för att reagera på olika typer av extraordinära situationer. Men det gäller att noga överväga från fall till fall innan de sätts in. Vid utfrågningen av de sakkunniga framhölls det bland annat att ESM prioriterade status gör att det är ännu viktigare att noga analysera hur stor skuldhållbarhet ett land som begär hjälp har. Om prioriterat finansiellt bidrag ges till ett land med dålig hållbarhet kan det ha negativa effekter för landets möjligheter att få privata medel

eftersom finansiärerna är rädda för att en krympande skara privata borgenärer får stå för kreditrisken. Marknaden reagerar kanske också negativt om en medlemsstat begär proaktivt bidrag. Den typen av signaler om problemen i medlemsstaten kan höja priset på pengarna.

Fördraget utgår från antagandet att IMF² är med och hanterar krisen, att stödet ges mot vederlag, att privata borgenärer är med och delar bördan och att ESM är prioriterad borgenär direkt efter IMF och dess fordringar. Allt detta är omständigheter som ekonomiutskottet anser vara av relevans för framtida beslut om att aktivera ESM-instrumenten. Det är viktigt att dessa principer, som delvis bara finns inskrivna i ingressen till fördraget, omsätts i praktiken. Vidare är det angeläget att det görs en analys av skuldtåligheten i de stödtagande länderna och att de får ett program för återanpassning till normala förhållanden.

Sammanfattningsvis anser ekonomiutskottet det motiverat att godta fördraget om ESM. I jämförelse med det temporära instrumentet EFSF/EFSM³ tillför det nya permanenta instrumentet större förutsebarhet i krishanteringsmekanismen och utvidgar de tillgängliga instrumentuppsättningarna. Enhälliga beslut är huvudregeln och då är det fortfarande euroländerna som har beslutanderätt från fall till fall.

Ställningstagande

Ekonomiutskottet föreslår

att finansutskottet beaktar det som sägs ovan.

¹ Bland annat stabilitets- och tillväxtpakt, s.k. sex-pack och two-pack, avtal om budgetdisciplin, ett flertal rättigheter om verksamhet och funktion på finansmarknaden

² Internationella valutafonden, International Monetary Fund IMF

³ EFSF den europeiska finansiella stabiliseringsinsansträngningen och EFSD den europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen

Helsingfors den 29 maj 2012

I den avgörande behandlingen deltog

ordf. Mauri Pekkarinen /cent
vordf. Marjo Matikainen-Kallström /saml
medl. Lars Erik Gästgivers /sv
Teuvo Hakkarainen /saf
James Hirvisaari /saf
Harri Jaskari /saml
Johanna Karimäki /gröna
Pia Kauma /saml

Jukka Kärnä /sd
Eero Lehti /saml (delvis)
Päivi Lipponen /sd
Jari Myllykoski /vänst
Sirpa Paatero /sd
Arto Pirttilahti /cent
Juha Sipilä /cent
Kaj Turunen /saf.

Sekreterare var

utskottsråd Tuula Kuloovesi.

AVVIKANDE MENING 1

Motivering

Vi Sannfinländare har från första början motsatt oss att tungt skuldsatta euroländer ges direkt stöd utan några som helst säkerheter. För vårt land är stödpaketet orättvisa och skrämmande dyra. Det är inte vi som fått till stånd krisen. Det är inte schysst att låta de finländska skattebetalarna stå för kalaset.

Det primära syftet med ESM är att stabilisera euroområdet och lösa eurokrisen. Följaktligen är det befogat att ta en titt på vad vi håller på att stabilisera, hur den europeiska krispolitiken har utfallit och om ESM är det rätta och relevanta instrumentet för att lösa krisen.

Fördelarna med euron för Finland

Vi kommer att sätta många miljarder på spel för att stabilisera euron och då är det inte mer än skäligt att titta på vilken nytta vår ekonomi har haft av euron. Euron marknadsfördes i Finland framför allt med hänvisning till den ekonomiska nyttan. Det är svårt att se den ekonomiska nyttan av euron när man tittar lite noggrannare på statistik över vår ekonomi och diverse bedömningar av frågan.

Jukka Pietilä, ekonomisk expert på Löntagarnas forskningsinstitut, har räknat ut att tillväxten i euroländerna har varit långsammare än den hade varit utan euron⁴. Mätt med en rad mått har referensländerna Danmark, Schweiz, Storbritannien och Sverige utvecklats bättre, även om Storbritannien hade en stor finanskris inom banksektorn. Den främsta förklaringen till skillnaden är en självständig penningpolitik, som gynnat länderna när ekonomin kärvat till sig.

Pertti Haaparanta, professor i nationalekonomi, har konstaterat att bevisbördan ligger hos dem som påstår att EMU-medlemskapet gagnat majoriteten av finländarna⁵. Han refererar bland

annat till en färsk studie av David Cook⁶ som visar att euron har lett till lägre inkomst del i lönerna, särskilt i länder som Finland. Euron har med andra ord lett till att en allt större del av värdeökningen i brutto hamnat i fickorna hos personer med stora kapitalinkomster. De som förlorat mest på euromedlemskapet är löntagarna, alltså majoriteten av medborgarna.

GnSeconomics, en makroekonomisk konsultbyrå, har gjort en analys som visar att Finlands export vore 15 procent större i dag om vi fortfarande hade vår egen valuta. Analysen är gjord med hjälp av statistiska simuleringsmodeller som genererar bland annat teoretiska värden för utvecklingen i vår valuta och vår export. Resultatet kan förklaras med att den finska marken precis som den svenska kronan hade devalverats kraftigt i efterdyningarna av finanskrisen 2008 och därmed förbättrat konkurrenskraften i vår exportsektor⁷.

Ett viktigt argument var också att euron skulle locka investeringar och gagna exporten tack vare integrationen av den inre marknaden. Sanningen är dock att investeringsgraden i Finland varit lägre med euron än före den ekonomiska krisen på 1990-talet och att Finland haft färre direkta investeringar än Sverige som inte gick med i euron. Av vår export har ungefär lika mycket (ca 30 %) under hela 2000-talet gått till euroområdet och vår bytesbalans har minskat från ett överskott på drygt 12 miljarder euro 2002 till ett underskott på över en miljard i fjol.

Det har visserligen också varit en viss ekonomisk nytta av euron. Euron anses ha medverkat till den kraftiga tillväxten på värdepappersmark-

⁴ <http://www.labour.fi/ptblogikommentit.asp?Ai-heID=79>

⁵ <http://blog.hse-econ.fi/?p=4274>

⁶ Cook, David, "Markups and Euro", Review of Economics and Statistics, vol. 93, No. 4, 2011, 1440-1452

⁷ GnSeconomics (2012), "SUOMI JA EMU: Euron hyödyt, kustannukset ja tie eteenpäin", GnSeconomicsin erikoisraportti 2012

naden sedan 1999. Tack vare den expanderade kreditmarknaden har skillnaden mellan räntan på företagslån i Finland och i Tyskland minskat kraftigt, och det har gett företagen större investeringskapacitet. Den nyttan har dock också län-der utanför euroområdet blivit delaktiga av ef-tersom skillnaden mellan räntan på företagslån i Norge, Sverige och Danmark och på företagslån i Tyskland har sjunkit lika mycket⁸.

Det kan vara ganska svårt att bevisa de teore-tiska för- och nackdelarna med euron. Trots det kan man utifrån uppgifterna ovan med fog påstå åtminstone att euromedlemskapet inte har gett Finland särskilt stor ekonomisk nytta. Snarare är det tvärtom. Det kommer knappast som någon överraskning för någon eftersom Sixten Kork-man i en rapport⁹ säger att EMU-medlemskapet för Finland i första hand var ett politiskt val.

Orsakerna till krisen och krispolitiken i Euro-pa

Den officiella linjen i EU är att den skuldsatta offentliga sektorn i euroländerna är den största orsaken till den nuvarande krisen. Följaktligen har krishanteringen huvudsakligen gått ut på att dämpa den offentliga skuldsättningen i eurolän-derna. Trots att en del krisländer uppenbart har fört en ohållbar finanspolitik att döma av statis-tiken över ekonomin, är det svårt att se varför just skuldsättningen i den offentliga sektorn skulle vara den största orsaken.

Tabell 1 visar skulden inom offentlig sektor i relation till bnp 1999–2011 i euroländerna. Den visar direkt att den offentliga skulden i relation till bnp 1999–2007 bland krisländerna (Grek-land, Spanien, Portugal, Italien och Irland) bara i Portugal hade ökat i betydande grad. I Irland och

Spanien hade skulden nästan halverats och var rätt liten 2007.

Tabell 1

Land	Den offentliga skulden i relation till bnp %		
	1999	2007	2011
Irland	48	25	105
Spanien	62	36	69
Grekland	103	105	161
Portugal	49	68	107
Italien	113	103	120
Nederlän- derna	61	45	66
Frankrike	59	64	86
Belgien	114	84	99
Finland	46	35	49
Österrike	67	60	72
Tyskland	61	65	83

Källa: IMF WEO Database April 2012

Tabell 2 visar den kumulativa jämvikten i bytesbalansen i relation till bnp i euroländerna och förändringar i arbetskostnader per enhet och konsumentpriserna. Tabellen visar direkt att by-tesbalansen har uppvisat ett kraftigt underskott i alla krisländer och att dessutom inflationen och arbetskostnaderna per enhet har ökat kraftigt. Att döma av tabell 2 förefaller asymmetrin mel-lan euroländerna, bland annat i utvecklingen av lönenivån och arbetets produktivitet, vara den största orsaken till eurokrisen och i slutändan har krisländerna förlorat sin konkurrenskraft. Innan euron infördes var värdeförändringar i de nationella valutorna ett effektivt hinder differen-tieringar i konkurrenskraften. Bedömningarna av konkurrenskraften och devalveringsbehovet i krisländerna ligger i dagsläget mellan 15 och 30 procent¹⁰. I krisländerna förefaller skuldsätt-

⁸ Korkeamäki, Timo (2012), "The Corporate Benefits of the Euro", Fiia Briefing Paper 103 April 2012

⁹ Korkman, Sixten (2009), "Suomi, Ruotsi ja EMU", Suhdanne 2009:1, ETLA

¹⁰ De Grauwe, Paul (2011), "The Governance of a Fragi-le Eurozone", Center for European Policy Studies, CEPS Working Document No.346

ningen inom den offentliga sektorn snarare vara ett tecken på dålig konkurrenskraft som håller i sig tills konkurrenskraften har återställts.

Tabell 2

Land	Arbetskostnader per enhet förändring % 1999—2007	Konsumentprisindex förändring % 1999— 2007	Kumulativ bytes- balans % av bnp 1999—2012
Irland	35,9	31,6	-19,1
Spanien	28,3	29,0	-75,5
Grekland	24,1	30,1	-123,2
Portugal	21,5	27,0	-132,2
Italien	20,7	20,7	-24,4
Nederländerna	19,1	21,4	79,6
Frankrike	15,9	16,6	-3,4
Belgien	13,4	18,0	32,5
Finland	9,1	13,4	66,0
Österrike	4,5	16,2	28,1
Tyskland	-1,7	14,3	52,0
Källor: Arbetskostnaderna per enhet och konsumentpriserna Europeiska kommissionens databas AMECO; bytesbalansen och bnp IMF WEO Database.			

Utvecklingen började redan i mitten av 1990-talet när konvergeringen av räntenivån i många euroländer ledde till att realräntan, det vill säga skillnaden mellan inflation och räntenivå, sjönk kraftigt. Realräntan sjönk extra kraftigt i krisländerna där den i början av 2000-talet rentav var negativ i flera år, utom i Italien. Den negativa realräntan var självfallet ett incitament för att skuldsätta sig och det resulterade i en överhettning i ekonomin i ett flertal av de nuvarande krisländerna. Dessutom har den medverkat till enorma bostadsbubblor i Spanien och Irland. ECB, som i första hand håller ett öga på den ekonomiska utvecklingen i Tyskland och Frankrike, har således fört alltför slapp penningpolitik med tanke på krisländerna. Detta är givetvis ett inbyggt problem i den här typen av valutaområde där det ingår länder med mycket varierande ekonomisk struktur och ekonomiska cykler. Problemet är nästan omöjligt att rätta till utan att de ekonomiska strukturerna samordnas.

Trojkan har förstås sett problemen med konkurrenskraften i krisländerna och man har försökt förbättra den med så kallad interdevalvering, vilket innebär lönesänkningar och strukturella reformer för att göra ekonomin smidigare. IMF anser att interdevalvering för att återställa konkurrenskraften är en lång och svår väg att gå och som sällan gett goda resultat. Dessutom uppfyller egentligen inget annat krisland än Irland de kriterier som enligt IMF historiskt sett har krävts för en lyckad interdevalvering. Extra svårt blir läget i krisländerna av att interdevalvering på kort sikt försämrar den ekonomiska tillväxten och på så sätt i hög grad gör det svårare för dem att nå målet att samtidigt få bukt med skuldsättningen inom den offentliga sektorn¹¹. De mångomtalade omstruktureringarna genererar positiva effekter för konkurrenskraften först många år senare, visar tidigare erfarenheter.

¹¹ IMF (2012), IMF Country Report Greece No. 12/57 May 2012

(Till exempel anses omstruktureringsarna i Storbritannien och USA i början på 1980-talet ha stimulerat den ekonomiska tillväxten först mot slutet av decenniet. Likaså har reformerna i Tyskland i början av 2000-talet genererat ekonomisk tillväxt först de senaste åren.) Det är således inte särskilt överraskande att inte krisländer med undantag för Irland varit kapabla att förbättra sin konkurrenskraft på senare år (tabell 3). De har inte lyckats med interndealvering. IMF har påpekat att händelserna i Argentina 1998–2002 visar att interndealvering i värsta fall kan driva ett land i en så kallad deflationsfälla som det är omöjligt att ta sig ur utan att låta bli att betala skulder och devalvera valutan. Det är uppenbart att åtminstone Greklands ekonomi redan nu befinner sig i eller är mycket nära deflationsfällan. Om den nuvarande politiken fortsätter är det bara en tidsfråga när de andra krisländerna följer efter.

Tabell 3.

Land	Arbetskostnader per enhet förändring % 2007—2011
Irland	-6,3
Spanien	1,6
Grekland	9,5
Portugal	4,3
Italien	10,1
Källa: Europeiska kommissionens databas AMECO	

Det primära syftet med ESM är att ersätta EFSF som institution med uppgift att ge lån till euroländer som inte kan få lån på marknaden till skäligt pris. Målet är därmed att ge programländerna tid att sanera sin ekonomi med så få negativa effekter som möjligt. Ett annat mål är att

programländerna ska återkomma på skuldmarknaden så snart som möjligt. I ett vidare perspektiv syftar ESM till att behålla stabiliteten i euroområdet och hindra att krisen sprids till andra euroländer. De nuvarande krisländerna har en offentlig skuld på omkring 3 300 miljarder euro så ESM har inte resurser att rädda dem. Marknaden kan bara stabiliseras om det finns en trovärdig kraft bakom stabilitetsoperationen, och det är ESM inte.

Trojkans primära verktyg för att återbörda länderna till skuldmarknaden har varit att få bukt med den offentliga skulden genom radikala nedskärningar och skattehöjningar. Ursprungligen var det en utbredd uppfattning i EU att budgetnedskärningarna på kort sikt rent av hade förbättrat den ekonomiska tillväxten och man refererade då till studier av Alesina och Perotti (1995) och Alesina och Ardagna (2010). Senare när nyaste studier¹² och erfarenheterna avslöjat att teorin om så kallat expansionary austerity på goda grunder kan ifrågasättas, har det blivit annat ljud i skällan och man vill generera tillväxt genom att kombinera budgetnedskärningar och riktade stimulansåtgärder. Den konjunkturförstärkande nedskärningspolitiken har emellertid inte tagit slut. Snarare är det tvärtom, att programländerna har avkrävt ännu stramare finanspolitik. Hur har finanspolitiken utfallit? Som tabell 4 visar har underskottet i krisländerna sjunkit en aning, men det är fortfarande ohållbart högt. Här bör det beaktas att Portugals underskott utan bokföringsfusk med pensionsfonderna 2011 hade varit omkring 7,5 procent och att Spaniens underskott för samma år justerats

¹² T.ex. Perotti, Robert (2011), "The "Austerity myth": Gain Without Pain?", BIS Working Papers No. 362, ja International Monetary Fund (2010), "Will it hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidations", Chapter 3 of The World Economic Outlook, October

uppåt efter en kontroll av bokföringen i lokalförvaltningen.

Tabell 4

Land	Budgetunderskott, % av bnp		
	2000	2010	2011
Irland	.14,0	-31,2	-13,1
Spanien	-11,2	-9,3	-8,5
Grekland	-15,6	-10,3	-9,1
Portugal	-10,2	-9,8	-4,2
Italien	-5,4	-4,6	-3,9
Källa: Eurostat			

Tabell 5 åter visar att krisländernas ekonomier backat på grund av den konjunkturförstärkande finanspolitiken och att arbetslösheten på vissa platser är högre än någonsin i landets historia.

Tabell 5

	Arbetslöshet			Reell bnp-tillväxt %		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Irland	13,6	14,5	14,5	-0,4	0,7	0,6
Spanien	20,1	21,6	24,5	-0,1	0,7	-1,6
Grekland	12,5	17,6	21,2	-3,5	-6,9	-5,3
Portugal	10,8	12,8	15,4	1,4	-1,6	-3,2
Italien	8,4	8,4	9,4	1,8	0,5	-1,7
Källa: OECD						

När man tittar närmare på tidigare fall då ett land lyckats få bukt med den offentliga skuldsättningen, är det ingen överraskning att krisländerna inte lyckats med konststycket i det rådande ekonomiska läget. Ser man tillbaka på historien har länderna praktiskt taget alltid fått bukt med sin offentliga skuldsättning genom att devalvera valutan eller lätta på penningpolitiken för att generera ekonomisk tillväxt. Finlands lyft ur krisen på 1990-talet är ett bra exempel på detta¹³. Krisländerna har inte tillgång till någotdera verktyget eftersom ECB redan nu för en mycket lätt penningpolitik och euroländerna självfallet inte kan devalvera sin valuta. I själva verket visar simuleringarna från IFM att budgetnedska-

ringar och skattehöjningar i det rådande läget, då centralbanken inte längre kan sänka räntorna nästan alls och många länder samtidigt stramar åt finanspolitiken, kan försämra den ekonomiska tillväxten så mycket att den offentliga skuldsättningen förvärras ytterligare¹⁴. Preliminära empiriska resultat förefaller att stödja IMF:s simulationer eftersom den offentliga skulden i relation till bnp i krisländerna förefaller att öka desto kraftigare ju stramare finanspolitik de bedriver¹⁵.

¹³ Perotti, Robert (2011), "The "Austerity myth": Gain Without Pain?", BIS Working Papers No. 362

¹⁴ Guajardo, Jaime, Leigh, Daniel and Pescatori, Andrea (2011), "Expansionary Austerity: New International Evidence", IMF Working Paper 11/158

¹⁵ Wyplosz, Charles (2012), "The impossible hope of an end to austerity", VoxEu.org, 14 May

Man kan med fog säga att Europa har misslyckats i sin krispolitik eftersom krisländerna nästan inte alls lyckats förbättra sin konkurrenskraft eller få bukt med sin offentliga skuldsättning. En fingervisning om orsakerna till misslyckandet finns i en rapport som IFM publicerade den 4 november 2011. Den ger de viktigaste orsakerna till varför Islands anpassningsprogram lyckades:

- skattebetalarna behövde inte stå för bankernas förluster
- finanspolitiken stramades inte åt det första "programåret"
- välfärdssamhället monterades inte ner utan det fanns kvar och rentav stärktes till vissa delar
- den fria rörligheten för kapital inskränktes.

Med undantag för kapitalrörelserna hade samma medel kunnat tillämpas i euroområdet, men här valde man att handla tvärtemot. I sin krispolitik har trojkan helt och hållet glömt bort den mänskliga sidan och misstron mot politiken har tagit sig uttryck i oroligheter och valnederlag för de makthavande.

Vad krävs det för att rädda euron?

Problemen med euron har ett nära samband med att den ligger långt från det optimala valutaområdet enligt de ekonomiska teorierna. Inom ekonomin brukar man tillämpa följande fyra kriterier¹⁶ för att definiera optimalt valutaområde:

- 1) Den fria rörligheten för arbetskraften måste fungera smidigt inom valutaområdet; till exempel byråkrati eller språk- och kulturskillnader får inte hämma den fria rörligheten.
- 2) Staterna inom valutaområdet måste aktivt bedriva handel med varandra.
- 3) Konjunkturcyklerna bör vara likartade i staterna.

¹⁶ Mundell, Robert & Fleming, Marcus (1961), "A theory of optimal currency areas", *American Economic Review*, 51(4): 657—665; Frankell, Jeffrey & Andrew, Rose (1998), "The endogeneity of the optimum currency area criteria", *Economic Journal*, 108(449): 1009-1025

- 4) Valutaområdet bör ha en gemensam riskfördelningsmekanism, alltså en institution som jämnar ut inkomsterna mellan staterna.

Ju fler kriterier valutaområdet uppfyller desto mer optimalt är det. Det nuvarande euroområdet uppfyller inte ett enda kriterium helt och hållet. En analys från storbanken JP¹⁷ ger en god bild av hur långt vi befinner oss från det optimala valutaområdet. Banken analyserar mer än hundra ekonomiska, sociala och politiska variabler som World Economic Forum har samlat in och kom fram till att rentav ett hypotetiskt valutaområde med tretton länder där namnet börjar på bokstaven M¹⁸ vore mer optimalt än euroområdet. Hur mycket man än vill är det således så gott som omöjligt att bygga upp ett mindre optimalt valutaområde än euron. Därför kommer inte problemen i euroområdet som någon överraskning för den som känner till teorin om det optimala valutaområdet.

Ett flertal respekterade angloamerikanska ekonomer ansåg att det var ett stort misstag att införa euron utan en gemensam riskfördelningsmekanism¹⁹. På senare tid har ett antal respekterade ekonomer²⁰ i Europa stämt in i kören. Också många politiker utanför euroområdet har uppmanat euroländerna att bilda en fiskal unionen eller ge upp euron. Så framhöll till exempel Storbritanniens premiärminister David Cameron i ett tal den 17 maj 2012 följande: "Either Europe has committed stable, successful Eurozone with an effective firewall, well-capitalised and regulated banks, a system of fiscal burden sharing and supportive monetary policy across the Eurozone or we are in uncharted territory which carries huge risks for everyone"²¹. Enligt dem är problemet med euroområdet i synnerhet att den in-

¹⁷ Morgan JP Morgan (2012), "Eye on the Market" May 2, 2012

¹⁸ Makedonien, Madagaskar, Malawi, Malesien, Malta, Mauritien, Mauritius, Mexico, Moldova, Mongolien, Montenegro och Moçambique

¹⁹ Exempelvis Nobelpristagarna i ekonomi Krugman och Friedman

²⁰ Exempelvis Paul De Grauwe och Charles Wyplosz

stitutionella strukturen helt enkelt inte räcker till för att jämna ut asymmetriska chocker i området. För att valutaområdet ska hålla ihop skulle det krävas en enda stor central budget som man kan dela ut transfereringar ur till regioner med sämre konjunkturcykler. Därmed avses ett organ som ECB som samordnar den centraliserade finanspolitiken, ett europeiskt finansministerium. Då kunde de nuvarande krisländerna koncentrera sig på huvudfrågan, alltså att återfå sin konkurrenskraft, och de skulle inte ha något behov av att procykliskt strama åt budgeten för att sanera sina statsfinanser. Tvärtom skulle de få transfereringar ur den gemensamma budgeten för att dämpa de negativa effekterna av lågkonjunkturen. Då skulle det inte heller finnas ett lika stort behov att skära radikalt i de sociala trygghetsförmånerna och då skulle folket inte motsätta sig lika kraftfullt de strukturella reformerna för att återställa konkurrenskraften. ECB kan inte heller, på grund av problemet med moralisk risk, agera garanter för marknaden för statliga obligationer (lender of last resort) som moderna västerländska centralbanker i allmänhet. Också det problemet skulle försvinna om euroområdet hade en enda gemensam budget och en enda institution som emitterar statliga obligationer. Det är självfallet ingen ny iakttagelse. Exempelvis slutrapporten från Delorskommittén nämner behovet av en centraliserad budgetinstitution och det var den rapporten som blev startskottet till europrojektet. Konsekvenserna av svaga institutionella strukturer kommer lätt fram när man jämför euroområdet med Japan. Japan har en offentlig skuld på drygt 230 procent av bnp, befolkningen åldras kraftigt och de ekonomiska tillväxtutsikterna är dåliga, men trots det ligger räntan på den tioåriga statsskulden under en procent.

För att euron ska hålla ihop behövs det alltså en fiskal union med euroobligationer, vilket i sin tur kräver en federation för sin legitimitet. Ingen kan i förväg veta vad en fullfjädrad federation skulle kosta Finland, men man får en fingervis-

ning om storleksordningen av det faktum att återföreningen av Tyskland har kostat landet omkring 1 300 miljarder euro på tjugo år, vilket är mer än hälften av bnp 2011²². Tillämpat på Finland kostar en federation ungefär 5,25 miljarder euro om året. Det är ett slags minimum eftersom det förenade Tyskland var ett betydligt mer optimalt valutaområde än euron. Dessutom skulle Finland sannolikt få stå för åtminstone en del av den offentliga skuldbördan i de övriga euroländerna. I ett läge med fullständigt kollektivt ansvar måste Finland ansvara för genomsnittet av den offentliga skulden i euroområdet, cirka 90 procent av bnp. Samtidigt nästan fördubblas Finlands offentliga skuld och vi får en extra skuldbörda på ca 80 miljarder euro. Läger man till hållbarhetsunderskottet på flera miljarder på grund av den åldrande befolkningen, får vi se en drastisk försämring av välfärdssamhället. En federation skulle bara täppa till en av läckorna i euroområdet, så det vore naturligt att utgå från att euron skulle vara en belastning för Finland åtminstone tills också de övriga kriterierna för ett optimalt valutaområde uppfylls åtminstone något så när. Vi talar sannolikt om flera decennier.

Alternativ till den nuvarande politiken

Utöver att en federation skulle vara mycket dyr för Finland vill en övervägande majoritet av finländarna i likhet med oss Sannfinländare inte ha någon federation²³, så vi har anledning att söka andra lösningar på krisen. När man funderar över alternativ till den nuvarande politiken, är det bäst att börja med den första patienten, Grekland. Även om läget i de övriga krisländerna inte är lika hopplöst, går samtliga krisländer så att säga samma väg som Grekland eftersom krispolitiken i Europa inte har gett någon lösning på problemen — som vi redan tidigare har nämnt.

²² <http://www.reuters.com/article/2009/11/07/us-germany-wall-idUSTRE5A613B20091107>

²³ I en studie om värderingar och attityder 2012 från EVA ansåg 64 procent av de svarande en europeisk federation vara mycket eller ganska oönskad och bara 9 procent ansåg den vara mycket eller ganska önskvärd.

²¹ <http://www.ft.com/cms/s/0/2479afa0-9f67-11e1-a255-00144feabdc0.html#axzz1vstjipB1>

Samma situation och val kan också de övriga krisländerna räkna med om den nuvarande linjen fortsätter.

Läget i Grekland är katastrofalt oavsett vad man gör. Man borde ha erkänt fakta redan för två år sedan och Grekland borde ha omförhandlat sina skulder och gått ur euron. Det hade lett till en bankkris i Centraleuropa och länderna hade sannolikt varit tvungna att rekapitalisera sin banksektor med tiotals, kanske hundratals miljarder euro. Och det hade självfallet varit mycket problematiskt i politiskt hänseende. Samtidigt hade man varit tvungen att medge att federalisternas kronjuvel euron var ett stort misstag. I stället gick man in för räddningsaktionerna. För Grekland är skuldsanering och utträde ur euron fortfarande det mest rationella alternativet, även om det hade varit lättare för två år sedan än nu.

Argentinas lyckade skuldsanering och devalvering är ett relevant exempel ur historien. Argentina försökte förtvivlat återfå sin konkurrenskraft genom interndevalvering under en tre och ett halvt år lång lågkonjunktur som började i mitten av 1998. Efter att Argentina ställde in återbetalningarna av skulderna i slutet av 2001 och devalverade valutan några veckor senare krympte ekonomin bara med en fjärdedel (bnp sjönk med 4,9 %). De sex följande åren växte ekonomin med drygt 63 procent. Det tog Argentina tre år att komma upp till samma bnp-nivå som före lågkonjunkturen. Enligt officiella prognoser kommer Grekland att behöva över tio år. I motsatt till vad man allmänt tror berodde uppsvinget i Argentina inte på någon råvaruboom i kombination med kraftigt expanderande export. Uppsvinget berodde i första hand på efterfrågan på hemmamarknaden och investeringar som stimulerades först när Argentina gav upp interndevalveringen och den procykliska ekonomiska politiken som landet precis som Grekland hade gått in för. Vidare bör det noteras att den grekiska exportsektorn i relation till bnp är nästan dubbelt så stor som Argentinas exportsektor var före devalveringen. Grekland skulle alltså ha större nytta av en devalvering än Argentina 2001²⁴. Läget i Grekland är naturligtvis mer

brydsamt än i Argentina eftersom landet måste utträda ur euron för att genomföra en externdevalvering. Att i rask takt införa en ny valuta ställer förstås landet inför stora frågor, men många har ansett att undergångsscenarierna är kraftigt överdrivna. Vid ett utträde skulle Grekland sannolikt genomgå en viss "dollarisering", det vill säga landet skulle använda euron inofficiellt vid sidan av den nya valutan tills alla åtgärder för den egna valutan har vidtagits. Denna teori stöds av att många greker de senaste månaderna har flyttat över sina besparingar till andra euroländer.

Om eller snarare när Grekland lämnar euron är det stor risk för att hela euroområdet kraschar eftersom marknaden genast skulle ifrågasätta de övriga krisländernas kapacitet och vilja att vara kvar i euron. Senast då bör Finland vara berett att gå ut ur euron eftersom det mest katastrofala för vår ekonomi vore att stanna kvar som siste man på det sjunkande skeppet. Det vore bra att sätta igång med förberedelserna genast för Pentti Pikkarainen, överdirektör på finansmarknadsavdelningen på finansministeriet, bedömer att det behövs ungefär ett år att kontrollerat återgå till egen valuta. Enligt Pikkarainen skulle Finland då återgå till flytande valuta som enligt honom Sverige och flera andra länder har mycket goda erfarenheter av. Också vår penningpolitik på 1990-talet grundade sig på en flytande mark som enligt Pikkarainen fungerade utmärkt för att balansera upp ekonomin. Han tror inte heller att ett finländskt utträde ur euron på sikt påverkar vår kreditvärdering eftersom en sund offentlig sektor och stark strukturpolitik är det som räknas²⁵.

Sammanfattning

Det är ganska svårt att i stor skala bevisa de teoretiska för- och nackdelarna med euron. Trots det kan man med fog påstå att Finland inte har

²⁴ Weisbrot, Mark & Montecino, Juan Antonio (2012), "More Pain, No Gain for Greece: Is the Euro Worth the Costs of Pro-Cyclical Fiscal Policy and Internal Devaluation?", CEPR

²⁵ Ilkka 4.12.2011

fått någon betydande ekonomisk nytta av euro-medlemskapet. Snarare är det tvärtom. Vi riskerar således miljarder för att rädda ett valutaområde som vi inte har någon ekonomisk nytta av.

Man har förväxlat analysen av orsak och verkan i den här krisen. Den offentliga skuldsättningen är ett tecken på dålig konkurrenskraft och den håller i sig tills konkurrenskraften har återställts. Man kan på goda grunder anse att krispolitiken i Europa är misslyckad eftersom Europa inte lyckats åtgärda de interna skillnaderna i konkurrenskraften och inte heller har lyckats få bukt med skuldbördan i krisländerna. Det är i och för sig ingen överraskning och historien visar att bara få länder har lyckats med sin interdevalvering. Och den uppbalansering av budgeten som krisländerna måste prestera har krävt devalvering av valutan eller lösare penningpolitik för att generera en kraftig ekonomisk tillväxt.

Problemen med euron beror framför allt på att den ligger långt från det som är ett optimalt valutaområde. För att euron ska hålla ihop behövs det en fiskal union med euroobligationer, vilket i sin tur kräver en federation för sin legitimitet. En

federation skulle sannolikt kosta Finland så mycket att vi vore tvungna att drastiskt försämrat välfärdsstaten, och en federation skulle bara åtgärda ett av konstruktionsfelen med euron. I likhet med den stora majoriteten av befolkningen kan inte vi Sannfinländare ge vårt stöd till en federation.

För Grekland är skuldsanering och utträde ur euron fortfarande det mest rationella alternativet, även om det hade varit lättare att genomföra för två år sedan än nu. Efter Greklands utträde är risken stor att hela euroområdet kraschar. Senast då bör Finland alltså vara berett att gå ut ur euron eftersom det mest katastrofala för vår ekonomi vore att stanna kvar som siste man på det sjunkande skeppet.

Avvikande mening

Vi föreslår följaktligen

att finansutskottet avstyrker lagen och rekommenderar regeringen att förbereda ett utträde ur euron.

Helsingfors den 29 maj 2012

Kaj Turunen /saf
Teuvo Hakkarainen /saf
James Hirvisaari /saf

AVVIKANDE MENING 2

Motivering

Euron, valutaunionen, har haft ett konstruktionsfel ända från början. Euroområdet består av länder med mycket varierande struktur och produktivitet och där både den offentliga förvaltningen och rentav mentaliteten skiljer sig mycket från varandra. Euroområdet har aldrig varit optimalt.

Centern i Finland motsatte sig att Finland går med utan de övriga nordiska länderna och Storbritannien. Men med statsminister Lipponen och finansminister Niinistö i spetsen och med uppbackning från den blåroda regeringen gick Finland med i euron utan folkomröstning.

Länderna i valutaunionen åtog sig att följa gemensamma spelregler i sin finanspolitik. Den offentliga skulden fick inte vara högre än 60 procent av bruttonationalprodukten (bnp). Det årliga underskottet i de offentliga finanserna fick inte vara högre än tre procent av bnp. Syftet var att förhindra okontrollerad skuldsättning.

Under valutaunionens korta historia är det bara Finland och Luxemburg som har hållit sig till de gemensamma spelreglerna. Däremot ökade många av euroländerna sin offentliga skuld enormt. Genom euromedlemskapet sjönk priset på skuldpaper också i de länder som varit tvungna att i egen valuta betala ett mångfalt större pris för lånade pengar.

I många länder gick lättåtkomliga och billiga pengar mer till konsumtion än till materiella och immateriella investeringar i hållbar tillväxt. Gapet mellan överskottsekonomierna i norr och underskottsekonomierna i söder vidgades snabbt.

Finanskrisen fick sin början i USA och till följd av den drabbades de svårt skuldsatta euroländerna, först Grekland och sedan Irland och Portugal värst av misstron på finansmarknaden.

För att de här små euroländerna skulle klara sig tillskyndade också Finland med akuthjälp. Först gav den förra regeringen direkt lån till Grekland och sedan lånegarantier via den temporära krisfonden (EFSF) till Irland. Senare sa

Finland på förslag av regeringen Katainen ja till ett stödpaket till Portugal.

I motsats till den förra regeringen har emellertid regeringen Katainen genom ett flertal beslut mångdubblat Finlands exponeringar i aktierna för att rädda de krisdrabbade euroländerna. Det har getts löfte om att fördubbla EFSF-exponeringarna. Stödformerna har blivit alltmer riskfyllda och "arkitekturen" för den permanenta krisfonden (ESM) har omstrukturerats flera gånger.

Under ledning av Tyskland har Finland gått med på åtgärder som innebär att euroländerna inte längre bara räknar med att ta hand om akuta problem i de små euroländerna, utan nu också med gemensamma åtgärder bekämpar skuldkriser i de stora euroländerna. Ett exempel på detta är att det gemensamma taket för den permanenta krisfonden (ESF) och den temporära krisfonden (EFSF) nyligen höjdes till 700 miljarder euro utan räntor. Tidigare bestämde riksdagen taket till 500 miljarder euro.

Vi i Centerns riksdagsgrupp anser det vara fel väg till en lösning på skuldkrisen att det som skulle vara akuta insatser blir gemensamma åtgärder av allt större mått. Vi kan inte acceptera att man nu på allvar räknar med att stödja Spanien och kanske också Italien och de banker som finansierat dem.

Exempelvis tyska och franska investerare har investerat hundratals miljarder euro i de skuldsatta länderna, och redan nu har de fått betydande avkastning. Det är fullständigt orimligt att också länder som Finland där investerarna inte har några betydande investeringsrisker måste vara med och betala förlusterna, nu när de i egenskap av borgenärer har förlorat och fortfarande riskerar att i värsta fall förlora hundratals miljarder euro.

Vi i Centern anser att de banker och andra investerare som har investerat i de skuldsatta länderna ska följa spelreglerna inom marknadsekonomin och ta sitt ansvar för förlusterna i stället

för att kräva nya solidariska exponeringar. Om de inte klarar av det, är det regeringarna och skattebetalarna i deras hemländer som ska rekapitalisera bankerna. Det kan inte vara rätt att skicka en sanslöst stor nota till de länder som följt spelreglerna för euroländerna och deras skattebetalare.

Vi är inte kritiska bara till krishanteringen av de stora skuldsatta länderna utan vi ifrågasätter också om det är vettigt att små euroländer, i synnerhet Grekland, får hänga kvar i eurozonen månader efter månad tack vare nya och åter nya stödpaket till landet och bankerna som finansierat det. De nyckeltal som beskriver ekonomin i landet har inte utvecklats i den förväntade takten. Som det går till nu kommer Grekland att behöva många nya stödpaket. Ju längre det drar ut på tiden med en omfattande skuldsanering och ett utträde ur euron desto allvarligare är konsekvenserna för euroområdet.

Även om de som inte lämpar sig för euron bör utträda och även om regeringarna i euroländerna själva måste se till att rekapitalisera sina banker, accepterar vi i Centern att det inrättas en permanent krisfond för akuta kriser, men den ska vara noga avgränsad och dimensionerad vad gäller befogenheter, beslutsfattande och resurser.

Men den permanenta krisfond (ESM) som statsöverhuvudena i euroländerna har beslutat om och regeringen nu lägger fram uppfyller inte våra krav. Den avviker på många viktiga punkter från de riktlinjer som Finlands riksdag tidigare har antagit. Dessutom avviker den i flera viktiga detaljer från det som är acceptabelt i sammanhanget.

I de ursprungliga planerna för ESM ingick inte möjligheten att köpa de skuldsatta länder-

nas skuldpaper på eftermarknaden. Nu ska det trots allt vara gångbart. ESM ska alltså på skattebetalarnas bekostnad kunna köpa den typen av skuldpaper som investerarna nu sitter inne med och som något annat land inte velat ha på grund av riskerna. Detta kan vi i Centern inte godta.

ESM föreslås också få finansiera problembankerna direkt, formellt via respektive länders regeringar. Det gör att riskerna ökar, vilket vi inte kan acceptera.

Gång på gång har statsminister Katainen och finansminister Urpilainen bedyrat att exponeringarna i den temporära och permanenta krisfonden sammanlagt inte får vara högre än 500 miljarder euro. Men nu vill man höja taket till 700 miljarder euro och därmed stiger Finlands exponeringar inklusive räntor i krisfonden till över 20 miljarder euro. Det kan vi i Centern inte godta.

Beslutsmekanismen är det fjärde fundamentala felet i ESM-lagen. Regeringen avviker från tidigare enhälliga beslut i riksdagen och föreslår att också ESM-beslut av stor relevans ska kunna fattas med enkel majoritet.

Avvikande mening

Centerns riksdagsgrupp föreslår därför

att riksdagen ska avvisa regeringens proposition med förslag om godkännande av fördraget om inrättande av Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) och med förslag till lag om sättande i kraft av de bestämmelser i fördraget som hör till området för lagstiftningen.

Helsingfors den 29 maj 2012

Mauri Pekkarinen /cent
Arto Pirttilahti /cent
Juha Sipilä /cent