

Arne Jon Isachsen

MÅNEDSBREVET

Mai 2010

GULLIVERS REISER

Prosjektet felles mynt i Europa var primært et politisk prosjekt. Som ville bli etterfulgt av en politisk union følge, trodde mange. Men en politisk union, med tilhørende samordning av de statlige finansene over land, er helt i det blå.

Angela Merkel har gjort en god jobb i å sikre nødvendige økonomiske innstramninger i Hellas. Når roen har senket seg og grekerne igjen går på jobben, kan tiden være moden for reforhandling av statsgjelden. Men ikke før.

I dagens opphetede situasjon der nyhetsbildet fra Athen er preget av streiker og protester, steinkasting og brannbomber, er det lett å miste perspektivet på prosjektet felles mynt i Europa. Hvorfor fikk vi felles mynt? Hvor godt fundert var prosjektet? I hvilken grad er de forutsetningene som ble lagt til grunn for myntunionen, blitt innfridd?

Felles mynt – et politisk prosjekt

I desember 1991 ble EU-landene enige om en plan for etablering av felles mynt. Euro som den nye pengeenheten kom til å hete, så dagens lys i januar 1999. Av de daværende 15 EU-landene hadde Storbritannia og Danmark reservert seg mot å bli med. Sverige sa nei i folkeavstemning. Og Hellas klarte ikke kravene. De 11 gjenværende tok euroen i bruk fra starten av.

Euro i form av sedler og mynt fikk vi tre år senere. Da fikk også Hellas lov å bli med. Dermed var dusinet fullt. Tolv separate valutaer var blitt byttet ut mot euro. I ettertid, skulle det vise seg, var Hellas' inntreden basert på kreativ bokføring. Statsfinansene var i adskillig dårligere forfatning enn tallene viste.

Prosjektet felles mynt i Europa var primært et politisk prosjekt. President François Mitterrand i Frankrike og kansler Helmut Kohl i Tyskland kjente sin historie. Med Sovjetunionens kollaps var det viktig å forankre et gjenforenet og over tid langt mektigere Tyskland i den vesteuropeiske demokratiske fold og tradisjon.

Lilleputlandene i Europa måtte sikre at Gulliver-landet holdt seg på matta. Felles mynt ble en av mange snorer spent over den nye kjempen i Europa for å sikre det. Med monetær union etablert, ville en politisk union følge, trodde mange, blant dem kansler Kohl. Politisk union innebærer en samordning av de statlige finansene for landene i unionen. Da blir det mer tilforlatelig med felles mynt.

Slik gikk det ikke. I stedet for ”deepening”, dvs. en sterkere integrasjon blant de eksisterende medlemmene, fant en ”widening” sted – i dag består EU av 27 land. En politisk union er helt i det blå.

Økonomiske konsekvenser av euro

I tillegg til de politiske beveggrunner for å innføre felles mynt, måtte man selvsagt tenke gjennom de økonomiske konsekvenser av prosjektet. Fordelene lå på det mikroøkonomiske planet. Når alle varer og tjenester prises i samme valuta, blir konkurransen sterkere. Handelen tar seg opp. Det fører til en bedre utnyttelse av ressursene. Dessuten vil et større og dypere og mer likvid kapitalmarked som felles mynt fører med seg, gjøre det lettere med fusjoner og oppkjøp. Strukturendringene lar seg enklere finansiere og gjennomføre.

Ulempene med felles mynt er av makroøkonomiske karakter. Med felles mynt har ikke det enkelte land noen egen valuta å skrive ned eller skrive opp, om behovet for noe slikt skulle melde seg. Videre fører felles mynt og felles sentralbank til felles styringsrente. Den europeiske sentralbanken (ESB) setter renten ut fra en vurdering av den økonomiske situasjonen for hele euroområdet sett under ett. Det er klart at denne renten sjelden passer alle like godt.

Et dårlig fundert prosjekt?

Ved en kraftanstrengelse lyktes Italia, Spania og Portugal å få inflasjonen ned på tampen av 1990-tallet, da beslutningen om hvilke land som skulle bli med skulle fattes. De maktet også å redusere underskuddene i statsfinansene i tilstrekkelig grad til at man lot dem ta euroen i bruk.

Felles mynt med land som Frankrike, Østerrike, Nederland og Finland kunne vel Gulliver alltid leve med. Felles for disse landene var et godt forankret ønske om lav inflasjon og ryddige statsfinanser. Tyskland hadde neppe trodd at Club-Med landene skulle klare kravene her. Men det gjorde de. Og Gulliver befant seg med ett i samme båt som land det neppe finner det naturlig å sammenligne seg med når det gjelder preferanser for rimelig balanse i statsfinansene og lav inflasjon.

De første årene gikk det bra. Men så – av alle land – brøt Tyskland reglene for hvor store underskudd på statsbudsjettet et euroland kunne ha. Snarere enn å anvende reglene på Tyskland – ilegge landet en bot – ble reglene lappet på slik at praksis ble lovlig. Men skaden var skjedd. Disiplinen som regelverket tok sikte på å skape, var blitt varig svekket.

En snikende forverring av konkurranseevnen til Club-Med landene fant sted. Da finanskrisen kom over oss for et par år siden, sprakk statsfinansene. Tiden var moden for en nedskrivning av valutaen. Men med euro som felles mynt hadde ikke det enkelte land lenger noen pengeenhet å skrive ned. Euroen som skulle holde Gulliver i ro, hadde i stedet fratatt Club-Med landene et virkemiddel de nå trengte.

Paralleller til finanskrisen

I mars 2008 ble investeringsbanken Bear Stearns reddet av de amerikanske myndighetene. Man trodde dette var det eneste råtne eple i kurven. Et halvt år senere befant den langt større investeringsbanken Lehman Brothers seg i samme situasjon. Men da var kassen tom. Og Lehman gikk konkurs. Det var innledningen til en bratt nedtur i verdensøkonomien.

Den redningsoperasjonen som nå er iverksatt overfor Hellas, kan sees som en parallell til Bear Stearns episoden. En relativt liten aktør som trenger mye penger. Så mye penger at det ikke er flere igjen om en større aktør – Spania for eksempel – skulle komme i samme akutte nød. For å unngå at det skal skje, er det viktig at Hellas-krisen håndteres godt.

Angela Merkel er flink

I nyhetsbildet de siste par månedene har Angela Merkel fått pepper i kilovis. Det synes jeg er urettferdig. Hvorfor skal Tyskland bli opp billige lån til Hellas så snart landet har problemer med å rulle rundt sine statslån i det private markedet? Skal tyske skattebetalere gi billige lån slik at statsansatte grekere kan gå av med pensjon lenge før de fyller seksti?

Mange grekere har i lang tid levd over evne. Med en statsgjeld som nærmer seg halvannet års verdiskapning har man hygget seg med penger andre har tjent. Staten har vist en generøsitet overfor pensjonister og statsansatte som man ganske enkelt ikke har råd til. Nå må det tas rev i seilene.

Nettopp staheten eller tilbakeholdenheten til kansler Merkel har presset frem en forståelse for alvoret i situasjonen. Det greske parlament hadde aldri vedtatt de innstramningstiltakene de nylig har gjort, om det ikke hadde vært for Angela. Av et underskudd på statsbudsjettet på rundt 14 prosent av BNP, tar rentebetaling på statsgjelden rundt halvparten. Det betyr at om all statsgjeld til Hellas ble strøket, ville det likevel være et underskudd på syv prosent. Innstramninger i megaklassen trengs. Når de er på plass, roen har senket seg og grekerne igjen går på jobben, kan tiden være moden for reforhandling av gjelden. Men ikke før.

Om nye lån til den greske stat hurtig hadde blitt lagt på bordet, ville ikke Spania følt tilstrekkelig press for å ta tak i egne problemer. Skal Lehman-varianten i markedet for statsgjeld unngås (Spania), må Bear Stearns situasjon (Hellas) takles kontant og skikkelig. Det er nettopp hva Tysklands kansler ser til at skjer.

Såre følelser

Klart at grekerne er sinte. Den jevne greker føler seg såret og ført bak lyset. Her må andre land stille stramme betingelser til landets parlament for hvordan den økonomiske politikken skal være. Det går på verdigheten løs.

Skatter, sa den amerikanske dommeren Oliver Holmes i sin tid, er hva men betaler for et sivilisert samfunn. Hellas har et stykke vei å gå her. Med utbredt korrupsjonen og med lite samsvar mellom inntekt og skatt, er ansvaret for fellesskapet ikke så godt ivaretatt.

7. mai 2010

Tidligere Månedsbrev finnes på min hjemmeside

<http://home.bi.no/fag87025/>