

Hva nå, Angela Merkel?



Notat 1/2017

Med Merkel i Berlin og Macron i Paris er det duket for en ny giv i EU generelt og i euro-landene spesielt. Mon tro hvordan dette vil spille seg ut?

Arne Jon Isachsen
Centre for Monetary
Economics (CME)

Angela Merkel er Europas ledende politiker. Hennes lange erfaring som statsleder og hennes solide evne til å håndtere uventede kriser gjør henne til det. At Angela Merkel i tillegg presiderer over EUs største og mest solide økonomi, bestyrker henne i rollen som Europas fremste politiker.

Med Merkel i Berlin og Macron i Paris er det duket for en ny giv i EU generelt og i eurolandene spesielt. Mon tro hvordan dette vil spille seg ut?

Valget i Tyskland

Angela Merkel vant valget i Tyskland. Men med en bismak. Nemlig den store fremgangen for det høyrepopulistiske partiet Alternative für Deutschland (AfD), som for øvrig ble stiftet av en professor i økonomi i 2013. Hensikten var å arbeide for å få Tyskland ut av den monetære unionen og å ta tilbake tyske mark som landets valuta.

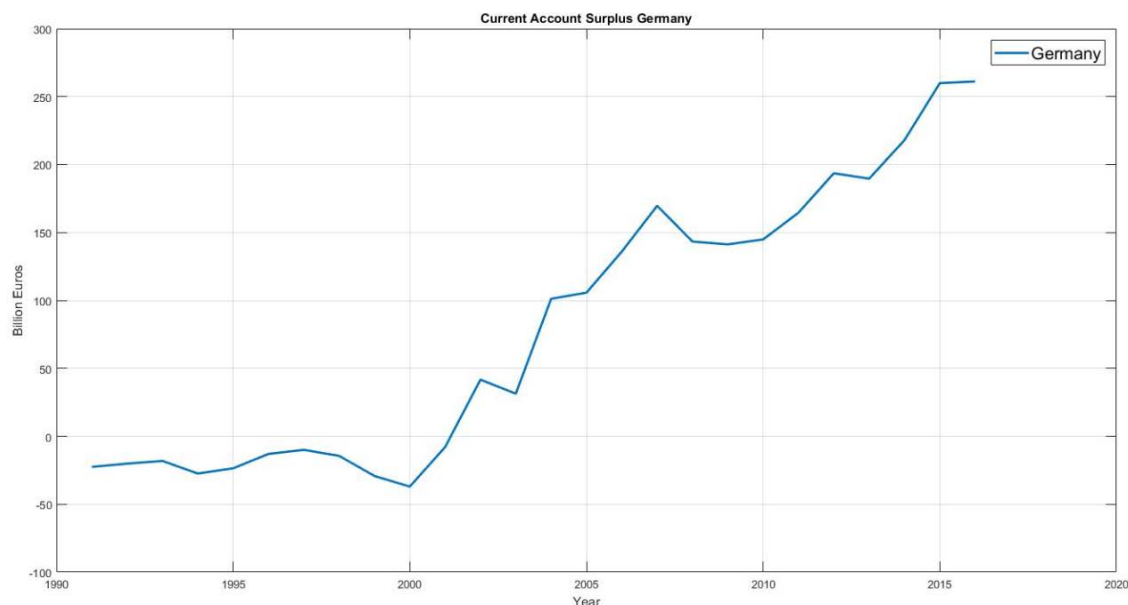
Slettelse av gresk gjeld etter finanskrisen likte professor Bernd Lucke dårlig. Når forbunds-kansler Merkel til dette svarte at der ikke foreligger noe alternativ, hadde han navnet på det nye partiet klart, Alternative für Deutschland.

Etter et par år ble Lucke utmanøvrert som leder av partiet. Det hang sammen med to ting. For det første, at økonomien i eurolandene tok seg kraftig opp. Den intense sparelinjen ble forlatt, og pengepolitikken ble lagt om i ekspansiv retning. Den økonomiske veksten tok seg pent opp over hele linja. For det andre, strømmen av flyktninger inn i Tyskland i 2015 og 2016, som Angela Merkel tok imot med åpne armer, skapt uro i landet. Et vindu åpnet seg for et parti langt til høyre. AfD endret fokus. Det ble populistisk og fremmedfiendtlig. Inn som ny leder av partiet kom Frauke Petry. Etter å ha blitt valgt inn i Forbundsdagen (det tyske parlamentet som har 709 medlemmer, hvorav hele 94 fra AfD) valgte hun, meget overraskende, å tre ut av partigruppen til AfD, og i stedet stille seg fritt. Partiet er nok fortsatt på leting etter seg selv.

Innføring av euro fører til store ubalanser i Europa

Den 3. oktober 1990 ble de fem delstatene som utgjorde Øst-Tyskland, gjenforent med de elleve som Forbundsrepublikken Tyskland bestod av. Dermed opphørte DDR å eksistere. "Den tyske enhetens dag" ble etter forslag fra kansler Helmut Kohl gjort til ny nasjonaldag.

Gjenforeningen kostet flekk. I mer enn ti år brukte Tyskland mer penger enn det tjente. Man måtte låne i utlandet eller trekke på egne reserver. I *figur 1* kommer dette til uttrykk ved at driftsbalansen med utlandet (handelsbalansen pluss rente- og stønadsbalansen) går i minus.



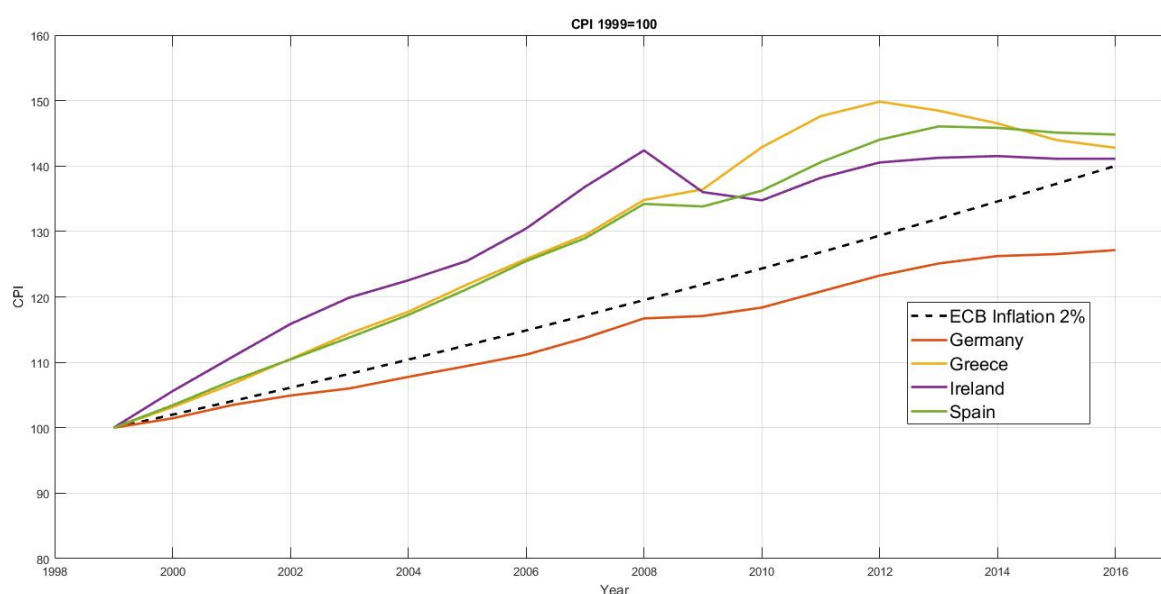
Figur 1: Euroen tas i bruk i 1999, og overskuddet i tysk utenriksøkonomi skyter fart

Så snur bildet. De neste 15-16 årene går kurven i *figur 1* jevnt og pent og bratt oppover. Tyskland kan glede seg over stadig stigende overskudd i sin handel med resten av verden. Driftsbalansen med utlandet når en topp på rundt 260 milliarder euro i 2015 og blir liggende på dette nivået. Prognosen for 2017 er på 275 milliarder dollar.

Tidligere ble lav inflasjon i Tyskland kompensert med en sterkere tysk mark over tid (appresiering). Club Med-landene kunne dermed opprettholde sin konkurranseevne

vis-à-vis Tyskland til tross for høyere inflasjon. Med euro som felles mynt faller denne mekanismen for justering av ubalanser i utenriksøkonomien landene imellom bort. I dag er tysk eksport til andre EU-land 30 prosent større enn importen. Hvilket betyr at de øvrige EU-landene har til-svarende underskudd.

En viktig forutsetning for en vellykket monetær union, er at landene som går med, har evne og vilje til samme lave inflasjon. Hvordan stiller dette seg for Den økonomiske og monetære union (ØMU) i Europa?



Figur 2: Inflasjonen i Tyskland er for lav og i de andre eurolandene for høy

Figur 2 gir svaret. Den stiplede linjen viser "ønsket" prisnivå i eurolandene, basert på en årlig prisstigning på to prosent. Allerede fra starten av i 1999 legger Spania, Irland og Hellas seg over denne stiplede linjen. Tyskland holder seg under. Hvilket betyr stadig lavere prisnivå i Tyskland relativt til de tre andre landene.¹ Det innebærer bedre konkurransevne for tyske foretak og dårligere konkurransevne for foretak i de andre landene.

¹ Kunne tatt med flere euroland her, uten at "storyen" ville blitt vesentlig endret. Grafen derimot ville blitt vesentlig mindre oversiktlig.

For Irland sin del bikker kurven kraftig ned fra 2008 til 2010, det lille øyriket opplever deflasjon og er i store økonomiske vanskeligheter. Bedre blir det ikke av at regjeringen lar seg tvinge til å garantere for all funding av irske banker.

Fra 2012 erfarer Hellas noe av det samme; kurven for prisnivå faller. Det skyldes innstramningstiltak som EU og IMF forlanger for å skrive ned gjeld og yte nye lån.

Også i forhold til resten av verden kan tyskerne notere positive tall på sin handelsbalanse. Det skyldes at euroen er undervurdert sett med tyske øyne. Samtidig som den er overvurdert sett med spanske eller greske eller italienske øyne.

Hva har tyskerne gjort?

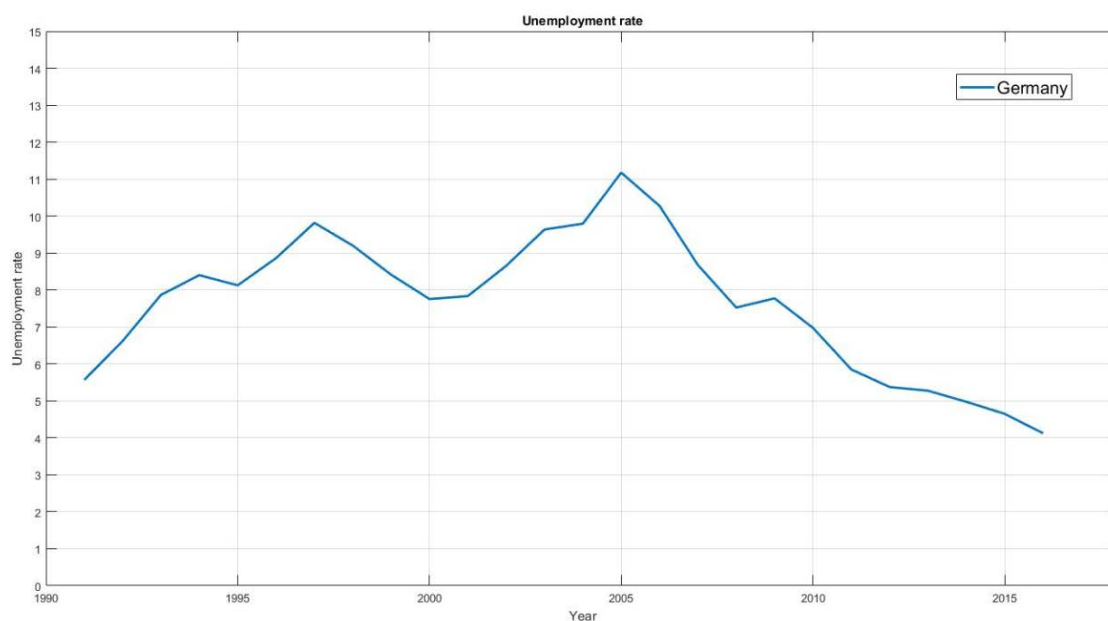
I et velskrevet notat peker professor Robert Skidelsky ved Warwick University på at mens amerikansk industri bare står for 12 % av verdiskapningen i landet, står tysk industri for hele 23 %. Det har sammenheng med begrenset interesse for "outsourcing" av virksomhet til land med lave lønninger. Tyskerne har liten sans for det statiske argumentet som teorien om komparative fordeler hviler på. I stedet har man satsset på "... process innovation, backed by a network of research institutes.", fremholder Skidelsky.² Det har gitt en eksportbasert vekst og stordriftsfordeler i stor stil.

I 2003, under kansler Gerhard Schröder fra sosialdemokratiske SPD, ble temmelige dramatiske økonomiske reformer iverksatt, under navnet Agenda 2010. Hensikten var å reformere den tyske velferdsstaten, øke den økonomiske veksten og få arbeidsledigheten ned. Incentivene til å arbeide skulle bli bedre og statens finanser sunnere. SPD fikk gjennom reduserte pensjoner og lavere trygd for arbeidsledige. Et markedsliberalistisk syn lå til grunn for reformene.

Hvordan kunne et sosialdemokratisk parti gå inn for en slik pakke? Det skyldtes Schröders personlige engasjement. Da han satte sin stilling som kansler inn på å få tiltakene vedtatt i eget parti, bøyde man seg, fire av fem gav ham sin støtte.

² Notatet heter "Germany's Hour" og er på beskjedne tre sider. Her er linken: <https://www.project-syndicate.org/commentary/german-european-union-leadership-by-robert-skidelsky-2017-09>

Egentlig passet dette Angela Merkel temmelig godt. Da hun tok over som kansler, var arbeidsløsheten i Tyskland på topp, se figur 3. Siden den gang har antall arbeidsløse i Tyskland sunket jevnt og pent, fra over 11 prosent av arbeidsstyrken i 2005 til under 4 prosent nå.



Figur 3: Arbeidsløsheten i Tyskland tender oppover i 15 år, og nedover de neste 10 årene

Hva kan tyskerne gjøre?

Ettersom et eksportoverskudd på handelsbalansen har som motstykke et tilsvarende spareoverskudd innenlands, ville det være fint om tyskerne sparte mindre og investerte mer. Her er behov for mer satsning på utdanning, økte investeringer i infrastruktur og økt innsats for å møte utfordringene som digitalisering skaper. I tillegg har Tyskland et tiltakende fattigdomsproblem. Det krever strukturpolitiske grep samt mer omfordeling via skatter og overføringer. Hvilket ville bidra til økt forbruk for store grupper, og lavere sparing for Tyskland sett under ett.

Frem til nylig har politikerne vært lite villige til å ta grep som fører til svekkede offentlige finanser. Nå er situasjonen en annen. For inneværende år ligger statsbudsjettet an til å gå med et lite overskudd. Men viktigere, dette overskudd ser ut

til å vokse i årene fremover. Hvilket gir handlingsrom for en mer ekspansiv finanspolitikk.

Disse par avsnittene over er standard vare. Bruke mer penger innenlands som vil komme tyskerne selv til gode. Og i neste omgang handelspartnerne til gode, som kan selge mer varer og tjenester og kapitalutstyr til Tyskland.

En annen tilnærming går slik

Tyskland gjorde et skikkelig kupp ved at euroen ble lansert. Når det viste seg, ikke overraskende, at de andre landene ikke maktet å holde så lav prisstigning som Tyskland, førte den tilhørende bedringen av tysk konkurransevne til tiltakende overskudd på den tyske handelsbalansen. Og med større overskudd kommer større makt. Kreditor bestemmer når debitor ikke kan gjøre opp for seg. Bare spør grekerne.

Men euroen og EU er noe mer enn bare penger. Drømmen om et sterkt og samlet Europa har også et element av solidaritet i seg, av å stå sammen, av å dele. Kenneth Rogoff som er professor ved Harvard University, mener at for eurolandene "... there must be either significantly greater fiscal integration or a chaotic break-up". På enkelt norsk – finanspolitikken må bli mer av et felles anliggende for landene sett under ett. Det er opp til Merkel og Macron å bestemme hva slags tiltak som bør iverksettes, mener professoren.³

Rent konkret foreslår professor Barry Eichengreen ved Berkeley University at man i alle euroland setter av én prosent av BNP hvert år til et fond for delfinansiering av trygd til arbeidsløse. Det betyr at rike land betaler mer. Og at land med lav arbeidsløshet mottar mindre. I klartekst, en omfordeling fra Tyskland til andre euroland.⁴

³ Artikkelen til Rogoff heter "The Eurozone Must Reform or Die", se <https://www.project-syndicate.org/commentary/eurozone-reform-macron-merkel-by-kenneth-rogoff-2017-06?barrier=accessreg>

⁴ Eichengreens artikkel har tittelen "The Euro's Narrow Path", se <https://www.project-syndicate.org/commentary/euro-narrow-path-france-germany-cooperation-by-barry-eichengreen-2017-09>

Et tredje forslag diskuterer Robert Skidelsky opp med. Tørk støvet av forslaget til John Maynard Keynes fra 1941 om en International Clearing Union, og tilpass dette forslaget til dagens ØMU, sier han. Det innebærer at sentralbankene i hvert enkelt euroland må la resultatet på handelsbalansen ende opp i en European Clearing Bank, der land med overskudd setter penger inn, og land med underskudd låner opp.

For så å la land – både de med gjeld og de med fordringer – bli belastet med en progressiv avgift. Det ville gi incentiver til overskuddsland om å få overskuddene ned, og for underskuddsland til å begrense sine underskudd. Belastningen eller ansvaret for bedre balanse i det økonomiske samkvemmet mellom land påhviler her begge parter. Resultatet er et mer symmetrisk sett av incentiver.

Som med forslagene til professorene Rogoff og Eichengreen vil heller ikke dette være til fordel for Tysklands rent økonomisk. På kort sikt.

Men på lang sikt, hva da?

I ikke liten grad har Angela Merkel surfet på de dristige reformene som Agenda 2010 innebar. Videre har hun vist kløkt og forsiktighet ved krisehåndtering av mange slag. Alt fra banker på konkursen rand etter finanskrisen og berging av Hellas som stod i fare for å rive EU opp. Til håndtering av Putin etter invasjonen av Krim og angrepet på Ukraina. Samt utfordringen med store strømmer av flyktninger inn i Tyskland i 2015 og 2016.

Emmanuel Macron, Frankrikes nyvalgte president, har nylig lansert store og vidløftige tanker og planer om hvordan Europa skal drives videre. Helt sentralt i disse planene er et tettere samarbeid mellom Frankrike og Tyskland.

Vil den samme forsiktige fru Merkel som nå trolig går inn i sin siste periode som tysk forbundskansler, vise mot og fremsynthet ved å arbeide systematisk for et mer solidarisk EU basert blant annet på sterkere finansiell integrasjon? Vil hun og Macron finne hverandre, og det på et slikt vis, at de kan løfte Europa opp og frem?

Den omlegningen i retning av effektivitet og en bedre fungerende økonomi som Gerhard Schröders Agenda 2010 har ført til, har Frankrike til nå unndratt seg. Hvilket

lar seg avlese i en arbeidsløshet på nær ti prosent, og et underskudd i statsfinansene på over tre prosent.

Tidligere presidenter har forsøkt, men ikke lykkes med dyptgripende økonomiske reformer. Frankrike har tradisjon for at gatas parlament kan overstyre det folkevalgte. Vil Macron lykkes der andre har feilet? To av de tre ledende fagforeningene har møtt forslagene fra Macron med en viss velvilje. Men mye gjenstår.

Kan Merkel bidra noe her? Ja, om det kan komme til en forståelse mellom Frankrike og Tyskland om en tettere sammenvevning i statsfinansielle spørsmål. Forslaget om en egen finansminister for EU ligger på bordet. Samt et nærmere budsjettmessig samarbeid eurolandene imellom.

Merkel må få tyskerne til å innse de henimot urimelige fordelene landet har hatt ved at euroen ble felles valuta for EU. På den bakgrunn kan tiden nå synes moden for visse gjenytelser. Men først må hun se det slik selv. Ellers går det ikke å selge "storyen" til andre.

I sin regjeringserklæring til et samlet Tyskland den 4. oktober 1990 sa kansler Helmut Kohl,

"Deutschland ist unser Vaterland, das vereinte Europa unsere Zukunft."

Det gjelder fortsatt, "Tyskland er vårt hjemland, et forenet Europa er vår fremtid".

Arne Jon Isachsen

5. oktober 2017

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