



Richard Brander

Richard Brander arbetar som senior informatör på Finlands Bank och är medlem av redaktionsrådet för Ekonomiska samfundets tidskrift. Han är tidigare journalist och har som publicist fokuserat speciellt på europeiska integrationsfrågor.

Euron har fyllt 18 år – men är den myndig? En personlig betraktelse

Vid förra årsskiftet hade det gått 18 år sedan euron infördes som gemensam valuta i en rad EU-länder, bland dem Finland. Euron har alltså uppnått myndighetsåldern. Men innebär det att vår nya valuta är fullvuxen och kapabel att ta hand om sig själv? Och hur gick det egentligen till i begynnelsen före eurons födelse?

Euron har varit Finlands valuta i över 18 år. Till en början märktes valutaskiftet 1999 inte så mycket, eftersom vi i Finland och de övriga deltagande länderna fortsatte att använda våra nationella sedlar och mynt. Men valutakurserna mellan de nationella valutorna och euron var oåterkalleligt bestämda, och växlingskursen 5,94573 mark per euro finns etsat i många minne. EU:s ekonomiska och monetära union EMU hade förverkligats som planerat.

Sedan eurostarten har det vuxit upp en generation unga finländare för vilka den europeiska valutan är en självklarhet. Och vi äldre har vant oss av vid att räkna om priserna till gamla mark. Eller finns det fortfarande folk som multiplicerar priserna med sex för att för att få en klarare bild av värdet på olika produkter och tjänster?

De ungdomar födda år 1999 som har fyllt eller fyller 18 under innevarande år är myndiga och får fatta beslut om sina egna angelägenheter. Euron är ingen levande organism, ingen människa, men det kan ändå vara intressant att fundera på om vår valuta nu står på egna ben och om den kan ta hand om sig själv.

Ofta utpekas Tyskland och Frankrike, och de europeiska ledare som förhandlade fram Maastrichtfördraget 1992, som eurons egentliga grundare. Den populäraste och enklaste förklaringen till EMU är att tyskarna tvingades ge upp sin omhuldade D-mark i utbyte mot att Frankrike gav grönt ljus för den tyska återföreningen. Det finns en hel uppsjö litteratur om hur det gick till då Europeiska gemenskapen omvandlades till Europeiska unionen och man kom överens om att införa en gemensam valuta. Harold James visar i *Making the European Monetary Union* ¹⁾ att euron blev så väl designad eftersom beredningsansvaret gavs till centralbankernas chefdirektörer. Många av direktörerna var ganska skeptiskt inställda till projektet, men då de själva fick skriva ihop lagstiftningen så kändes det bättre. Euron byggdes upp enligt modell av D-marken, den

mest trovärdiga valutan i Europa, och Europeiska centralbankens (ECB) säte förlades till Frankfurt. Enligt James är det ändå lite naivt att påstå att det var en maktkamp mellan Frankrike och Tyskland som ledde till skapandet av EMU, men samtidigt kan denna förklaringsmodell ha ett betydande värde då den presenteras i en mera sofistikerad form där systemen för formuleringen av nationella preferenser beaktas, liksom strategierna som styr internationella förhandlingar. ²⁾ Andrew Moravcsik förklarar i *The Choice for Europe* ³⁾ uppkomsten av euron genom teorin om så kallad liberal intergovernmentalism. Medlemsstaterna (i synnerhet de stora) formulerade sina preferenser, engagerade sig i mellanstatliga förhandlingar, och kom överens om att delegera utövandet av penningpolitiken i EU till en självständig centralbank.

En form av identitetspolitik

Uppkomsten av det fördjupade monetära samarbetet i Europa kan enligt James också ses som en form av identitetspolitik, där de inblandade aktörerna ansåg att målsättningen var att bygga ett bättre, mera effektivt och fredligare Europa än

vad tidigare generationer lyckats åstadkomma. Utgången kan därtill ses som ett resultat av politiskt entreprenörskap från Europeiska kommissionens och speciellt dess dåtida ordförande Jacques Delors sida. Det var till exempel ett initiativ från denne dynamiske fransman som ledde till utnämningen av den så kallade Delors-kommittén, vars arbete lade grunden för den institutionella arkitekturen för EMU. Och EMU-starten kan vidare spåras till behovet av ökat internationellt samarbete efter försvagningen av den amerikanska dollarn under 1970-talet och behovet av ett gemensamt europeiskt svar på utmaningarna på valutamarknaden. Många av problemen i Europa berodde på de stora fluktuationerna i växelkurserna mellan dollarn och D-marken.⁴⁾

Ur ett finskt (och för den delen svenskt eller österrikiskt) perspektiv var euron sedan något givet då vi inledde våra förhandlingar om medlemskap i EU. Det kan vara värt att minnas att det 1993–1994 rådde en utbredd tveksamhet om projektet med den gemensamma valutan över huvud taget skulle förverkligas – trots att vägen mot EMU tydligt stod inskrivet i Maastrichtfördraget. I kampanjen inför folkomröstningen om EU-medlemskapet var logiken på ja-sidan att tona ned betydelsen av EMU. Det slutliga beslutet om ett eventuellt deltagande skulle i vilket fall som helst fattas av riksdagen, hette det. De flesta ansåg att Finlands ekonomi ändå skulle vara för svag för att uppfylla kriterierna, och även om Finland mot förmodan vore redo för den gemensamma valu-

tan så var det osäkert om den alls skulle införas.

Den dåvarande finansministern Sauli Niinistö var på plats i Bryssel nyårsafton 1998 då EU:s finansministrar fattade det formella beslutet om konverteringskurserna mellan de nationella va-

”Allt verkade ändå gå hyfsat bra ända till 2007 då problemen på den amerikanska bolånemarknaden förvärrades. Många europeiska institutioner och banker hade tagit stora risker med subprimelån till betalningssvaga hushåll, som inte kunde betala tillbaka då bubblan sprack och bostadspriserna började sjunka.”

lutorna och euron, utgående från ECB:s och EU-kommissionens beräkningar. ”Framgången och stabiliteten för euron är beroende av hur väl förtroendet bibehålls för den här unika processen. En framgång är beroende av att hela den ekonomiska politiken anpassas till de krav som den gemensamma valutan ställer”, löd Niinistös ord på

I väntan på att euron införs 1.1.1999. Herrarna som håller i champagneflaskorna är från vänster ekonomikommisionär Yves-Thibault de Silguy, Europeiska centralbankens ordförande Wim Duisenberg, Österrikes finansminister Rudolf Edlinger och kommissionsordförande Jacques Santer.



mötet. Efter att finansministrarna enhälligt hade godkänt eurokurserna släpptes 3 000 euromärkta ballonger upp i luften på gården till ministerrådets granitbyggnad. Inne i ministerrådet flödade champagnen då ministrarna firade eurons födelse. Som startpunkt för valutaunionen fastslogs midnatt lokal tid i de elva EMU-länderna – på grund av tidsskillnaden först i Finland.⁵⁾ Euron såg dagens ljus den 1 januari 1999 kl. 00.00.01 i Finland och först en timme senare i den övriga eurozonen. (Grekland, som befinner sig i samma tidszon som Finland, kom med i EMU först 2001.)

Niinistö's ord var profetiska: Förtroende är A och O, och den ekonomiska politiken måste anpassas till de krav som euron ställer. Anpassningen till de krav som euron ställde gick dock inte så bra för alla länder. Oberoende av ekonomisk hälsa fick samtliga euroländer låna nästan lika lätt och till ungefär lika låg ränta, vilket gjorde det möjligt att satsa på dubiösa projekt och över-skuldsätta sig. Respekten för Maastrichtkriterierna minskade när stora länder som Tyskland inte reprimerades trots att landet bröt mot budgetreglerna. Det brast i den politiska disciplinen.

Allt verkade ändå gå hyfsat bra ända till 2007 då problemen på den amerikanska bolånemarknaden förvärrades. Många europeiska institutioner och banker hade tagit stora risker med subprimelån till betalningssvaga hushåll, som inte kunde betala tillbaka då bubblan sprack och bostadspriserna började sjunka. Ett annat problem var bankernas stora utlåning till Östeuropa

och Baltikum, där de före detta socialistländerna drabbades av betydande obalanser i sina affärer med utlandet. I augusti 2007 tvingades ECB tillföra extra likviditet till banksystemet, samtidigt som marknadsröntorna började stiga trots att styrräntan hölls oförändrad. Minskat förtroende mellan bankerna ledde till högre riskpremier på penningmarknaden.⁶⁾ I vissa euroländer såsom Irland och Spanien hade det dessutom uppstått överhettning på fastighetsmarknaden, och man borde redan tidigare ha förstått att det handlade om en spekulativ bubbla.⁷⁾

Finanskris – realekonomisk kris – skuldkris

Lehman Brothers konkurs i september 2008 var det egentliga startskottet för den globala finanskrisen. Centralbankerna världen över svarade med koordinerade räntesänkningar, men störningarna på finansmarknaden var så allvarliga att världsekonomin hamnade i recession. Både i Europa och på andra håll i världen svarade regeringarna med finanspolitisk stimulans. Budgetunderskotten sköt i höjden, vilket speciellt drabbade länder med sedan tidigare svaga statsfinanser, såsom Grekland. I Europa talade man om de så kallade GIIPS-länderna: Grekland, Italien, Irland, Portugal och Spanien, som alla hade olika grader av djupa problem. Också Cypern får räknas in i den här gruppen.

Europeiska beslutsfattare har beskyllts för att de under krisen gjorde alltför lite alltför sent. Då



det gäller Europeiska centralbanken är kritiken orättvis. Styrräntorna sänktes snabbt och likviditeten på marknaden tryggades genom att bankerna mot säkerheter fick låna så mycket pengar de behövde av centralbanken. Utan att här räkna upp alla detaljer kan man säga att ECB lyckades i sin innovativa penningpolitik under kristiden, inklusive Mario Draghis berömda uttalande 2012 att ECB gör allt som står i dess makt för att trygga euron.

Vissa av åtgärderna kan kritiseras i efterskott. Med facit på hand var det enligt många observatörer ett misstag att skärpa penningpolitiken då ECB-rådet i två steg höjde styrräntan 2011.⁸⁾ Beslutet att börja köpa statsobligationer som en penningpolitisk åtgärd mötte för sin del hård kritik i Tyskland, speciellt eftersom centralbankerna

köpte upp krisländernas obligationer. Även om till exempel Federal Reserve sedan länge genomför sin penningpolitik genom obligationsköp ansågs ECB här röra sig i en gråzon mellan penningpolitik och förbjuden centralbanksfinansiering av medlemsländernas budgetar.⁹⁾

För att göra en lång historia kort kan man konstatera att den tidigare Fedchefen Ben Bernanke spelade en viktig roll både intellektuellt och operativt då det gällde hanteringen av finanskrisen. Bernanke var en framstående expert på 1930-talets stora depression, och därför insåg han att deflationsfaran måste bekämpas med alla medel. Helhetsbilden i USA och Europa påminner om varandra – trots att dollarn är en mycket äldre valuta än euron. Genom penningpolitiska medel har man förhindrat ett tillstånd med en självför-

stärkande deflatorisk utveckling. Jämfört med USA har det i Europa tagit längre tid att åtgärda bankernas problem, eftersom vi inte hade en gemensam europeisk banktillsyn. Dessutom har man inom euroområdet tvingats hantera statliga skuldkriser i vissa av medlemsländerna.¹⁰⁾

Alla är inte övertygade om att euron har varit en framgångssaga. Sixten Korkman uttalade sig 2013 pessimistiskt i sin bok *Euro – valuutta vail-la valtiota*.¹¹⁾, där han menade att euron var ett misslyckande. Korkmans konklusion var att EMU i sin dåvarande form var en dålig valutaunion, men att den ändå inte kunde avvecklas. Slutsatsen blev att euroländernas regeringar och euroområdets institutioner måste fatta de beslut som krävs för att EMU skulle fungera bättre. Finlands intresse ligger enligt Korkman – eller låg åtminstone 2013 – att bidra till en stark bankunion och att vara en konstruktiv EU-medlem.

Låg inflation ett problem

Beträffande bankunionen kan konstateras att mycket har åstadkommits sedan Korkman skrev sin bok. Tillsynen över de stora europeiska bankerna ligger numera hos ECB och i Bryssel finns det en EU-myndighet som på svenska heter Gemensamma resolutionsnämnden och som har till uppgift att rekonstruera krisdrabbade banker. Det europeiska depositionsskyddet har harmoniserats, men om denna insättargaranti fullt ut ska bli gemensam är ännu öppet. En annan innovation efter finanskrisen är makrotillsynspolitiken, som är inriktad på att motarbeta systemrisk i det finansiella systemet. En stabil och väl fungerande banksektor behövs för att hålla hjulen snurrande i ekonomin. Eftersom centralbankens styrränta är den samma för hela eurozonen så är det bra – också för euron – att man nationellt kan införa till exempel begränsningar på hur mycket bankerna får låna ut till hushållen, i ett läge där den lokala bostadsmarknaden hotas av överhettning.¹²⁾

Då det gäller penningpolitiken är problemet i Europa inte att inflationen skulle vara för snabb, utan snarare tvärtom. I Ben Bernankes anda gör ECB-rådet allt man kan för att undvika en destruktiv deflationsspiral, och det torde finnas goda förutsättningar för att lyckas med detta. Att den extraordinära penningpolitiken har lett till

att centralbankerna åtminstone indirekt har blivit stora borgenärer till medlemsländerna är samtidigt en utveckling som på sina håll skapat en viss oro.

Euron har blivit myndig och fyller inom några månader 19 – som födelsedag räknar jag alltså 1.1.1999. Att vara myndig är ändå inte detsamma som att vara fullvuxen. Den ekonomiska och monetära unionen och euron befinner sig fortfarande i ett utvecklingsskede, och hjälp från föräldrarna kan vara på sin plats. Och då tänker jag inte bara på Tyskland och Frankrike utan också på alla andra medlemsländer i EMU, inklusive Finland. Dessutom är det skäl för enskilda européer att engagera sig i det europeiska integrationsprojektet i allmänhet och i euron i synnerhet. Det är vår valuta och våra pengar det handlar om.

Fotnoter

1) Harold James (2012): *Making the Monetary Union*, Harvard University Press.

2) Harold James, s. 214.

3) Andrew Moravcsik (1998): *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht*, Cornell University Press.

4) Harold James, s. 210–215.

5) En euro motsvarar 5,94573 mark, nyhetsrapport från finansministrarnas möte, FNB-Richard Brander, 31.12.1998.

6) Antti Suvanto – Jarmo Kontulainen (2016): *EKP ilmoitti tänään ... Rahapolitiikka tyynessä ja myrskyssä*, Docendo. s. 113–114.

7) Heikki Oksanen: *Euro ja Suomi politiikan ja talousoppien valossa*, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 2/2017, s. 195.

8) Suvanto – Kontulainen, s. 126.

9) *Ibid*, s. 128.

10) *Ibid*, s. 189–191.

11) Richard Brander, *Eurothriller om systemfel*, HBL 24.10.2013. Recension av Sixten Korkman, *Euro. Valuutta vail-la valtiota*. Taloustieto Oy, 2013.

12) Se Marja Nykänens artikel i detta nummer av *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*.