



RESEARCH PAPERS

from the Department of Social Sciences

Institut for Samfundsvidenskab og Erhvervsøkonomi

Research Paper no. 10/00

ØMU'ens politiske økonomi

Jesper Jespersen

Roskilde University, Denmark

Research Paper no. 10/00

ØMU'ens politiske økonomi

Jesper Jespersen

Roskilde University, Denmark

Research Papers from the Department of Social Sciences, Roskilde University, Denmark.

Working paper series

The Department of Social Sciences is one of the largest at Roskilde University with 43 permanent scientific personnel together with several Ph.Ds, and other teaching staff. Most of the academic personnel have a background in economics, political science or sociology. It is a general goal of our department and the rest of Roskilde University to foster interdisciplinary teaching and research. The later can be seen from the four main research lines of the department, namely:

- Changes in the welfare state in a national and international perspective.
- Public organisation and policy analysis.
- Innovation and technology development with special attention to service firms and information technologies.
- Institutions, actors and institutionalisation.

The Research Papers from the Department of Social Sciences are edited by Associate Professor Susana Borrás.

Please note that:

The papers are on a 'work in progress' form, which means that comments and criticisms in the form of feed-back are welcomed. For this purpose, the address(es) of the author(s) is specified on the title page. Readers must also be aware that the material of the working papers might be printed later in journals or other means of scientific publication in a revised version.

© The author(s)

All rights reserved. No part of this working paper may be reprinted or reproduced or utilised in any form or by any electronic, mechanical, or other means, now known or hereafter invented, including photocopying and recording, or in any information storage or retrieval system, without permission in writing from the author(s).

ISSN 1399-1396

Abstract

This paper demonstrates how flexible the economic arguments are when the consequences of a new institution are scrutinised. The case study is related to the development of an economic and monetary union (EMU) within the EU. According to conventional neoclassical theory one can reach very different conclusions. It is pointed that the pro-EU economists have a bias towards the likely positive aspects of the EMU whereas the American economists in general are much more sceptical.

In addition the paper argues that the welfare gains from economic integration are dependent on what kind of market integration that is under consideration. Increased international trade in goods and services has a long theoretical and empirical record of generation welfare gains. International financial flows have nearly the contrary effect: little welfare gains and might even create some disturbances. The welfare consequences of labour market integration is still under researched.

The paper is concluded with the observation that scientifically based knowledge in this area is rather limited.

Keywords: Monetary union, economic integration, European Economy; bounded knowledge

Address for correspondence: jesperi@ruc.dk

ØMU'ens politiske økonomi

By Jesper Jespersen, Roskilde University, Denmark

TABLE OF CONTENTS

1. Sammenfatning.....	6
2. Europakortet har ændret sig.....	8
3. Økonomiske og politiske argumenter er svære at adskille.....	9
Figur 1: Fagøkonomiske holdninger til marked og politik.....	11
4. En fælles valuta forudsætter høj økonomisk integration.....	11
Figur 2 Den velfærdsøkonomisk optimale rækkefølge for EU-integration.....	13
5. En gradvis liberalisering af udenrigshandlen er en fordel.....	13
6. Den fælles mønt bør komme sidst i den økonomiske integrationsproces.....	15
a. Små transaktionsomkostninger.....	15
b. Et føderalt budget?.....	15
c. Renteforskellen til udlandet forsvinder?.....	16
7. Et integreret arbejdsmarked - betyder høj lønflexibilitet og stor arbejdskraftmobilitet.....	16
8. Integration af penge- og kapitalmarked:.....	17
a. Direkte investeringer et tveægget sværd.....	17
b. Spekulative kapitalbevægelser hæmmer integrationsprocessen.....	18
9. De amerikanske erfaringer.....	19
10. EU - Et optimalt valutaområde?.....	20
11. ØMU'ens fremtid og dansk økonomisk politik.....	22
12. Afsluttende bemærkninger.....	23
Litteratur.....	25

1. Sammenfatning

Det er foruroligende, hvor bøjelig den økonomiske videnskab er, når den skal bruges på varme politiske emner. Etableringen af en økonomisk, monetære union i EU blev ubetinget anbefalet i Delors-rapporten fra 1989 af EU's 12 nationalbankdirektører, tre 'uafhængige' eksperter og kommissionsformanden. Anbefalingen var ydermere holdt inden for rammerne af den fagøkonomiske jargon. Den lå i direkte forlængelse af Ceccini-rapporten fra 1985, der lovede EU øget vækst og velstand i kølvandet på etableringen af det indre marked.

Indtil 1989 tjente denne politisk økonomiske retorik det formål, at svejse Vesteuropa økonomisk og politisk tættere sammen, som et bolværk mod 'truslen fra Øst'. De fagøkonomiske argumenter tjente et politisk formål og havde direkte appel til de europæiske befolkninger. Sålænge integrationsprocessen udviklede sig i et tempo, der så nogenlunde var tilpasses de nationale økonomiers tilpasningsevne, bidrog den øgede udenrigshandel også til den stigende velstand. Fra midten af 1980'erne blev integrationstempoen sat afgørende i vejret, hvilket bidrog til at øge spændingerne landene imellem navnlig på valutamarkedene, hvor valutakurssamarbejdet i realiteten brød sammen i 1992/93. Ligeledes begyndte arbejdsløsheden at stige foruroligende dels på grund af det stigende konkurrence tryk dels på grund af Maastricht-traktatens krav om stramninger i den økonomiske politik.

Denne makroøkonomiske udvikling ligger i direkte forlængelse af, hvad traditionel økonomisk teori ville tilsige, hvilket sætter de to ovennævnte ekspertrapporter i et fagøkonomisk uheldigt skær. Hertil kommer, at historiske studier bl.a. Sørensen(1991) har påvist, at alle hidtidige forsøg i Europa på at indføre én fælles valuta i et område, der dækkede flere suveræne stater, er brudt sammen (hvorvidt valutaunionen mellem Belgien og Luxembourg er undtagelsen, der bekræfter reglen, må stå ubesvaret. Der er dog stærke kræfter i selve Belgien, der arbejder for en opsplitning af landet - valutarisk - mellem Valonien og Flandren) også den økonomiske teori er ganske præcis med hensyn til, hvilke krav der **skal** være opfyldt, hvis et geografisk område skal kunne fungere med én fælles valuta. Kravene knytter sig til graden af økonomisk integration. Den skal være så stærkt fremskreden, at der med rimelighed kan tales om ikke alene ét varemærked, hvor ens varer har samme pris; men nok så vigtigt skal der også være én og samme pris på kapital og arbejdskraft! Denne pris-/lønudligning sikres gennem høj grad af mobilitet hen over landegrænserne. Og det er lige netop på det punkt, at EU **ikke** opfylder kravene til én fælles valuta, for de nationale arbejdsmarkeder er stort set ikke integrerede overhovedet. Det betyder, at hvis udviklingen i en europæisk region udvikler sig forskelligt fra de øvrige, så kan arbejdsmarkedet ikke af sig selv tilpasse sig den ændrede situation gennem ud- eller indvandring. Færøerne klarede en del af deres økonomiske krise i begyndelsen af 1990'erne ved, at ca. 10 pct. af befolkningen udvandrede. Syditalien holder skindet på næsen gennem en massiv udvandring osv.; men henover de europæiske landegrænser vil mobiliteten fortsat være særdeles begrænset af sproglige, kulturelle og sociale årsager.

Herved adskiller Europa sig markant fra USA - ikke alene er mobiliteten mellem de amerikanske delstater mange gange højere end mellem de europæiske lande, men selv inden for ét enkelt større europæisk land, er mobiliteten væsentlig mindre end i USA.

Denne empiriske kendsgerning har fået en række fremtrædende amerikanske økonomer til at advare mod etableringen af ØMU på dette alt for tidlige stadie i den europæiske integrationsproces. De påpeger yderligere, at der - i modsætning til USA - i EU mangler en overstatslig udligningsfond, der netop kan afhjælpe noget af den ulige udvikling, der uundgåeligt vil opstå i Europa i fremtiden. I USA afbøder det føderale budget ca. en tredjedel af de økonomiske konsekvenser, som et regionalt tilbageslag giver anledning til i form af arbejdsløshedsunderstøttelse, socialhjælp og reducerede kommunale skatteindtægter. I EU er det fælles budget kun på 1,3 pct. af nationalproduktet, hvoraf størsteparten på forhånd er beslægtet af landbrugspolitikken. Så det bliver de enkelte medlemsstater, der hver for sig må bære de fulde omkostninger ved en ulige regional udvikling i fremtiden uden mulighed for at mindske disse forskelle gennem valutakursændringer.

Hertil kommer, at den i juni 1997 vedtagne *stabilitets- og vækstpagt* lægger en begrænsning på, hvor meget de enkelte ØMU-lande overhovedet har lov til at støtte samfundsøkonomien igennem en stagnationsperiode. Under stærk tysk tilskyndelse blev det besluttet, at de deltagende lande aldrig må lade deres budgetter udvise et større underskud end 3 pct. af nationalproduktet, og at der i gennemsnit skal være balance. Denne stærke begrænsning på muligheden for at føre en arbejdsløshedsbekæmpende politik har bl.a. fået Sverige til at stille sig i venteposition i forhold til medlemskabet af ØMU.

Dette gør svenskerne også ud fra den erkendelse at de økonomiske fordele ved en møntunion synes at være beskedne. Det økonomiske Råd har på baggrund af oplysninger fra EU-Kommissionen regnet på, hvad der kan spares i transaktionsomkostninger o. lign. ved at anvende én fælles valuta. Disse i sagens natur usikre beregninger peger mod besparelser i størrelsesordenen 1/4 pct. af nationalproduktet på årsbasis.

Det økonomiske Råd rejste i deres rapport fra maj 1997 også det spørgsmål, om den fælles mønt, euroen, kunne forventes at blive en stabil valuta i fremtiden. Her er der naturligvis en række argumenter, der trækker i hver sin retning; men det ovenfor fremhævede forhold, at den økonomiske udvikling kan blive ganske forskellig landene imellem, må nødvendigvis føre til øgede spændinger og usikkerhed, om møntunionen vil bryde. Et forhold som de helt frie kapitalbevægelser yderligere vil forstærke. Kapitalen vil - fuldstændig som i Sydøstasien - søge væk fra de svageste regioner, hvilket vil svække de i forvejen svageste regioner yderligere. Euroens fremtid er uvis, hvorfor det med en betydelig sikkerhed kan hævdes, at den i perioder med udsigt til konjunkturafmatning må blive ustabil. Et forhold som den europæiske centralbank ikke kan ændre på, da den i følge EU-traktaten er forpligtiget til at styre sin pengepolitik udelukkende efter prisstabilitet i alle landene set under ét.

Dette mulige udviklingsforløb, der vil fremkalde politiske røster, til fordel for en betydelig udvidelse af det fælles budget og en styrkelse af den føderale beslutningsproces. En sådan argumentation vil ligge i hel naturlig forlængelse af dels de amerikanske erfaringer, dels den økonomiske teori, at en møntunion kan ikke udvikle sig stabilt uden et føderalt budget af , en vis størrelse.

2. Europakortet har ændret sig

Den økonomisk monetære unions (ØMUen) 3. fase er et resultat af politiske beslutninger truffet i forbindelse med udarbejdelsen af Maastricht-traktaten i begyndelsen af 1990'erne. Beslutningen om, at EU-landene skal have én fælles mønt, er en **politisk** beslutning med betydelige økonomiske konsekvenser for medlemslandene og deres befolkninger.

Beslutningen blev truffet i skyggen af den 'kolde krig'. Europa havde på det tidspunkt været opdelt i to politiske zoner igennem mere end 40 år, og EU-samarbejdet havde udviklet sig i Vesteuropa som et (af flere) bolværk mod den 'kommunistiske trussel'. Jo mere sammensvejet Vesteuropa kunne optræde politisk og økonomisk jo stærkere bolværk mod øst. En udvikling der også blev båret frem af en stigende tvivl med hensyn til, i hvilket omfang USA fortsat var villig til at holde hånden over Vesteuropa militært og politisk. Samtidig med at den franske og stigende tyske selvbevidsthed fordrede, at (Vest)Europa sad med for bordenden, når afgørende internationale beslutninger skulle træffes. Det var ikke længere acceptabelt for de dominerende europæiske stater, at det fortsat stadig var USA og Sovjetunionen, der traf de afgørende beslutninger om sikkerhedspolitikken samt fordelingen af den geopolitiske interessesfære.

Pludseligt gik udviklingen meget hurtig: Jerntæppet brød sammen i november 1989, Tyskland genforenet i oktober 1990, og Sovjetunionen opløst fra januar 1991. Den kolde krig var med et slag afblæst, den militære trussel fra Øst var forsvundet. Tilbage fra den kommunistiske 'æra' stod nu en række uhyggeligt svagt funderede øst- og centraleuropæiske stater, der manglede både en politisk og delvis også en økonomisk infrastruktur til at forhindre et totalt sammenbrud.

Men uanset at det politiske europakort således havde ændret sig dramatisk i årene 1989-91, så var det for sent at ændre på EU-projektets køreplan endsiges indhold.

Maastricht-traktaten og navnlig ØMU-konstruktionen var blevet forberedt i anden halvdel af 1980'erne, hvor øst-vest konflikten stadig var helt dominerende. Selve traktaten blev forhandlet i 1990/91, hvor alt mildt sagt var kaos, og tiden endnu ikke var moden til politisk at tage pejling efter det nye Europakorts udseende. Dog var der specielt i Frankrig en stigende bekymring for, at Tyskland efter genforeningen kunne komme til at indtage en førerposition i et politisk splittet Europa. De to væsentligste nyskabelser i Maastricht-traktaten blev som en konsekvens heraf: 1) den fælles mønt, der skulle bidrage til at sætte EU på det økonomiske verdenskort med en styrke der kunne matche dollaren og 2) en genoplivning af det militære samarbejde inden for rammerne af Vestunionen.

Det er værd at hæfte sig ved, at da Maastricht-traktaten kom til folkeafstemning i Danmark i sommeren 1992, var det ikke mindst disse to centrale elementer, som vælgerne reagerede imod. Det ændrede Europakort førte netop til en stigende skepsis med hensyn til, om en forstærket økonomisk og militær integration var den rigtige politik set i lyset af, at EU nu med rimelighed kunne forventes forholdsvis hurtigt at blive udbredt til at omfatte stort set **hele** Europa (med undtagelse af Rusland mv.).

Konsekvensen af denne i EUs historie helt ekstraordinære situation, hvor ét land, Danmark, sagde nej til traktaten i den foreliggende form, kunne have ført til en genforhandling af hele traktaten i erkendelse af, at Europakortet var blevet ændret.

I stedet blev det behandlet som et 'lokalt' dansk problem, både af EU-politikerne, men også af de danske politikere. De følte at de havde et nationalt problem, fordi betingelserne for Danmark ikke var 'gode nok'. Det ledte frem til forslaget om 'Det nationale Kompromis', der omfattende de fire *danske* undtagelser. Set i lyset af den betydelige folkelige modstand, som det danske afstemningsresultat klart demonstrerede og som få måneder efter også kom til udtryk ved den franske folkeafstemning - samtidig med at Storbritannien holdt sig langt væk fra ØMUen og den tyske kansler slet ikke turde spørge den tyske befolkning om dens holdning til at opgive D-marken - så er det jo, man med et vis ret kan spørge: Er de politiske argumenter løbet ud for ØMUen? Hvis det er tilfældet, så er der kun de økonomiske argumenter tilbage, og de er - som det vil blive belyst i de følgende afsnit - magre, netop fordi EU-landene endnu er så svagt integrerede. Et forhold, der vil blive yderligere forstærket, når der forhåbentlig bliver gjort en realitet af udvidelsen mod Øst.

3. Økonomiske og politiske argumenter er svære at adskille.

Dette var en del af den politiske historie bag indarbejdelsen af ØMU-forslaget i Den europæiske Grundlov (Maastricht-traktaten), samt begrundelsen for at den danske, britiske (og svenske) regering, som et spejlbillede af de respektive landes befolkningers ønske, har måttet holde sig uden for projektet om den fælles mønt.

Det er næppe nogen overdrivelse at starte med at konstatere, at den økonomiske sagkundskab har stået splittet i spørgsmålet, om hvilke konsekvenser den fælles EU-mønt kan få for Europa. Det er næppe heller nogen overdrivelse at konstatere, at jo tættere den økonomiske sagkundskab er på Bruxelles eller på de regeringskontorer, der støtter ØMU-projektet, jo mere positive bliver vurderingerne. Man søger således forgæves efter nogen afgørende betænkeligheder i den oprindelige Delors-rapport afgivet i 1989 bestående af Kommissionsformanden, de 12 landes centralbankdirektører og tre *uafhængige* eksperter¹. Ligeledes søger man forgæves i den føljeton af ØMU-rapporter, der blev udgivet fra Økonomiministeriet, efter blot antydning af, at der kunne opstå problemer i indkøringsfasen. En omtale af muligheden for et sammenbrud af valutasamarbejdet, som fandt sted i 1992/93 eksisterer ikke i disse publikationer. Ligesom sammenhængen mellem kravene om at føre en stram finanspolitik og den store arbejdsløshed i Europa op gennem 1990'erne negligeres.

Professor Christen Sørensen, formand for Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, udarbejdede i begyndelsen af 1990'erne en oversigt over hidtidige forsøg på at etablere 'møntunioner' i Europa. Hans konklusion er, at alle hidtidige forsøg er strandet, fordi der manglede en politisk overbygning. Hertil kan så føjes, at en af de første konsekvenser af det politiske sammenbrud i hhv. Sovjetunionen og Jugoslavien var, at de nye stater ønskede at få en national valuta.

Den svenske regering nedsatte en ØMU-kommission i 1995 netop med henblik på at vurdere, om svensk økonomi var tilstrækkeligt integreret i EU til at kunne give

¹Man skal om til bilagsafsnittet for at finde den daværende tyske forbundsbankdirektør Carl Otto Pöhl's præcisering af, at en fælles valuta har som *forudsætning* et fælles budget af en betragtelig størrelse til at udligne forskelle i den økonomiske udvikling.

afkald på et så vigtigt instrument i den nationale økonomiske politik. Svaret var negativt.

Det økonomiske Råds formandskab havde et specialkapitel i rådsrapporten fra maj 1997, hvor stabiliteten af den fremtidige EU-mønt blev diskuteret. Dette spørgsmål kunne naturligvis ikke besvares definitivt - og redegørelsen mandede derfor ud i en anbefaling af, at den danske vent-og-se politik vurderet ud fra en pragmatisk synsvinkel synes at være i overensstemmelse med, hvad fagøkonomer på nuværende tidspunkt med rimelighed kunne konkludere.

I løbet af efteråret 1997 har en række amerikanske fagøkonomer nærmest stået i kø, for at advare mod en **for** hurtig opgivelse af de nationale valutaer i Europa. Det gør de med udgangspunkt i de amerikanske erfaringer; for der er betydelige forskelle mellem det USA, der har klaret sig med én fælles mønt, og så EU (der forhåbentlig snart kommer til også at omfatte de tidligere 'østlande').

Den amerikanske økonom Paul Krugman konstaterede således i et interview med Bjarke Møller (30. jan. 1998 i Information) at: 'Den europæiske møntunion og euro'en ikke nødvendigvis var en dårlig idé. Den er blot irrelevant' og videre 'Efter syv års kamp for at komme til det hellige land, vil I europæere ikke træde ind i paradiset. I vil stadig befinde jer i ørkenen med høj arbejdsløshed, og befolkninger, der fyldes med vrede over dette europæiske eliteprojekt'. Og Krugmans synspunkter er ikke en isoleret røst fra hinsides Atlanten. En række fremtrædende amerikanske økonomer spændende fra ærkemonetaristen Milton Friedman, neoklassikeren Martin Feldstein til keynesiansk inspirerede økonomer som bl.a. Paul Krugman og Franco Modigliani advarer med én mund mod det synspunkt, at etableringen af euro'en er en væsentligt skridt i retning af at nedbringe EUs uhyggeligt høje arbejdsløshed.

Når teoretisk set så forskellige økonomer kan nå til samme konklusion, så er der all mulig grund til at standse op og lytte, da enighed heller ikke er et karakteristisk træk ved den amerikanske fagøkonomiske debat.

Disse amerikanske økonomer sætter alle fokus på den høje arbejdsløshed i Europa. Baggrunden for deres udtalelser bygger de på erfaringer fra USA, hvor de har et førstehåndskendskab til, hvilke krav en *fælles* valuta stiller til den interne økonomiske tilpasningsevne. For mig har det været specielt tankevækkende, at monetarismens fader Milton Friedman fra Chicago-universitetet i den grad er fortalere for fleksible valutakurser i Europa; mens Bruxelles-monetaristerne med (næsten) én mund siger faste og ubrydelige valutakurser og helst én fælles mønt²

Er den økonomiske teori virkelig så tvetydig, at den kan indeholde flere skjulte politiske dagsordner? Hertil er svaret desværre 'ja'. Økonomisk teori er hverken entydig endsige værdifri - så spillerummet for de fagøkonomiske konklusioner er uhyggeligt bredt. Den eneste fælles guide er den statistiske belysning af den økonomiske virkelighed, og hvis man er villig til at se stort på den, så nærmer vi os i uhyggelig grad en 'Erasmus Montanus-lignende' situation, hvor alt kan bevises og modbevises - tilskueren sidder mildt sagt forvirret tilbage.

²F.eks. slutter professor Niels Thygesen (medlem af Delors-komiteen i 1988/89) sit debatindlæg mod 'vismændene' (skrevet af Peter Birch Sørensen) i Berlingske Tidende, den 15.6.1997 således: 'Det er overflødig at finde en økonomisk efterrationalisering for vort (det danske, jj) forbehold over for deltagelse i ØMU, som klart havde en rent politisk motivering.....Lad os erkende forbeholdet for, hvad det er, og undlade at give *fortænkede* (min fremhævelse,jj) økonomiske argumenter for at opretholde det'.

Problemet er i al sin enkelthed, at i hjertet på enhver fagøkonom findes en politisk holdning til to fundamentale spørgsmål, der på grund af teoriernes tvetydighed alt for let bliver styrende for de konklusioner, som forskningen leder frem til. Heraf den megen uenighed.

Det er for det første holdningen til markedsmekanismens ufejlbarlighed (det fænomen Adam Smith så rammende kaldte den usynlige hånd). Vil markedet ledes af de anonyme markeds kræfter af sig selv nå en samfundsøkonomisk ligevægt? Ingen har det endegyldige svar herpå, blot kan det med sikkerhed siges at svaret vil ændre sig i takt med historiske og politiske forandringer.

For det andet (og delvist uafhængigt af svaret på det første spørgsmål) så har de fleste økonomer også en holdning til, hvorvidt politiske indgreb i de markedsøkonomiske processer i sig selv vil være skadelige på grund af politikernes snæversyn og egeninteresse i at begunstige visse vælgergrupper på andres bekostning.

Hermed er spektret for de fagøkonomiske konklusioner kridtet op, jf. figur 1. I det ene yderfelt har vi økonomer, der nærer en tyrkertro på markedets ufejlbarlighed og politikernes manglende evne og vilje til at forbedre samfundsøkonomiske processer. I det andet yderfelt finder vi økonomer, der nærer en betydelig skepsis over for markedsøkonomiens evne til at etablere en neutral ligevægt; mens politikerne antages i hvert fald at have muligheden for at rette op på nogle af de værste markedsfejl. Derimellem finder vi så alle mulige mellemformer, hvor det er vigtigt at erindre sig, at de europæiske lande indbyrdes er meget forskellige både med hensyn til markedsfunktionens kvalitet og den politiske kultur.

Figur 1: Fagøkonomiske holdninger til marked og politik

		<i>Politikken</i>	
		<i>Fejlbehæftet</i>	<i>Ufejlbarlig</i>
<i>Markedet</i>	<i>Ufejlbarligt</i>	Monetarisme ¹	Utopia
	<i>Fejlbehæftet</i>	Keynesianisme	Planøkonomi

1. For hver af kategorierne gælder det, at der med så grov en inddeling er store nuancer mellem de enkelte bidragydere. Pointen er blot, at hvis de skulle vælge mellem de fire inddelinger ville få være i tvivl om, hvilken gruppe de bedst identificerede sig med.

4. En fælles valuta forudsætter høj økonomisk integration

En række forhold øver indflydelse på graden af økonomisk integration. Den væsentligste er formentlig udviklingen og udformningen af de transnationale kommunikationssystemer. Der har naturligvis altid været handel landene imellem. Indtil slutningen af det 19. århundrede var det søtransporten på havene, langs floder og kanaler, der dominerede billedet. Op gennem dette århundrede er transportomkostningerne og kommunikationstiden blevet reduceret dramatisk, hvilket har ført til en voldsom stigning i den internationale handel og i endnu højere grad i de internationale finansielle transaktioner. Derimod er der op gennem århundredet sket et fald i omfanget af ud- og indvandring. Op til 1. verdenskrig var der en betydelig nettoudvandring fra Europa til de oversøiske kontinenter

(navnlig, men ikke kun Nordamerika). I dag er det helt overvejende flygtningestrømme, der krydser landegrænserne mere permanent.

Diskussionen af den fælles valuta knytter sig overvejende til den økonomiske dimension af integrationsprocessen. Den omfatter foruden handel med varer og tjenester også graden af mobilitet for hhv. arbejdskraft og kapital (reale såvel som finansielle investeringer). Omdrejningspunktet for denne integrationsproces er, at landene er forskellige både med hensyn til produktionspotentiale, men også med hensyn til forbrugsmønstre og social organisering. Det skaber nogle åbenbare fordele ved gensidig handel.

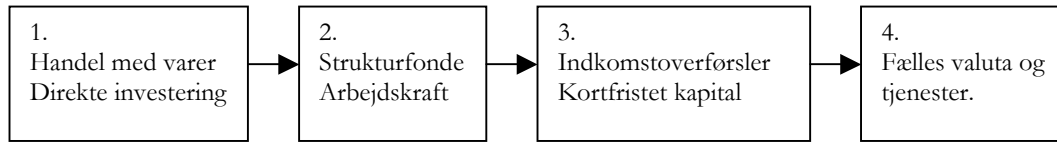
Det klassiske eksempel på disse fordele er stadig handlen med vin(landbrugsvarer) og klæde (industrivarer). Konfliktpotentialer mellem landene imellem udløses dog hurtigt, når alle landene forsøger sig som producenter af industrivarer, der i et mere langsigtet perspektiv giver en større værditilvækst. Derfor voksede industriproduktionen i de fleste europæiske lande op bag forholdsvis tykke toldmure, der først efter ca. 40 års forsigtige og gensidige forhandlinger nu er ved at være historie.

Fjernelsen af toldskrankerne har skabt et nyt spændingsforhold, idet de europæiske arbejdsmarkeder stort set er forblevet ikke-integrerede. Hvis et af de europæiske landes konkurrenceevne sakter bagud, vil det straks løbe ind i økonomiske vanskeligheder. En situation, der ikke kan ændres gennem emigration og derfor vil give sig udslag i øget arbejdsløshed. De forøgede sociale omkostninger falder uden for EU-traktatens rammer og betragtes udelukkende som et nationalt anliggende, selvom de udspringer af den øgede konkurrence og indbyrdes handel.

I løbet af 1980'erne blev kapitalbevægelserne i mellem EU-landene gjort frie. Det skete i praksis i løbet af blot ét årti delvist som en konsekvens af en overordnet global tendens muliggjort af den nye informationsteknologi. Computerne gjorde det muligt at etablere et verdensmarked for valuta, obligationer, aktier og såkaldte finansielle instrumenter (financial derivatives). Liberaliseringen af de finansielle kapitalbevægelser var desuden forårsaget af både Rom-traktatens krav herom samt ønsket om at lette finansieringen af handlen med varer og tjenester og direkte investeringer henover landegrænserne. Omfanget af disse finansielle transaktioner eksploderede dog nærmest mellem hænderne på politikerne, hvilket førte til en række finansielle kriser, hvoraf den værste var sammenbruddet i det europæiske valutasystem (EMS) i 1992/93. Men også globalt har liberaliseringen af kapitalmarkederne ført til vedvarende uro (f.eks. den Mexicanske krise i 1995, der bl.a. spredte sig til Spanien og Portugal; den sydøst-asiatiske krise, der har spredt sig som ringe i vandet til de omliggende kontinenter og som endnu ikke har stabiliseret sig osv., osv.). Risikoen for at blive ramt af en spekulativ finansiell bølge har tvunget de enkelte lande til at føre en mere restriktiv penge- og finanspolitik, end de ellers havde behøvet. En fælles valuta vil gøre EU-landene mindre sårbare over for sådanne 'spekulative overfald' på deres valuta (som jo i så fald ophører med at eksistere), i stedet kan finanskapitalen spekulere i andre finansielle aktiver, bl.a. de enkelte landes statsobligationer.

Anskuet ud fra en velfærdsøkonomisk synsvinkel kan der således opstilles en rækkefølge, som af den europæiske integrationsproces burde følge, for at undgå indbyrdes spændinger og konflikter:

Figur 2 Den velfærdsøkonomisk optimale rækkefølge for EU-integration



5. En gradvis liberalisering af udenrigshandlen er en fordel

Det er overflødig at konstatere, at der er åbenbare fordele ved handel, uanset om det er med naboen, genboen eller en virksomhed uden for landets grænser. Som led i samfundsøkonomiens krav om øget arbejdsdeling bliver handel helt uomgængelig. Der er både stordriftsfordele og specialiseringsgevinster forbundet med handel, hvilket bidrager til den fortsat stigende arbejdsproduktivitet, der er grundlaget for den øgede velstand. Så langt er der enighed(!) blandt de fleste fagøkonomer; men enigheden hører op, når spørgsmålet om helt fri, det vil sige ureguleret, international handel bringes til diskussion. Her følger de teoretiske svar stort set det mønster, som er angivet i figur 1. I den barske virkelighed er der dog også mange andre faktorer, der spiller ind - herunder politiske hensyn og styrkeforhold.

Her er det værd at erindre sig, at handelspolitikken ofte bliver dikteret af det eller de rigeste lande; for de har bedst råd til at sige 'nej!' F.eks. benytter USA helt bevidst handelspolitikken til at fremme sine politiske og økonomiske interesser. Desuden er det vigtigt, at ændringer i reguleringen af udenrigstransaktioner foregår i et langsomt tempo. For eksempel tog det inden for et så relativt homogent område som Vesteuropa mere end 40 år før liberaliseringen af handelsstrømmene så nogenlunde var gennemført. Det var først med realiseringen af det 'indre marked' i løbet af 1990'erne, at handlen med varer henover landegrænserne kom til at minde om 'klassisk' frihandel. Det er gået så nogenlunde stiltfærdigt for sig; for landene gav sig god tid og tog mange lande-specifikke hensyn, hvorved fordelene ved den øgede samhandel bedre kunne komme alle de deltagende lande til gode.

Langt mindre harmonisk er det gået i forhold til de tidligere 'østlande'. Her har der været tale om liberalisering på det rige EUs præmisser, se f.eks. Jespersen & Aage, 1995; for de eksportvarer (landbrug, tekstiler og kemikalier), hvor 'østlandene' var ubetinget konkurrencedygtige, blev nøje reguleret; hvorimod handlen med egentlige industrivarer hurtigt blev afreguleret, hvilket har ført til at disse lande i dag plages af ganske betydelige betalingsbalanceunderskud, der kan resultere i en betydelig ustabilitet i de kommende år, og derved trække integrationsprocessen i langdrag. Frygten for de billige varer fra de egentlige u-lande har ligeledes ført til en meget restriktiv holdning i i-landene, der kun opblødes i takt med, at u-landene åbner for deres følsomme sektorer.

Disse forbehold rokker dog ikke ved det billede, der tegner sig af, at Ricardo (1772-1823) havde ret i den forstand, at en **gradvis** liberalisering af udenrigshandlen sikrer, at de deltagende lande alle kan opnå to afgørende fordele. For det første at de kan drage fordel af arbejdsdeling landene imellem. Ikke alle lande behøver jo at

bygge flyvemaskiner og biler endsige har mulighed for at dyrke kaffe og bananer. Blot må denne specialisering ikke opfattes som noget stationært - især ikke for de fattigste lande, der kan fanges i en specialiseringsfælde, hvor en gang kaffeproduktion, fører til altid kaffeproduktion, der i givet fald vil fastholde disse lande i en relativ fattigdom. Det ville svare til en situation, hvor landbruget stadig var Danmarks vigtigste erhverv. For det andet er den internationale konkurrence med til at sikre, at erhvervslivet ikke falder i søvn. Et vedvarende konkurrencestryk har vist sig, at være en særdeles effektiv måde at skabe velstand i de industrialiserede lande. En velstand der dog ikke er kommet alle til gode endsige er blevet ligeligt fordelt; parallelt med den generelt stigende velstand - bl.a. forårsaget af det forøgede intereuropæiske konkurrencestryk - er antallet af 'udstødte' fra arbejdsmarkedet steget dramatisk. Det har givet sig udtryk i en konstant stigning i arbejdsløsheden i EU, hvilket har resulteret i det paradoksale forhold, at antallet af personer, som lever i fattigdom og som knap nok er omfattet af nogen form for arbejdsmarkeds- eller socialpolitik er vokset igennem de sidste 25 år. Et forhold der delvist kan tilskrives, at den økonomiske integrationsproces er gået op i gear **uden** skyldig hensyntagen til de øgede sociale omkostninger i flere af landene i form af øgede indkomstforskelle mellem regioner og samfundsgrupper.

Et billede der sløres, hvis der kun kikket på gennemsnittet for de enkelte EU-lande. Her har de relativt fattigste lande (Grækenland, Portugal, Spanien og Irland) oplevet en relativ indkomstfremgang, der dog for Grækenland og Spanien paradoksalt nok i særlig grad gjorde sig gældende **før** disse landes medlemskab af EU.

Tabel 1 Indkomstforskelle i EU, 1994.

	nationalprodukt pr. indbygger faktisk valutakurs	købekraftkorrigeret valutakurs

gnst. for EU = 100		
Belgien	114	113
Danmark	142	114
Finland	97	91
Frankrig	116	107
Grækenland	47	65
Holland	110	104
Irland	73	85
Italien	90	104
Portugal	45	70
Spanien	62	76
Storbritannien	88	99
Sverige	113	97
Tyskland	127	110
Østrig	125	113

note: de to talkolonner giver et forskelligt billede af indkomstforskellene i EU. Den faktiske valutakurs afspejler bytteforholdet i udenrigshandlen, mens købekraftkorrigeret valutakurs afspejler det relative prisforhold for alle forbrugsgoder (inkl. tjenesteydelser). Et eksempel: købekraftkorrigeret valutakurs mellem Danmark og Grækenland fastlægges ved at se hvor mange græske drachmer der skal bruges i en græsk husholdning for at få et gennemsnitligt dansk forbrug svarende til f.eks. 1000 kr. Tallene i de to kolonner viser, at den danske krone er overvurderet målt ved købekraft (det er dyrt at gå på restaurant, til frisør, køre med

offentlig transport etc.) Den græske drachmer er derimod undervurderet målt på købekraft. Det er billigt for en dansker at gå på restaurant etc. i Grækenland. De fleste økonomer hælder til den anskuelse, at de købekraftkorrigerede tal bedst afspejler velstandsforskelle landene imellem. Tabellen giver således indirekte en størrelsesorden for, hvor meget de faktiske valutakurser skal ændres, hvis der i fremtiden finder en velstandsudligning sted inden for EU. I dag er den danske krone således overvurderet med ca. 24 pct. $142/114=1,24$, mens den græske drachmer er undervurderet med ca. 27 pct. $47/65=0,73$. Denne udligning af købekraft vil dog også kunne helt eller delvist foregå i form af en hurtigere reallønsstigning i Grækenland end i Danmark. De to ret så forskelle talrækker viser, at der aktuelt er store indkomst- og valutakursforskelle inden for EU.
Kilde: DøR,1997, p.141

6. Den fælles mønt bør komme sidst i den økonomiske integrationsproces

a. Små transaktionsomkostninger

Handlen mellem EU-landene er som nævnt vokset ganske betydeligt igennem den langstrakte integrationsperiode. Alene af den grund er det naturligt at overveje, om det så ikke ville være en fordel, om disse lande, der handler så meget med hinanden, ikke med fordel kunne have én fælles valuta. Ligesom der kun er en valuta på begge sider af Storebælt? Det ville jo være både besværligt og omkostningsfyldt at skulle veksle valuta hver gang man tog fra Fyn til Sjælland. Ikke mindst som turist har man en fornemmelse af at blive sorteper, hver gang man veksler penge - og det gør man rent faktisk også, for disse små portioner af udenlandsk valuta er dyre for pengeinstitutterne at have liggende og i det hele taget at handle med.

Men det er rent faktisk kun en mindre (om end den for befolkningen mest synlige) del af udenrigsomsætningen, der knytter sig til denne 'detailhandel' med valuta. Større virksomheder kan enten matche deres ind- og udbetalinger i samme valuta, købe forwardkontrakter eller sælge valutaen i 'engros mængder'. Konkurrencen i banksektoren vil sikre virksomhederne at prisen, de betaler respektive opnår for valutaen ligger tæt på markedskursen.

Det økonomiske Råd har på baggrund af oplysninger fra Kommissionen beregnet, at de sparede transaktionsomkostninger næppe overstiger en kvart procent af nationalproduktet (DøR,1997, s.102).

Hvad så med valutakursusikkerheden? Hæmmer den ikke virksomhedernes dispositioner? Også her synes, der er være modsatrettede argumenter. Hvis valutakurserne er frit flydende, så er der en vis usikkerhed - ikke mindst, hvis den spekulative finanskapital har frit løb. Er der derimod tale om et fastkursssystem à la Bretton Woods aftalen, der var i kraft fra 1944 til 1973, så vil valutakursen kun blive ændret, når der er fundamental ubalance i samhandlen. Et sådant fast, men justerbart valutakurspolitik vil i virkeligheden skabe større *sikkerhed* for de virksomheder, der handler med udlandet, for at de ikke bliver ladt i stikken i ekstraordinære situationer.

b. Et føderalt budget?

Fastlåste valutakurser vil blokere for en automatisk udligning af en uensartet udvikling i lønomkostninger og produktionsvilkår (såkaldte asymmetriske choks). I så tilfælde må tilpasningen ske ved enten lønfleksibilitet (hvilket i praksis vil sige

accept af en nominal lønning) eller øget arbejdskraftmobilitet hen over landegrænserne. I næste afsnit ser vi nærmere på de europæiske arbejdsmarkeder og deres evne til at klare sådanne forstærkede tilpasningskrav.

Inden for rammerne af de eksisterende nationalstater, der også som hovedregel udgør ét valutaområde, kan en del af tilpasningen ved en uensartet økonomisk udvikling opfanges og afbødes gennem den **nationale** social- og arbejdsmarkedspolitik. De såkaldte egns-udviklingsområder får ganske betydelig økonomisk støtte via den nationale arbejdsløshedsforsikring og den reducerede statslige skattebetaling kombineret med et forøget kommunalt tilskud fra staten.

I en europæisk sammenhæng er der stillet forslag om en såkaldt samhørighedsfond, der sammen med strukturfondene skal varetage denne økonomiske udligningsfunktion. Disse fonde har dog en særdeles beskeden størrelse, idet EUs samlede budget er låst fast på 1,27 pct. af det samlede nationalprodukt, hvoraf landbrugsordningerne tager broderparten, og en betydelig del af strukturfondsmidlerne på forhånd er reserveret de fattigste af EU-landene. Der er således næsten ingen midler afsat til fremtidig 'egnsudvikling', forårsaget af en uensartet udvikling inden for det fælles valutaområde.

c. Renteforskellen til udlandet forsvinder?

En af de ofte nævnte fordele ved den fælles valuta skulle være fjernelsen af *rentespen* mellem de enkelte landes statsobligationer, når de i fremtiden udstedes i samme valuta. Også her er der tale om et overfladisk argument, idet renteforskelle har deres udspring i forskelle i inflationsforventninger og i debitorrisiko. At tyske obligationer har en lavere rente end danske eller italienske synes helt i overensstemmelse med denne vurdering. Den tyske stat har en bedre kreditrating end den danske, og den tyske inflation er også lavere. Der kan næppe være tvivl om, at den gennemsnitlige Euro-rente kommer til at ligge højere end den aktuelle tyske, fordi inflationen i hele ØMU-land må antages at ligge over den tyske og debitorrisikoen knyttet til en række af de øvrige statsobligationer må være mindst af samme størrelse som de danske statsobligationer.

Tilbage står dog en reel risiko for at en lille selvstændig valuta skal blive løbet over ende af den spekulative finanskapital. For at undgå dette må der føres en politik, der fremstår mindst lige så restriktiv som den, der føres i ØMU-landene. Dette er formentlig snarere et argument for at begrænse de spekulative kapitalbevægelser end for at låse valutakurserne fast, set i lyset af den manglende integration på arbejdsmarkedet og den svage udformning af den fælles overførsels- og finanspolitik.

7. Et integreret arbejdsmarked - betyder høj lønfleksibilitet og stor arbejdskraftmobilitet

I den simple ricardianske teori fører øget udenrigshandel ikke alene til generelt øget velstand, men også til øget indkomstlighed. Hvis blot løn- og prisdannelsen er fuldt fleksibel, så vil de ændrede efterspørgsels- og udbudsforhold resultere i, at lønniveauet bliver **det samme** i hele det geografiske område, der er omfattet af den handelsmæssige integration. Altså at lavlønsområder bliver relativt begunstiget, hvis

løndannelsen ikke er fuldt fleksibel, så vil den såkaldte 'mobilitet', dvs. økonomisk emigration, kunne bidrage til, at lønudligningen finder sted.

Dette er et teoretisk resultat fra en statisk ligevægtsanalyse, der fuldstændig overser den kompleksitet, der gør sig gældende i et dynamisk samfund kendetegnet ved konstant forandring og med stærke politiske, kulturelle, sociologiske og faglige institutionelle bindinger. Disse institutioner er opbygget igennem århundrede delvis for at bremse forandringer for at bevare etablerede magtpositioner, delvis for at danne bolværk mod for hurtige forandringer, der kan underminere samfundets organisation. Arbejdsmarkedets aftaler og arbejdsmarkedspolitikken har grundlæggende elementer af begge aspekter. Derfor vil en integrationsproces, som bygger på den antagelse at arbejdslønnen er/burde være fuldt fleksibel helt ude af trit med det omgivende samfund. Ligesom antagelsen om, at manglende fleksibilitet vil kunne substitueres med øget mobilitet henover de europæiske lande- og sprogrænser i lige så høj grad er ude af trit med den europæiske virkelighed.

Drivkraften bag indkomstudligningen inden for EU har ikke været arbejdskraftmobilitet i nævneværdigt omfang. Derimod har de relativt fattige lande vedvarende haft et lavere omkostningsniveau og undervurderet valuta, jf. tabel 1, der har gjort deres produktion konkurrencedygtig, hvorved de har kunnet tiltrække direkte investeringer i nye arbejdspladser. Sådan som det også har været tilfældet i bl.a. Tjekkiet, Polen og Ungarn inden for de seneste fem år. Sålænge denne proces går godt - det vil sige sålænge disse lande bevarer deres fordelagtige konkurrenceposition - vil produktivitetstigningerne fortsat være størst i lavindkomstlandene bl.a. forårsaget af en teknologisk indhentningseffekt. Samtidig vil de rige lande anvende en stigende del af nationalproduktet på service, der traditionelt har en lavere produktivitetstilvækst.

8. Integration af penge- og kapitalmarked:

a. Direkte investeringer et tveægget sværd

De reelle kapitalbevægelser - de såkaldt direkte investering, til forskel fra finansielle investeringer - har i forhold til arbejdskraften en noget højere mobilitet inden for EU. Der er her tale om kapitaloverførsler med det sigte at opbygge en forøget produktionskapacitet i form af etablering af nye virksomheder eller af opkøb af eksisterende virksomheder. Mobiliteten vil dog ofte være træg, samtidig med at begge typer transaktioner som hovedregel bidrager til at forøge værditilvæksten og dermed indkomstniveauet i det land, der modtager kapitalen. Det skaber arbejdspladser og øger efterspørgslen efter arbejdskraft. Prisen, der betales for disse direkte investeringer vil helt overvejende være, at overskuddet trækkes ud af landet, samt at der er en risiko for, at produktionen på opkøbte virksomheder før eller senere overflyttes til moderselskabet.

Hvis der ydermere opstår usikkerhed med hensyn til, hvorledes erhvervsklimaet udvikler sig i fremtiden, så vil strømmen af direkte investeringer dog relativt hurtigt kunne vende og derved ligefrem bidrage til at forstærke en krise, der er under opsejling (DØR(1997),s.209). Hvilket kan bidrage til at destabilisere udviklingen i de svagere regioner inden for en valutaunion.

b. Spekulative kapitalbevægelser hæmmer integrationsprocessen

Den kortfristede finanskapital er hyper mobil og kan være en urovolder på de internationale kapitalmarkeder uden at bidrage med velfærdsgevinster. Det er herfra de spekulative bølger udspringer, der kan sætte et lands valuta under pres. Dette er navnlig et problem for de lande, der har en svagt udviklet national finansiel sektor.

Omsætningen på finansmarkederne er i dag vokset ud over enhver proportion med det realøkonomiske underlag. Finanskapitalen yder - i modsætning til de direkte (reale) investeringer - ikke noget selvstændigt bidrag til fremme af vækst og velfærd. Denne væsentlige sondring mellem real kapital og finanskapital er ofte overset. De kortfristede finansielle strømme er i et internationalt perspektiv overflødige (bortset fra handelskreditterne, der udgør en brøkdel af den samlede finansielle omsætning). Ethvert land kan, hvis det i øvrigt har en velfungerende finansiel sektor, selv skabe den nødvendige kredit til at gennemføre nationale reale investeringer. Det er simpelthen forkert, når vendingen: "at opsparinger søger derhen hvor den er mest produktiv", benyttes til forsvar for den frie og ubegrænsede finansielle kapitalmobilitet. Der kan være behov for at få dækket et evt. betalingsbalanceunderskud ved international låntagning; men her må det aldrig overses, at der til ethvert underskud - nødvendigvis må svare et overskud i et eller flere lande af nøjagtig samme størrelse. Denne matchning af under- og overskud vil kunne etableres gennem en europæisk/international clearing bank og behøver ikke at være begrundelsen for en ubegrænset mobilitet for alle typer af finanstransaktioner.

Som en naturlig konsekvens af dette ræsonnement har bl.a. den amerikanske økonom James Tobin foreslået, at rene internationale finanstransaktioner pålægges en afgift for derigennem at dæmpe omfanget af de spekulative bølger. Det vil i realiteten sige, at etableringen af den fælles valuta med helt fastlåste valutakurser, angiveligt som et middel til at beskytte sig mod international spekulation, ville kunne overflødiggøres af en sådan global Tobin Tax.

Boks 1: Forslag om en Tobin-Tax på international valutaspekulation.

Allerede i 1984 var det åbenbart, at liberaliseringen af internationale finansielle kapitalbevægelser havde skabt megen uro på dels valutamarkedene, dels på de national penge- og kapitalmarkeder, hvor udenlandske spekulanter kunne hoppe ind og ud med minutters varsel. Dette var med til at udløse et kursdyk på mere end 30 pct. på aktiebørsen på Wall Street i oktober 1987.

Tobins forslag går i al sin enkelthed ud på, at enhver **finansiell** transaktion, der involverer to eller flere valutaer, pålægges en afgift på f.eks. 1 pct. Hvis der er tale om helt kortfristet spekulation i valutanedskrivning 'over night', så svarer det til en pro anno rente på 360 pct., hvilket vil få nogle spekulanter til at tænke sig om en ekstra gang. Er spekulationshorisonten én uge, så svarer afgiften immerhen til en pro anno rente på 52 pct.! Er der derimod tale om en langsigtet investering med en horisont på 10 år betyder afgiften blot en forøgelse af omkostningerne for den udenlandske investor på 1/10 pct. p.a. Betalinger i forbindelse med udenrigshandel kan evt. helt friholdes for afgiftsbetaling. Det kan ske gennem dokumentation i form af faktura eller anden form for forpligtigende real kontrakt.

Der vil med denne afgift, som med enhver anden skat, være omgåelsesmuligheder. Kontrollen lettes dog ved, at mere end 80 pct. af alle internationale finansielle transaktioner involverer mindst én af de fire store valutaer (\$, Yen, Pund og

D-mark). Hvis disse fire lande pålagde deres finansielle institutioner en sådan omsætningsafgift med trussel om alternativt at fratage dem deres autorisation til at handle med valuta, så ville der af konkurrencemæssige årsager for disse institutioner ingen vej være udenom at acceptere afgiftsbetalingen, for hvem tør handle millionbeløb med en ikke autoriseret valutahandler? Samtidig måtte der indføres restriktioner over for de lande, der ikke ville følge trop. Tobin Tax'en har den store fordel, at der ikke er tale om egentlig kapitalkontrol endsige forbud mod internationale kapitalbevægelser - blot en omsætningsafgift med klare velfærdsøkonomiske konsekvenser, for den korrigerer for en markedsfejl. Et synspunkt som ærke monetarister formentlig vil bestride, jf. figur 1.

9. De amerikanske erfaringer

Med udgangspunkt i figur 1 er det som allerede nævnt tankevækkende, at en række forskellige amerikanske økonomer i stadig stigende grad advarer mod en for hurtig overgang til en fælles valuta i EU. De er principielt tilhængere af, at (Vest)Europa bliver økonomisk integreret; men det bør ske på et realistisk grundlag. Her er det oplagt, at drage paralleller til den økonomiske struktur i USA. Den mest åbenbare forskel mellem USA og Europa er arbejdsmarkedets funktion. Mobiliteten er

mange gange større i USA end inden for bare ét af de større EU-lande, mens der som nævnt ovenfor ingen mobilitet er af betydning **mellem** EU-landene (hvis der bortses fra nogle få grænseregioner). De sproglige og faglige barrierer er stadig af næsten prohibitiv karakter mellem de enkelte EU-lande. Det er naturligvis ikke en stationær tilstand; men det er en illusion at foregive, at den geografiske mobilitet i de første mange år blot tilnærmelsesvis vil blive af en styrke eller et omfang, som teorien om det 'optimale valutaområde' forudsætter.

Når mobiliteten er så lav, så vil en fælles valuta fordre en **meget** høj grad af løn- og arbejdstidsflexibilitet, hvis regionale arbejdsløshedsøer skal undgås. Bliver et geografisk område og/eller en branche ramt af efterspørgselsbortfald, så skal der en ekstra forbedring af 'konkurrenceevnen' til for at kompensere dette bortfald, når arbejdskraften er immobil.

Dette gør sig i særlig udtalt grad gældende, når der ikke er etableret et system med kompenserende indkomstoverførsler fra den fælles/føderale myndighed til områder i økonomisk recession. I USA udgør den automatiske føderale kompensation omkring én tredjedel af indkomstbortfaldet. Det tager form af reduceret indkomstskat og øgede udbetalinger fra den føderale socialforsikring. I Danmark er den automatiske kompensationsgrad væsentligt højere p.gr.a. højere statskat, interkommunal udligning og en bedre arbejdsløshedsforsikring, hvor staten bærer ekstraordinære udgifter.

Der er således afgørende forskelle i den økonomiske struktur mellem USA og EU, der får de i denne sammenhæng upartiske amerikanske økonomer til at advare mod at forcere ØMU-projektet frem. Navnlig den tidligere formand for Det økonomiske Råd, i Ronald Reagans præsidentperiode, Martin Feldstein tegner et meget dystert udviklingsperspektiv for den monetære union. Den risikerer, ifølge Feldstein, hurtigt at gå i opløsning igen. Og vil derved påføre EU betydelige politiske omkostninger (foruden de økonomiske af det fejlslagne projekt)⁴.

10. EU - Et optimalt valutaområde?

Inden for den økonomiske faglitteratur har det siden begyndelsen af 1960'erne (Mundell,1961) været analyseret og diskuteret, hvor langt integrationsprocessen inden for et geografisk/politisk område bør være fremskreden for at en fælles mønt med fordel kan introduceres. Som allerede angivet i figur 2 er det helt afgørende, at vare-, arbejds-, og realkapitalmarkederne ideelt set hænger så tæt sammen, at der hersker én og samme pris i hele området. Det vil sige, at markedskræfterne skal være så stærke, at uanset om det er prisen på en Fiat Uno, lønnen til en faglært smed eller renten på en 5 årig statsobligation, så er der ingen forskelle - og der forventes heller ingen forskelle i fremtiden - når priserne, lønnen og renten opgøres

³Da den økonomiske krise i USA var på sit højeste i begyndelsen af 1980'erne havde staten Michigan en arbejdsløshed, der lå på ca. det dobbelte af landsgennemsnittet. Det førte til en udvandring fra staten på ca. 8 pct. af befolkning (DeGrauwe,1997, s.78). Det ville svare til, at 400.000 danskere var udvandret i begyndelsen af 1990'erne, hvor den danske arbejdsløshed lå væsentlig over det europæiske gennemsnit!

⁴Der er meget store økonomiske, og dermed også politiske, interesser knyttet til valutakurspolitikken. Den amerikanske borgerkrig i midten af forrige århundrede havde således delvis sit udspring i Sydstaternes svigtende konkurrenceevne. Når de ønskede at udtræde af unionen, var det bl.a. bestemt af presset fra nordstaternes industriproduktion. Det lykkedes som bekendt ikke for sydstaterne at få en selvstændig valuta, hvilket bidrog til, at de 'gamle' sydstater havde svært ved at følge med økonomisk.

i samme valuta. Er det tilfældet, så er forudsætningerne for 'et optimalt valutaområde' opfyldt, og der kan på fagøkonomisk sikker grund argumenteres for, at én fælles mønt vil fungere også uden en føderal udligningsfond.

På baggrund af de foregående afsnit er det åbenbart, at EU ikke tilnærmelsesvist opfylder disse betingelser med hensyn til økonomisk integration af markederne for varer, tjenester, arbejdskraft og realkapital. Det gør Danmark endsige USA såmænd heller ikke; men her virker den føderale overbygning, som en 'sikkerhedsventil', der kan kompensere for de imperfekte markeds kræfter. At markederne mellem EU-landene ikke tilnærmelsesvis er perfekte, er en empirisk kendsgerning - der burde stille sig hindrende for en fagøkonomisk anbefaling af indførelse af en fælles valuta i EU5.

Hvorvidt det overhovedet er muligt, endsige ønskeligt at bringe markedsøkonomierne i Europa, så tæt på 'fuldkommen konkurrence' så en monetær union bliver mulig i fremtiden, er en endnu uafsluttet teoretisk diskussion. I relation til introduktion af euro'en fra 1. januar 1999 er det sådan set tilstrækkeligt at konstatere, at virkeligheden slet ikke svarer til de teoretiske forudsætninger, som skal være opfyldt for at det overhovedet er muligt på et solidt fagøkonomisk grundlag at anbefale iværksættelsen heraf.

Dette er netop hovedindholdet i advarslerne fra de amerikanske økonomer.

Derfor bliver det en europæisk valuta med en betydelig indbygget ustabilitet, der søsættes med indgangen til 1999. En ustabilitet, der naturligvis først vil vise sig i takt med at spændingerne mellem de ikke integrerede markeder bygges op. Nationalbankdirektør Jens Thomsen bemærkede hertil ved mødet i Det økonomiske Råd den 28. maj 1997, "at den europæiske centralbank i startfasen vil være særligt orienteret mod prisstabilitetsmålet, men at dette naturligvis ikke udelukker, at det er muligt, at ØMUen vil udvikle sig i en ustabil retning. Det kan imidlertid lige så godt ske 10 eller 20 år efter starten som året efter" (DøR,1997, s.xvi).

Euro'en har således fra starten indbygget kimen til ustabilitet - og deler hermed skæbne med alle hidtidige forsøg på at etablere en overstatslig valuta i Europa. Men den ustabilitet vil yderligere blive forstærket af den europæiske centralbanks traktatsfæstede forpligtelse til at tilrettelægge den fælles pengepolitik udelukkende med henblik på at sikre prisstabilitet. Også her er der en klar forskel mellem USA og ØMUen. Den amerikanske centralbankdirektør vedkender sig åbent, at han også inddrager beskæftigelseshensyn ved tilrettelæggelsen af rente- og pengepolitikken.

En ensidig fokusering på prisstabilitet i et så svagt integreret område som ØMU-land må nødvendigvis have forskellige realøkonomiske konsekvenser fra region til region.

Den såkaldte Vækst- og Stabilitetspagt, som er et tillæg til ØMU-aftalen, lægger en afgørende begrænsning på de deltagende landes mulighed for budgetmæssigt at afbøde en stigning i arbejdsløsheden. Stabilitetspagten kræver nemlig, at der i gennemsnit er balance på de offentlige budgetter, og at underskuddet ikke må

⁵Den 9. februar 1998 var der et indlæg i Financial Times fra 155 tyske økonomiprofessorer (overvejende af monetaristisk observans), der i stærke vendinger opfordrede til en udskydelse af euro-projektet, indtil landenes økonomiske struktur var mere ensartet.

overstige 3 pct. på noget tidspunkt⁶. Sker dette, kan det pågældende land blive pålagt en ikke ubetydelig bøde til EUs kasse.

Med de restriktioner på den økonomiske politik, der er indeholdt i ØMU-projektet, er det vanskeligt at se, hvorledes det skulle kunne bringe EU ud af den arbejdsløsheds-klemme som hele opløbet igennem 1990'erne har indebåret. En udvikling der har frataget hele projektet en egentlig folkelig opbakning - når bortses fra de sydeuropæiske lande, der betragter det som en politisk sejr at sidde med på første række ved ØMU-projektets start.

11. ØMU'ens fremtid og dansk økonomisk politik

Som ofte fremhævet, så er Danmark en lille og relativt åben økonomi, hvis velstand delvis er baseret på en omfattende udenrigshandel. Så derfor er det en illusion at forestille sig, at den danske økonomiske udvikling kan foregå afskærmet fra den øvrige verdensøkonomi. Det lægger i sig selv en række begrænsninger på, hvilken økonomisk politik, der kan føres i Danmark, idet betalingsbalance-restriktionen vedholdende må respekteres. Da det gik galt med betalingsbalancen i midten af 1980'erne tog det mere end 7 år at få bragt så nogenlunde balance i økonomien igen, og det skete godt hjulpet på vej af rigelige mængder olie og gas fra Nordsøen. En dansk i devaluering ville formentlig have muliggjort en hurtigere tilpasning og en væsentlig mindre stigning i arbejdsløsheden. Det blev ikke forsøgt. I stedet steg arbejdsløsheden til over 350.000 i 1993 samtidig med, at budgetunderskuddet voksede hurtigt. Den nytiltrådte socialdemokratiske ledede regering lagde ud med en betydelig penge- og finanspolitisk lempelse, der brød den opadgående trend i arbejdsløshedstallene.

Den finanspolitiske ekspansion, der blev fremlagt for 1994, ville efter planen forøge budgetunderskuddet til op mod 4 pct. af nationalproduktet (BNP) og ville derfor **ikke** have kunnet accepteres inden for rammerne af den i 1997 vedtagne Stabilitetspagt. På grund af den pengepolitiske lempelse ("konverteringsbølgen") blev stigningen i det private forbrug så kraftig (næsten 7 pct. i 1994), at budgetunderskuddet faldt fra 3,9 pct. til 3,4 pct. i 1994.

For Danmarks vedkommende vil en deltagelse i ØMUen betyde en ikke uvæsentlig begrænsning i den økonomiske politik. Og netop i betragtning af den usikkerhed, der knytter sig til euroens stabilitet og risikoen for, at den europæiske centralbank vil føre en meget stram pengepolitik i begyndelsen vil det være betydningsfuldt for regeringen at have så mange instrumenter til rådighed ved tilrettelæggelsen af den økonomiske politik som overhovedet muligt. Det er netop også med den begrundelse, at den svenske regering har valgt at holde sig uden for ØMUen indtil videre.

Den virkelige lakmusprøve på sammenholdet inden for ØMU-landene bliver i år 2002, hvor de nationale sedler og mønter skal ombyttes med euro-betalingsmidler og alle priser, lønninger og renter fastsættes i euro. Indtil da vil møntunionen ikke ændre på folks hverdag, idet de deltagende lande opretholder deres nationale penge og valutaer; men i løbet af foråret 2002 er det planen, at alle nationale valutaer skal inddrages og befolkningerne i ØMU-landene skal til at regne i euro. Det bliver

⁶Den på det tidspunkt nyvalgte franske regering fik dog tilføjet, at hvis der var tale om et direkte fald i nationalproduktet, kunne landet overgangsvist undgå at få et bødepålæg.

ØMU'ens folkelige opbakning, der her vil blive afprøvet, og hvor udfaldet er helt uforudsigelig. Falder det sammen med en europæisk lavkonjunktur bliver den folkelige modvilje formentlig betragtelig.

I perioden 1999-2002 vil etableringen af ØMU'en således ikke indebærer afgørende ændringer - bortset fra ét område. Umiddelbart vil situationen med de fastlåste valutakurser dog minde om valutasamarbejdet de første 25 år efter krigen, hvor udsvingsmargenen mellem valutakurserne var meget små. DeGrauwe(1998) går endda så vidt, som til at sammenligne Europa efter ØMU'en med den sydasiatiske krise. Risikoen for økonomisk og monetær ustabilitet øges på grund af de spekulative kapitalbevægelser. Hvordan en sådan situation vil blive håndteret af hhv. den europæiske centralbank og den tyske forbundsbank er der ikke taget stilling til, hvilket også bidrager til at øge usikkerheden.

Hvis ØMU-projektet lider skibbrud, er det vigtigt at være på forkant med udviklingen, så situationen efter 'guldfodens' sammenbrud i begyndelsen af 1930'erne ikke får lov at gentage sig. Her påkalder Bretton Woods systemet sig fornyet interesse. I 25 år fungerede det overraskende godt - det brød sammen, fordi USA ikke ønskede at fastholde sin position som ankervaluta med lav inflation, mens Vietnamkrigen stod på. Valutasystemet blev også undergravet af den stigende liberalisering af spekulative kapitalbevægelser kombineret med de deltagende landes modvilje mod at ændre på centralkurserne som en konsekvens af uligevægt på betalingsbalancen.

En genopliven af Bretton Woods-systemet måtte derfor forudsætte, at de spekulative kapitalbevægelser kom under fornyet kontrol evt. i form af en (global) Tobin-Tax. Samtidig skulle der være en gensidig forpligtigelse til at ændre på centralkursen ved fundamental uligevægt på betalingsbalancen. En forpligtigelse der skulle være symmetrisk - altså gælde for både for over- som for underskudslande. Under forberedelsen af Bretton Woods-aftalen var det forslag til forhandling, at overskudslande skulle deponere en del af overskuddet på en rentefri konto i Den internationale Valutafond, for derved at give disse lande en tilskyndelse til at opskrive deres valuta.

Hvorledes fundamental betalingsbalance uligevægt skal defineres er bestemt heller ikke et let spørgsmål at besvare, men særdeles væsentligt, idet der ellers vil kunne opstå en situation, hvor der er en risiko for at de deltagende lande gennemfører konkurrerende devalueringer til stor skade for ønsket om prisstabilitet.

12. Afsluttende bemærkninger

Som påpeget af en række uafhængige økonomer, så er ØMU-projektet svagt teoretisk og empirisk funderet. Der er meget store forskelle i de økonomiske strukturer mellem de deltagende lande, samtidig med at den økonomiske integration - bortset fra varemarkederne - er endog særdeles begrænset, hvilket gør en sammenligning med USA, som et velfungerende valutaområde, misvisende. Der er en ikke ubetydelig risiko for, at ØMU'en allerede i 2002, hvor de nationale valutaer skal opgives definitivt, vil blive sat på en hård prøve.

Den dominerende vurdering blandt fagøkonomer er således, at ØMU-projektets fremtidige succes i høj grad er knyttet til spørgsmålet om, der inden for en

overskuelig fremtid etableres et egentligt føderalt budget med dertil knyttet centraliseret politisk beslutningstagning.

Det er vanskeligt at se, hvilken umiddelbar *økonomisk* interesse Danmark skulle have i at deltage i dette ØMU-eksperiment på et så usikkert grundlag, navnlig i betragtning af, at danske økonomi er et af de relativt svagest integrerede lande målt i forhold de i en ØMU-sammenhæng dominerende økonomier : Tyskland og Frankrig (DøR,1997, p. 112).

ØMU-forbeholdet er som brandforsikringspræmien, så længe det går godt, er pengene tilsyneladende spildt; men den dag, hvor branden måtte bryde ud, er den rar at have tegnet.

Litteratur

Committee on the Study of Economic and Monetary Union (den såkaldte Delors-komité, hvor bl.a. nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer og professor Niels Thygesen deltog): *Report on Economic and Monetary Union in the European Community* (med en samling special artikler bl.a. af den daværende tyske forbundbankdirektør Carl Otto Pöhl), Luxemburg: Office for Official Publications of the European Communities, 1989

De Grauwe, Paul: *The Economics of Monetary Integration*, 3rd ed., Oxford University Press, 1997

De Grauwe, Paul: *Economic and Monetary turmoil*, Financial Times, 20.2.98

Feldstein, Martin: 'EMU and International Conflict', *Foreign Affairs*, Nov/Dec. 1997, pp.60-73

Finansdepartementet i Sverige: *Sverige och EMU*, Statens offentliga utredningar, 1996:158, Stockholm, 1996 (Den såkaldte 'svenske ØMU-rapport' udarbejdet under ledelse af professor Lars Calmfors, der anbefaler en svensk 'vent-og-se' holdning til ØMU-projektet).

Friedman, Milton: 'Fra monetær enhed til politisk splittelse?', *Berlingske Tidende*, 21. oktober 1997

Mundel, Robert: 'A Theory of Optimal Currency Areas', *American Economic Review*, 1961

Jespersen, Jesper & Hans Aage: 'EU's økonomiske østpolitik' kapitel 3 i Nikolaj Petersen (red.): *Vesteuropas forhold til Central- og Østeuropa*, rapport afgivet til Rådet for Europæisk Politik, februar 1995

Jespersen, Jesper: *Monetary stability vs. Real Stability*, a comment on Niels Thygesens paper, June 1997

Jespersen, Jesper: *Økonomi og Virkelighed*, Fremad (2.udg.), 1998

Krugman, Paul: 'Forventningernes frie fald' interview med Bjarke Møller i *Information* 30. januar 1998. Se også hans vurdering i 'Peddling prosperity', Norton paperback, New York, 1995

Sørensen, Christen: *Danmark - delstat i Europa*, Fremad 1991

Tietmeyer, Hans: 'Emu requires political union', interview by Andrew Fisher in *Financial Times*, 4/5 November 1995

Thygesen, Niels: 'EMU and the Outsider Nations' in Ole Risager m.fl.: *Macroeconomic Perspectives on the Danish Economy*, paper presented at Trouville, June 1997

Økonomiske Råds Formandskab: *Danmark og ØMU'en*, specialkapitel i *Dansk Økonomi*, Forår 1997, København 1997

Økonomiministeriet : Økonomisk og Monetær union, I-IV, København 1991-93.
Siden hen har ministeriet etableret den praksis én gang om året at udgive en specialpublikation omhandlende den seneste udvikling inden for EU med særlig vægt på beskrivelsen af faktuelle forhold.

RESEARCH PAPERS from the Department of Social Science

To obtain a copy:

The papers can be downloaded free from the following address:

<http://www.ssc.ruc.dk/>

Paper-ready copies can also be obtained at a price of 40 DKK

Request and order for paper-ready copies can be made to the following address:

Secretary Janni Villadsen

Department of Social Sciences

Roskilde University

P.O box 260

4000 Roskilde

Phone +45 4674 2597

Fax + 45 4674 3080

Research Paper no. 1/99

Jesper Jespersen, Jørgen Birk Mortensen and Rasmus Rummel:
Bæredygtig energianvendelse og økonomisk vækst 'Hvad skal der til? – Hvad koster det?'
Nogle konsekvensberegninger gennemført ved hjælp af Makro og miljømodellerne Adam og Emma.

Research Paper no. 2/99

Jakob Torfing:
Velfærdstatens ideologisering

Research Paper no. 3/99

Eva Sørensen:
Democratic governance and the changing role of users of public services

Research Paper no. 4/99

Gunnar Skogmar:
The United States, Euratom and European Integration 1955-1957.

Research Paper no. 5/99

Peter Bogason:
Public Administration and the Unspeakable:
American Postmodernism as an Academic Trail of the 1990s.

Research Paper no. 6/99

Susana Borrás
The Cognitive Turn(s) in EU Studies

Research Paper no. 7/99

Helle Sundgaard Andersen, Lotte Jensen, Birgit Jæger, Karina Sehested, Eva Sørensen
Roles in transition! Politicians and Administrators between hierarchy and network.

Research Paper no. 8/99

Catharina Juul Kristensen & Søren Vøxted
Hvorfor tager faglærte ufaglært arbejde?

Research Paper no. 1/00

Birgit Jæger
SCOT in Action

Research Paper no. 2/00

Leopold Galicki
Det Sociologiske Værksted

Research Paper no. 3/00

Anders Mathiesen
Nyliberalismen – og de 'stærke' ledere

Research Paper no. 4/00

Eva Sørensen & Jacob Torfing
Kompetenceudvikling i Danmark

Research Paper no. 5/00

Susana Borrás
Science, technology and innovation in European Politics

Research Paper no. 6/00

Lars A. Engberg
Social housing in Denmark

Research Paper no. 7/00

John Andersen
Køn, klasse og ligestilling

Research Paper no. 8/00

Anne Reff Pedersen, Svend Bayer og Nina Middelboe
En præsentation af KIT
- At arbejde med kvalitative interview via lyd

Research Paper no. 9/00

Povl A. Hansen och Göran Serin
Industrins teknologistruktur i Öresundsregionen

Research Paper no 10/00

Jesper Jespersen
ØMUéns politiske økonomi