

Gå-hjem-møde om 'Finanspagten' FTF og AC, den 26. marts 2012

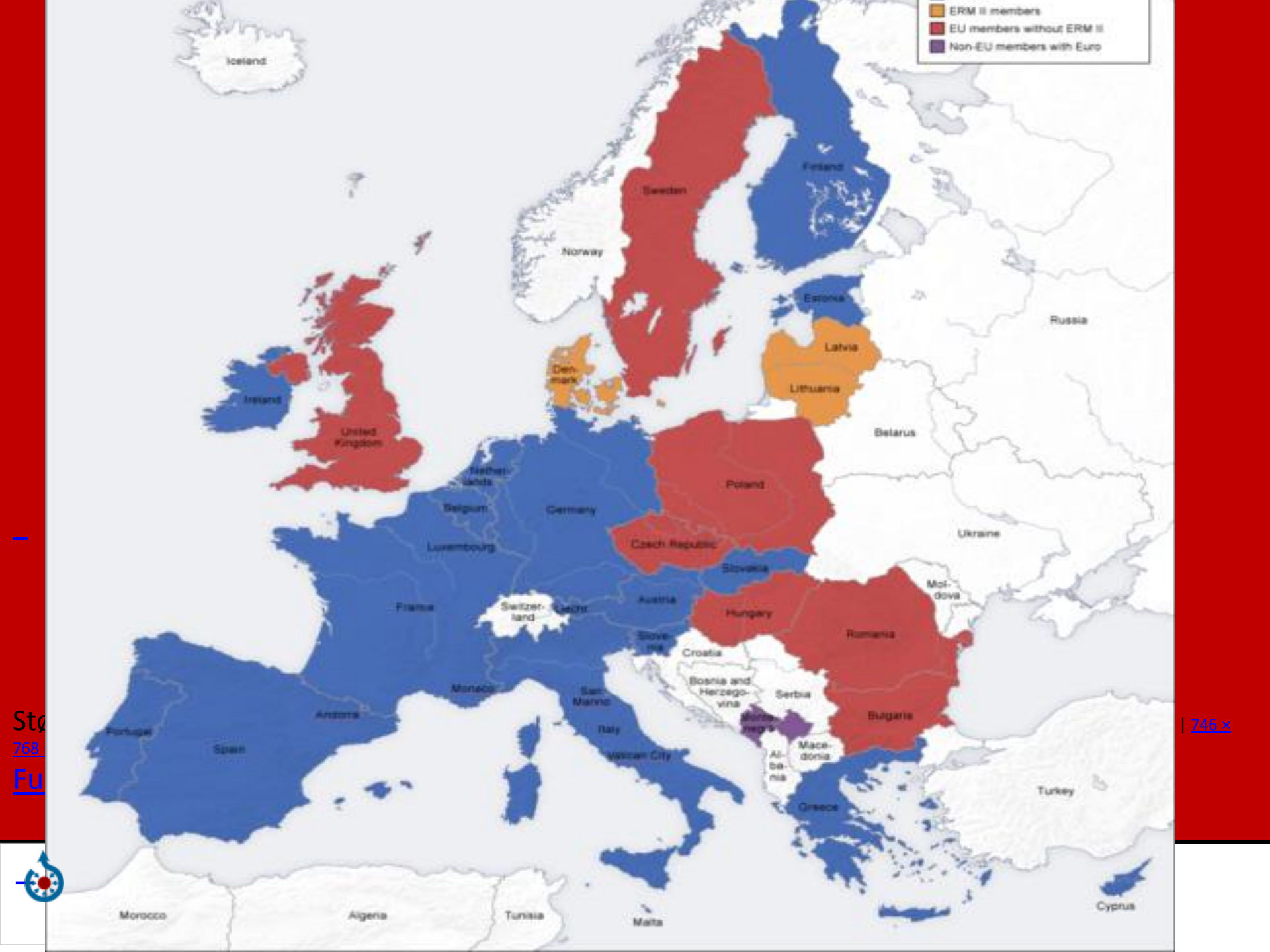
Jesper Jespersen
Roskilde Universitet

Historien om en forudseelig ØMU- krise

- En 'anklage' mod de økonomer, der ikke advarede mod konsekvenserne af én fælles valuta i EU
 - En (fortsat) 'anklage' mod de økonomer, der fastholder, at 'finanspagten' er løsningen på den aktuelle krise
- ➔ De taler enten mod bedre vidende eller på baggrund af manglende viden

Uafhængige økonomer advarede

- 1. Ligevægtsøkonomerne** (bl.a. Friedman) advarede om, at EU er ikke et **Optimalt valuta Område** – arbejdsmarkedene er for opdelte og ufleksible
- 2. Realisterne** (bl.a. Krugman) advarede om, at de enkelte lande har brug for de økonomisk politiske instrumenter: penge-, valuta- og finanspolitik, når de uundgåelige kriser rammer.
- 3. Euro-monetaristerne** derimod hævdede, at der ikke ville komme flere (alvorlige) kriser



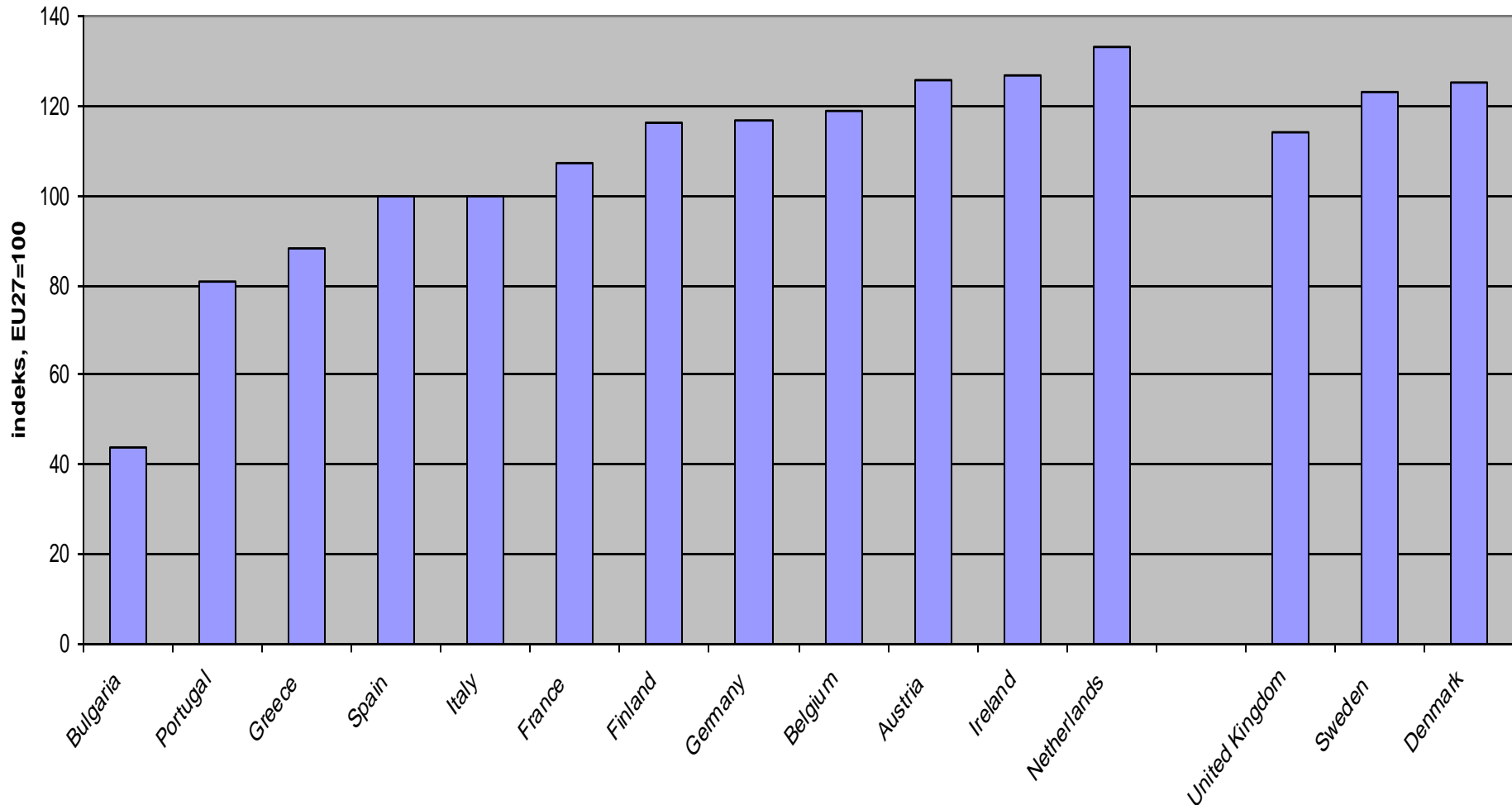
Stg
768
Fu

| 246 x



BNP pr. Indbygger, 2010

BNP pr. indbygger, 2010



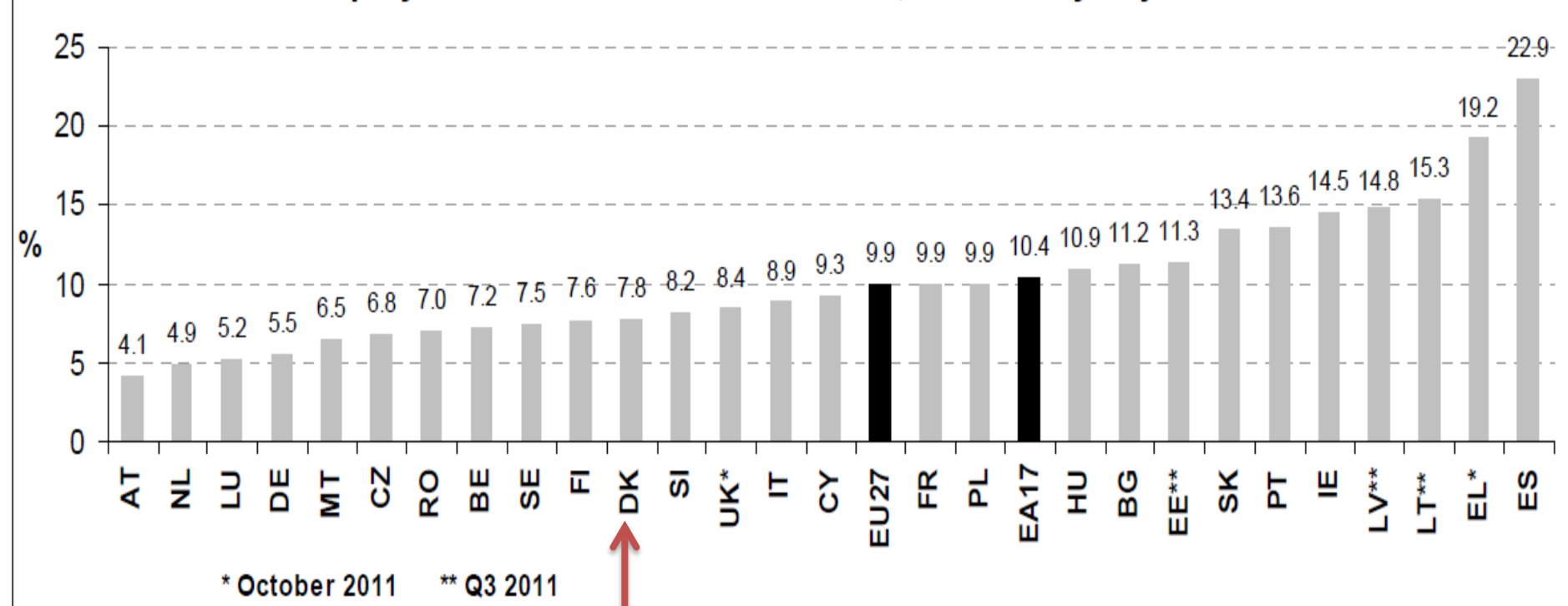
100 = 30.000 €

Kilde: EUROSTAT

Krisen har ramt meget forskelligt

In December 2011, the unemployment rate was 8.5% in the **USA**. In November 2011 it was 4.5% in **Japan**⁸.

Unemployment rates in December 2011, seasonally adjusted



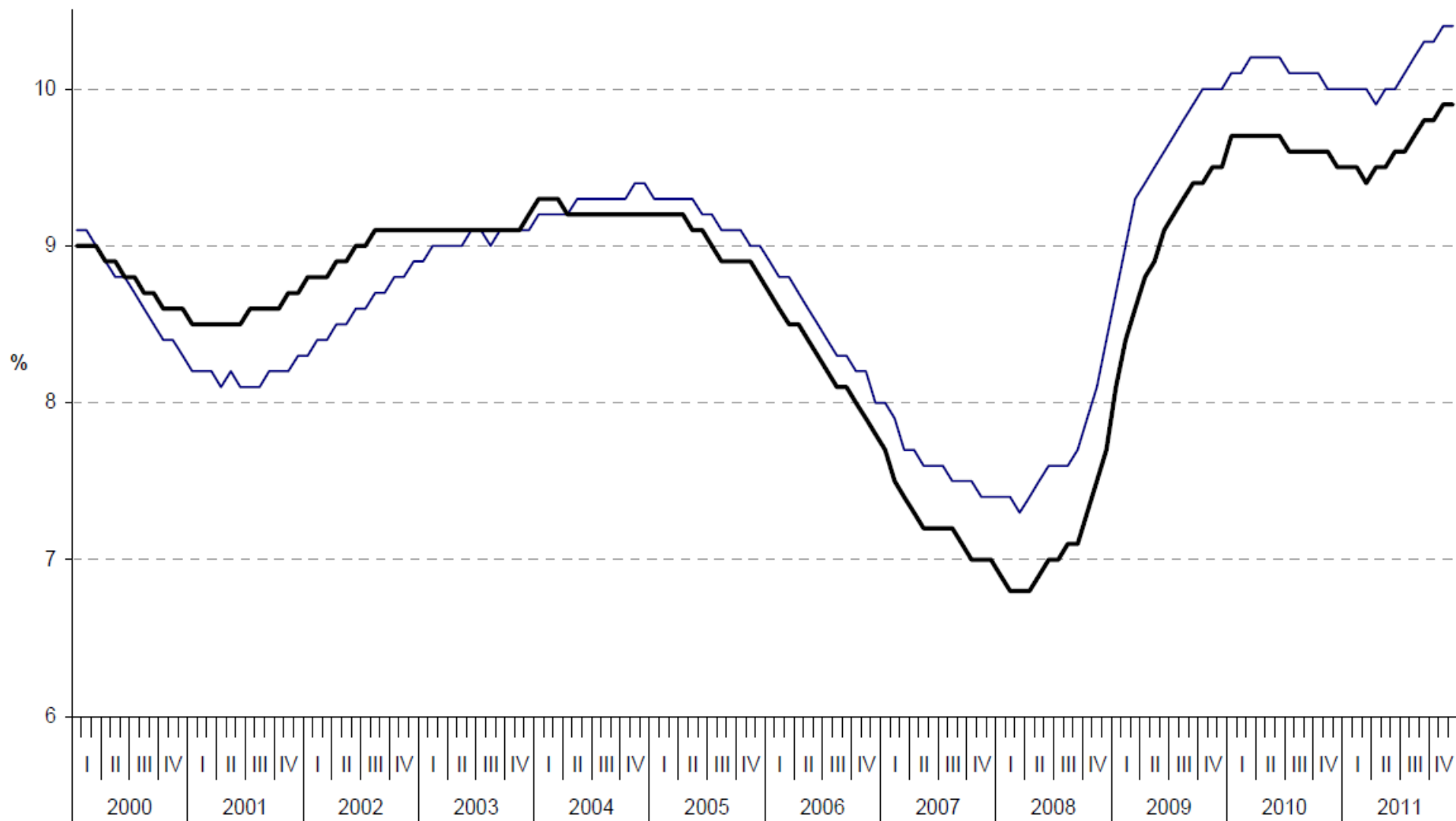
Ungdomsarbejdsløshed:

and **Germany** (9.5%), and the highest in **Spain** (46.2%), **Greece** (38.5% in the first quarter of 2011), **Lithuania** (33.1% in the second quarter of 2011) and **Slovakia** (32.9%).

Euro area and EU27 unemployment rates

— Euro area (EA17), seasonally adjusted series

— EU27, seasonally adjusted series

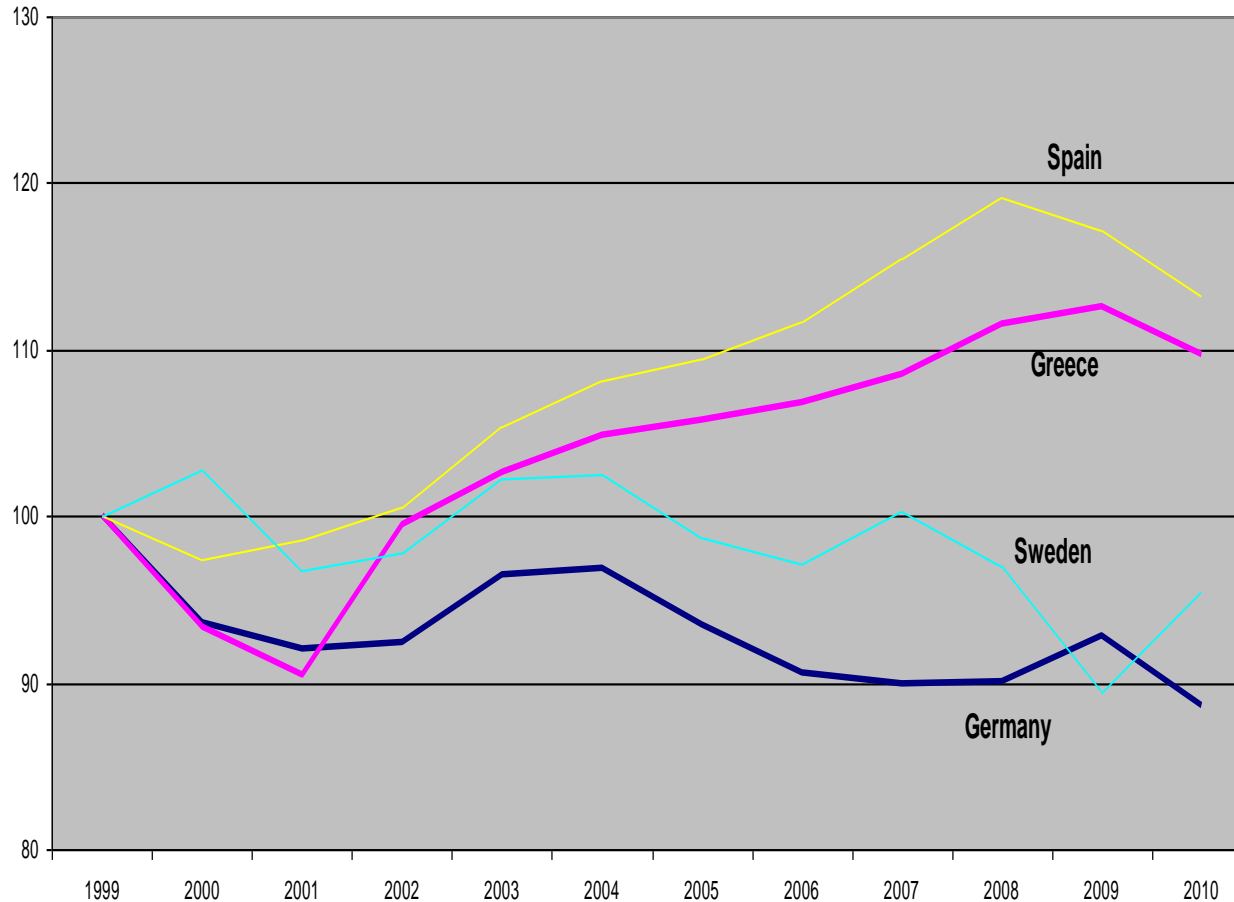


Hvorfor er det gået så galt?

1. Fordi ØMU-landene ikke er konvergente
 - ➔ De euro-monetaristiske konvergenzkriterier gav et falsk billede af 'konvergens'.
 - ➔ Der blev lukket for mange lande ind i ØMU-klubben
 - ➔ Uundgåelig **divergens** der gjorde landene **ekstra sårbare, når krisen ramte**

Stigende forskelle i omkostningsniveau

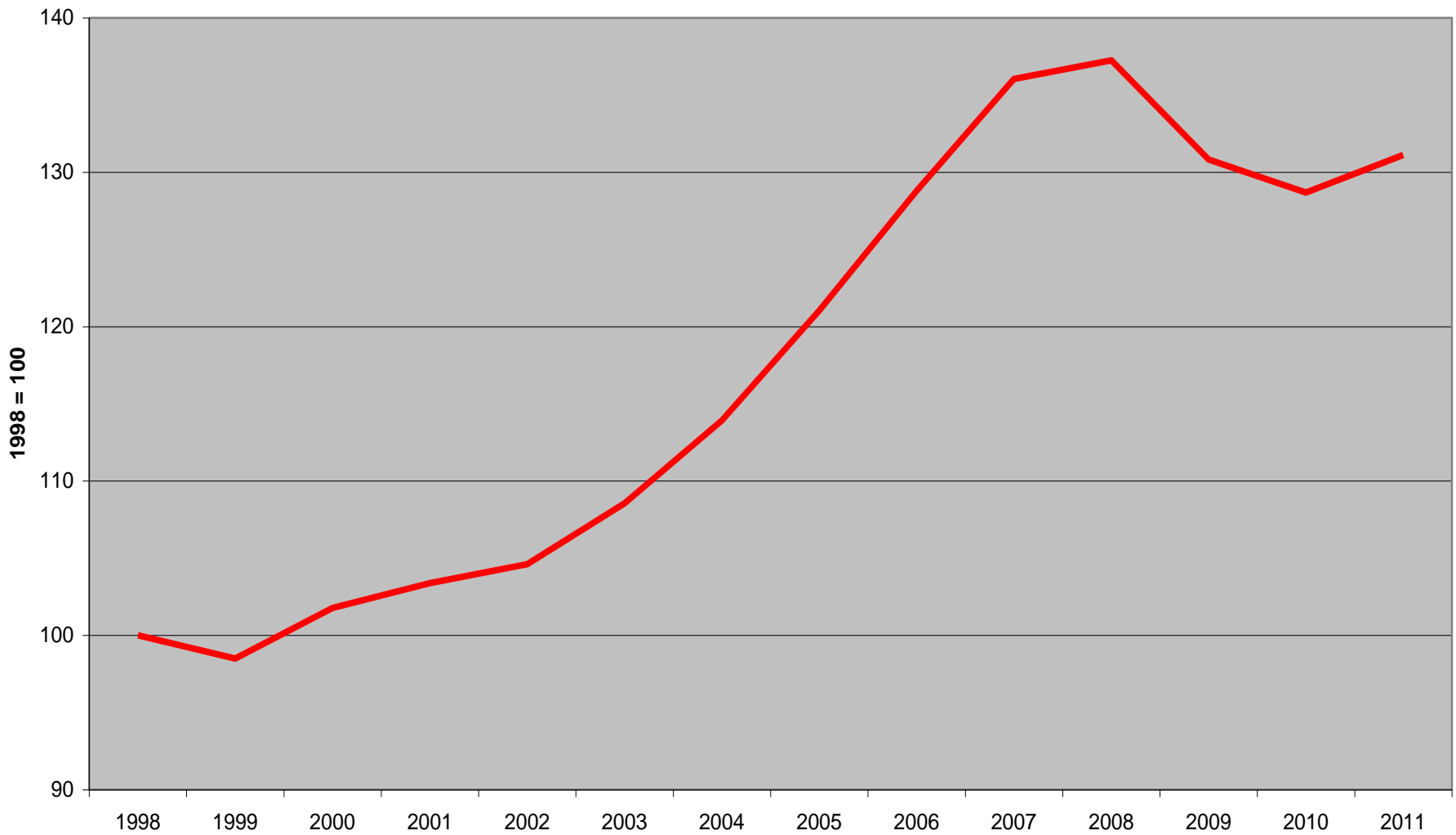
Real Exchange Rate (International competitive position)



Source: Eurostat, 2011

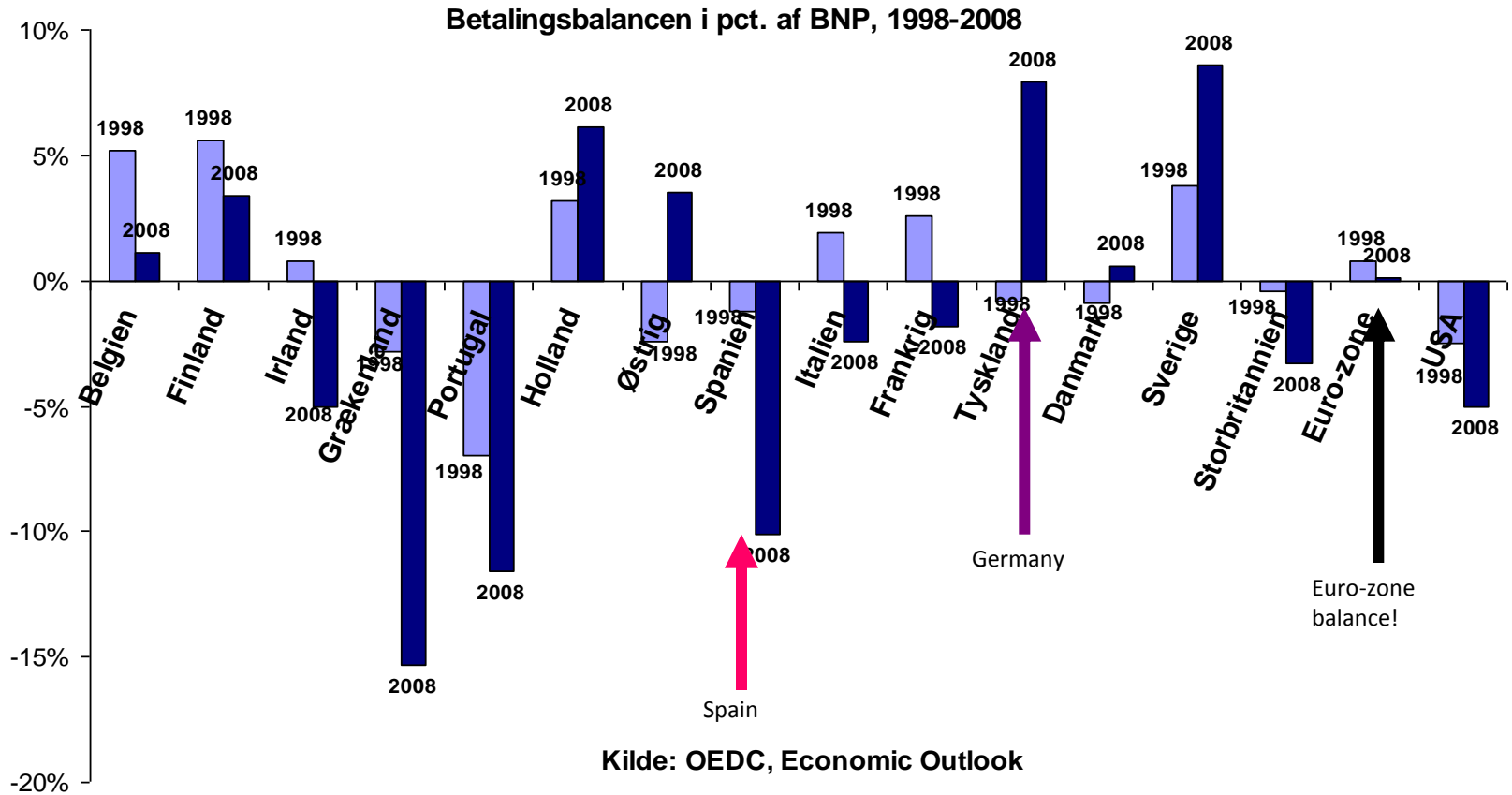
Spain and Greece have lost 25-30 percent in competitive position

Omkostningsudviklingen i Spanien i forhold til Tyskland



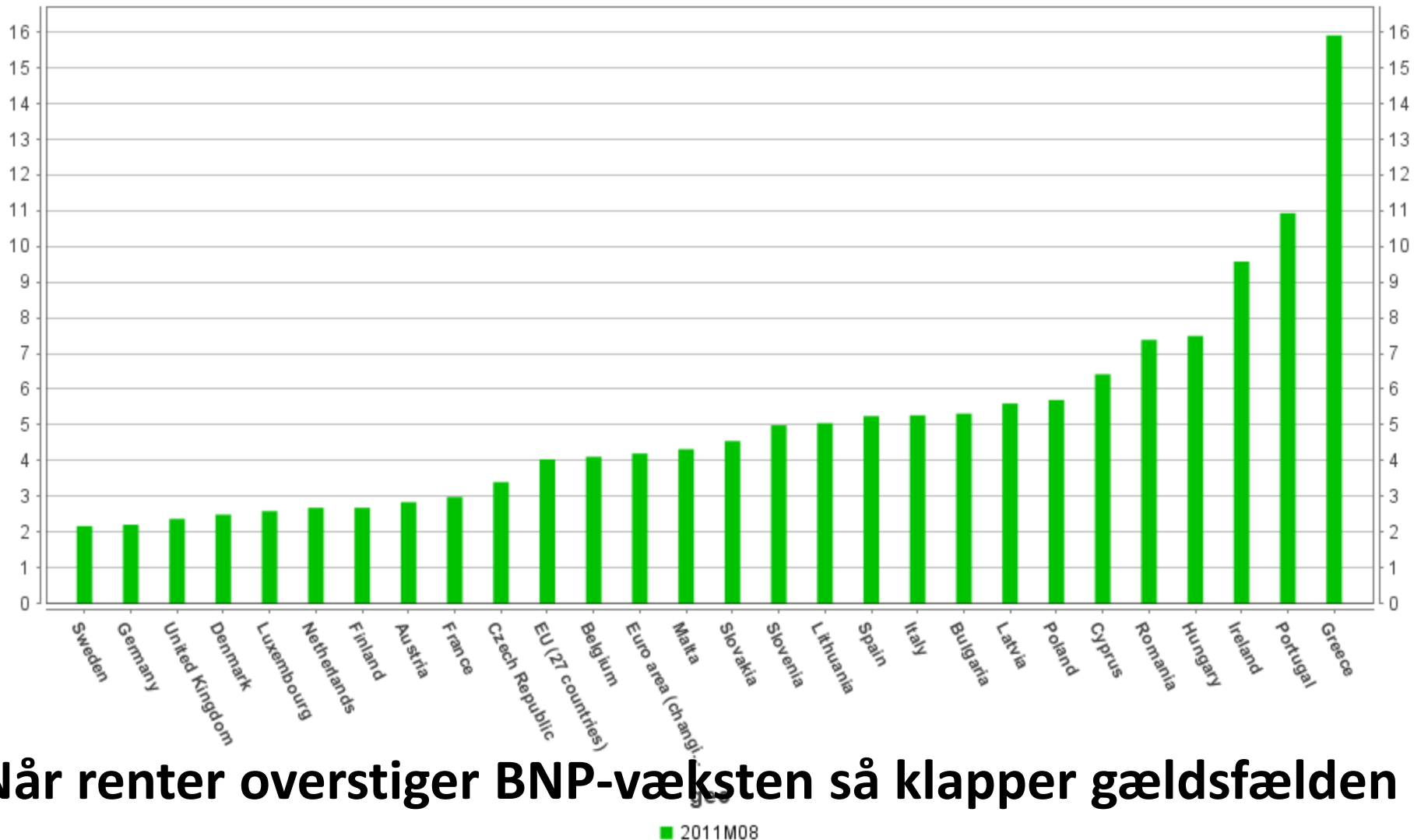
Kilde: OECD, Economic Outlook, 2011

Stigende betalingsbalance uligevægte, over- og underskud, 1998-2008



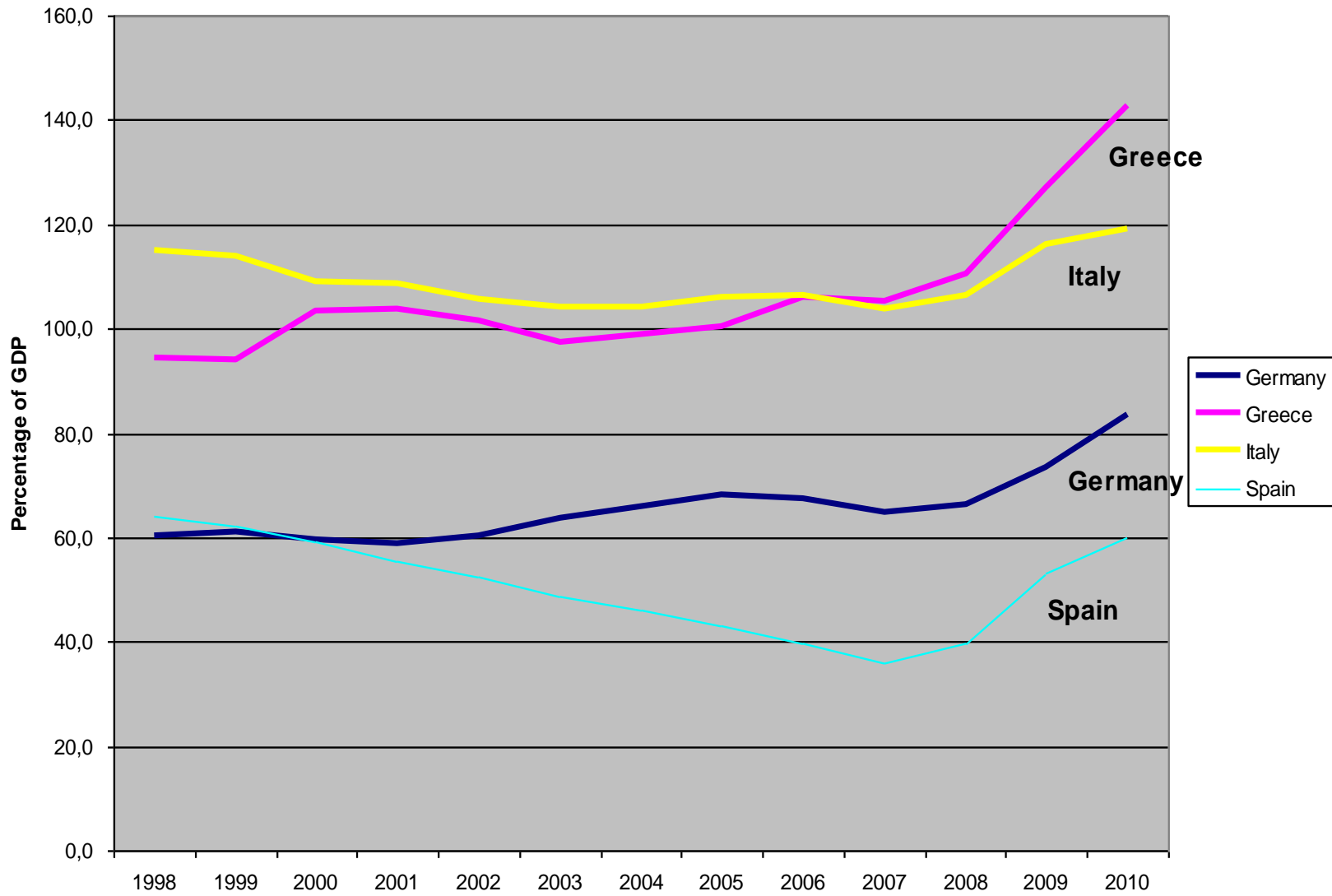
Store renteforskelle (statsobligationer)

Long term government bond yields
Monthly average (HSA)



Når renter overstiger BNP-væksten så klapper gældsfølden

Public Debt
Offentlig sektors gæld



Kilde: OECD, 2011

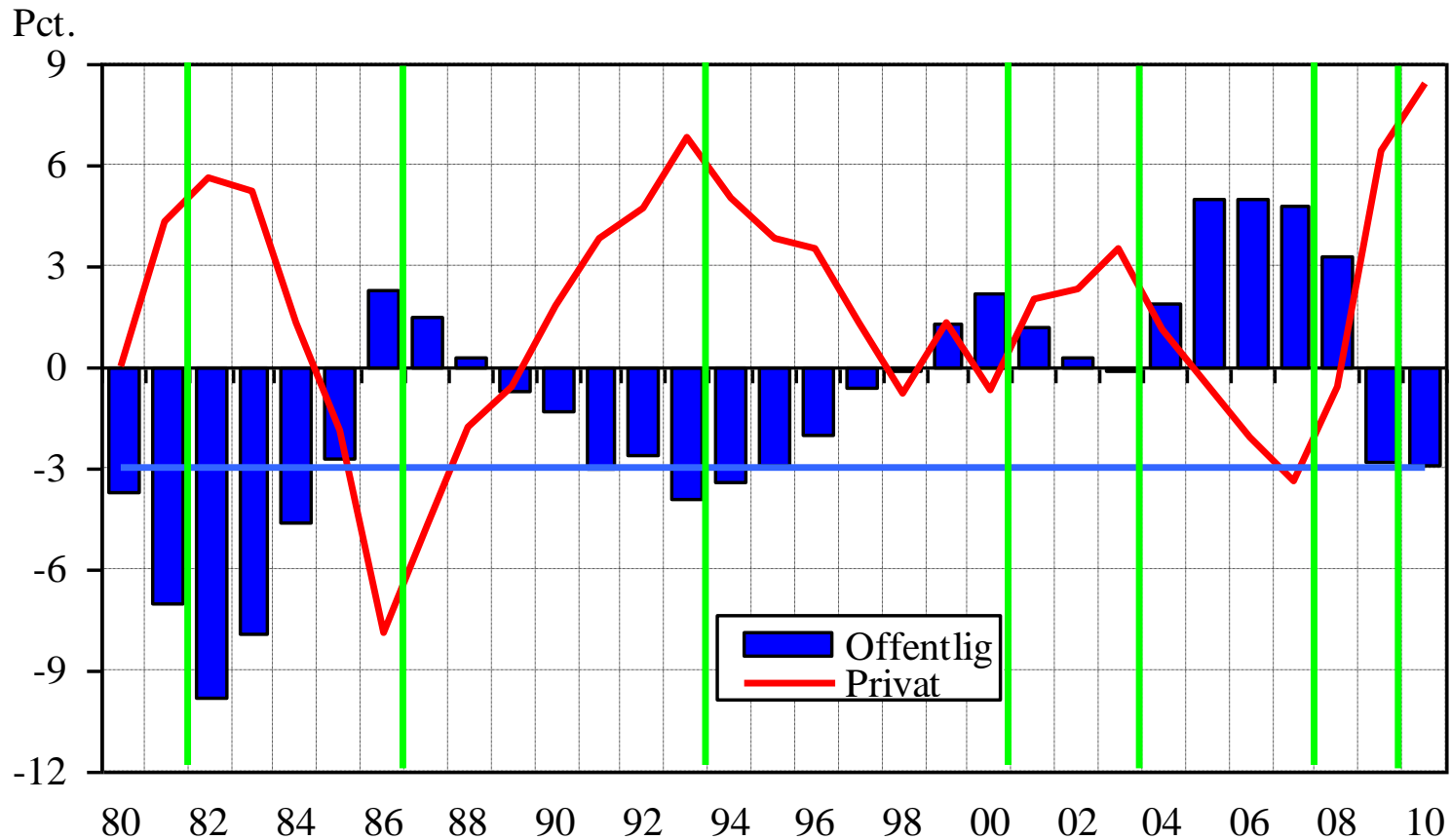
Euro-monetaristerne fokuserer på offentlige budgetunderskud

De har ikke anerkendt det simple bogholderimæssige princip:

Underskud i en del af økonomien → overskud i en anden del af økonomien

Offentligt underskud = privat overskud +/- betalingsbalancen

Figur 8.3. Nettofordringserhvervelse i offentlig forvaltning og service (den offentlige saldo) og i den private sektor, pct. af BNP



Anm.: Den private sektor inkluderer offentligt ejede selskaber.

Den blå linje viser kravet i EU's Stabilitets- og Vækstpagt om en offentlig saldo på mere end -3 pct. af BNP, og de grønne linjer viser skift i konjunkturerne.

Kilde: www.statistikbanken.dk, tabel NAT01 og NAT03.

Finanspagten gør ondt værre:

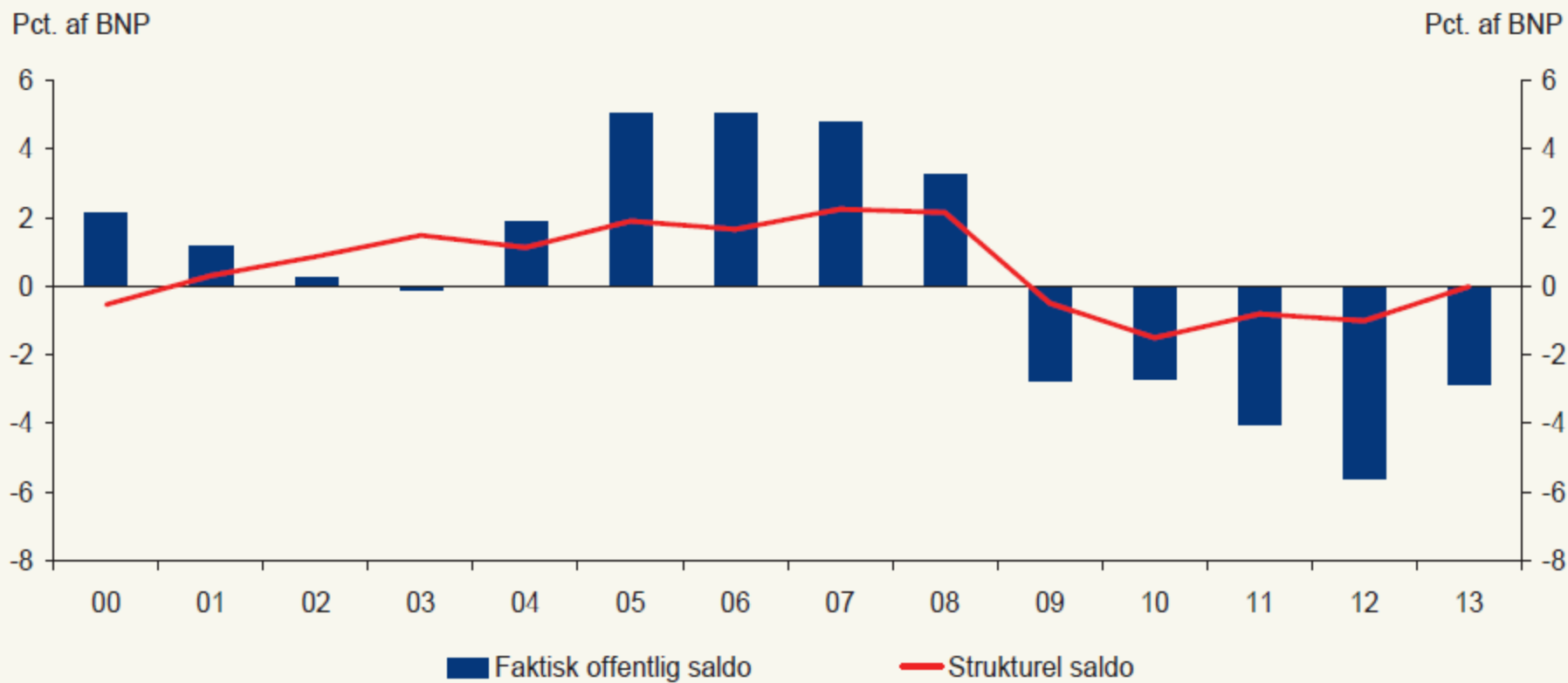
Fokuserer på den offentlige sektors underskud, når det er konkurrenceevnen, der er problemet

Finanspagten begrænser krisestyringen – uden at rette op på konkurrenceevnen:

1. Max. 3 pct. budgetunderskud begrænser de automatiske stabilisatorer
2. Max ½ pct. strukturelt underskud begrænser finanspolitikken, når der er mest brug for den.

Figur 1.1

Faktisk og strukturel offentlig saldo 2000-2013



Kilde: Finansregørelsen, december 2011

Den græske krise?

1. Skal alle EU-/ØMU-lande lægges i spændetrøje for at hindre, at grækerne i fremtiden snyder på vægten?

Hvad med finansmarkederne?

Det er uden sammenligning den største udfordring til hele det europæiske demokrati:

1. Hvis de ikke kommer under politisk kontrol, så vil finansmarkederne/bankerne fortsætte!!! med at sætte den politiske dagsorden
2. Roosevelt brugte 100 dage i 1933 til at reorganisere de amerikanske banker og finansmarkedet
3. Keynes fik gennemført efter 2. verdenskrig et forbud mod international spekulation, der eksisterede indtil 1986

Løsningen på den aktuelle krise

1. Rekapitalisering af forretningsbankerne og forbud mod, at de medvirker til finansspekulation (forudsætning for statsgarantien)
2. Tobin-skat på finansielle transaktioner ind- og ud af EU og på 'secondary-markets'
3. Fælles europæisk Kick-start, jo større betalingsbalanceoverskud, jo større Kick
4. Massive investeringer i produktivitetstigning i lande med betalingsbalanceunderskud
5. Gældsanering og Eurobond

Lyder dette urealistisk?

Så er ØMUens dage i sin nuværende form talte!