

A satellite-style map of Europe and its surrounding regions, including parts of North Africa, the Middle East, and Iceland. The map is rendered in shades of green and brown, with a dark blue background for the oceans. A semi-transparent red rectangle is overlaid on the map, containing the title and author information.

arenaidé
November 2016
Ny Tid rapport 32

En väg mot
tillväxt och ökad
sysselsättning i
Europa

Lars Anell

En väg mot tillväxt och ökad sysselsättning i Europa

Stockholm 2016

© Arena idé och Lars Anell

Omslagsfoto: NASA/Wikimedia Commons

Rapporten kan laddas ner från www.arenaide.se/rapporter

Lars Anell var ordförande i Vetenskapsrådets styrelse 2010–2016. Tidigare var han ambassadör i Genève (1986–1992) och Bryssel (1992–1994) samt medlem av koncernledningen i AB Volvo (1994–2001). Bland hans publicerade böcker ingår *Det andra samhället* (1969), *På spaning efter tillväxtens rötter* (2006) och *Europas väg – förening och mångfald* (2009).

INLEDNING	6
KEYNESIANISM ELLER DESS MOTSATS	7
FRÅN ORD TILL HANDLING	9
VAD SOM ÄR SANNING I BERLIN OCH JENA	11
EN FRIVILLIG TVÅNGSTRÖJA?	18
VART GÅR EUROLAND?	21
FROMMA FÖRHOPNINGAR OM TILLVÄXT	24
DET FINNS EN ENKEL LÖSNING	27
INNAN DET ÄR FÖR SENT	30
REFERENSER	33
TIDIGARE RAPPORTER I SERIEN NY TID	36

INLEDNING

” ... medlemmar i facket och icke organiserade lågutbildade arbetare kommer, förr eller senare, att upptäcka att deras regering inte ens försöker hindra att löner sjunker eller att jobb exporteras. Ungefär samtidigt kommer de att inse att manschettarbetarna, som själva är vettskrämda för att drabbas av nedskärningar, inte tänker låta sig beskattas för annat än det som gynnar dem själva.

Vid den tidpunkten kommer något att brista. De väljare som inte bor i de välmående förorterna kommer att besluta att systemet inte fungerar och börja se sig om efter en stark man att rösta på – någon som lovar dem att när han är vald så kommer så kommer inte längre småsluga byråkrater, fingerfärdiga advokater, överbetalda penningmäklare eller postmodernistiska professorer ha något inflytande. En sak som säkert kommer att hända är att alla de framsteg som gjorts under de gångna fyrtio åren ... att gå förlorade”

Richard Rorty i *Achieving Our Country* (1998)

Chefen för den europeiska centralbanken (ECB), Mario Draghi, meddelade den 1 juli 2012 att hans institution skulle ”göra allt som behövdes för att rädda (*preserve*) euron”. Europeiska unionens ekonomiska politik styrs i dag av denna fasta föresats att till varje pris rädda och vidmakthålla en valutaunion som leder vidare mot en ”allt fastare gemenskap” (*ever closer union*). Projektet är i grunden politiskt men det har väldiga ekonomiska konsekvenser.¹ Det råder inget tvivel om att ECB, kommissionen och länderna i eurozonen hyser förhoppningar om att den politik de satt sin lit till så småningom ska leda till tillväxt och efterfrågan på arbetskraft. Prioritetsordningen är dock klar – först kommer euron, sedan kommer tillväxten. Det är emellertid svårt att se hur uthållig tillväxt och full sysselsättning ska kunna åstadkommas inom ramen för det regelsystem som gäller i Euroland. Vi ska i alla händelser i denna uppsats tillåta oss att ändra prioriteringar och framför allt diskutera möjligheten att åstadkomma en starkare, uthållig ekonomisk tillväxt som skapar jobb och framtidstro. Och läsaren bör fundera på vad som är viktigast – meningsfull sysselsättning för Europas ungdomar eller en gemensam valuta.

Den metod som jag använt mig av i andra sammanhang är enkel. Det finns i huvudsak tre metoder för att värdera politiska åtgärders kvalitet. Teorier kan ge vägledning men de ska helst ha friska rötter

¹ När Maastrichtförhandlingarna var klara 1991 tillkännagav Helmut Kohl: ”En sak är säker. När Europa 1997 eller 1999 har en gemensam valuta från Köpenhamn till Madrid och från Haag till Rom, när mer än 350 miljoner människor lever tillsammans i ett område utan gränskontroller, då kommer ingen byråkrat i Europa att kunna sätta stopp för en process mot en politisk union (*political unification*)” (Kalyvas, s. 159–160).

i empirisk mylla. Praktiska exempel är sällan eller aldrig helt jämförbara men måste ändå vägas in i underlaget. Framför allt gäller detta ekonomisk-politiska åtgärder som otvetydigt kan knytas till ett önskat resultat. Sunt förnuft är det tredje kriteriet. Jag kommer sålunda att hävda att det är alltför primitivt att mäta statsskuldens kritiska nivå som en procentuell andel av BNP och att det är klokt att låna pengar när den långa räntan ligger klart under avkastningen på önskvärda investeringar.

KEYNESIANISM ELLER DESS MOTSATS

Den keynesianska teorin tar sin utgångspunkt i det förhållande att en ekonomi kan hamna i ett jämviktsläge då samhällets resurser inte är fullt utnyttjade. Under förutsättning att utbudssidan är tillräckligt flexibel, i den mening att det finns arbetskraft och maskiner som kan mobiliseras, kan denna situation åtgärdas med statsfinansiella insatser som ökar ekonomins aggregerade efterfrågan. Det fanns tidigare en rätt allmän uppfattning att investeringar i en lågkonjunktur betalade sig genom att de hade en multiplikativ effekt. Under 1960-talet hävdade flera ekonomer att vi inte längre skulle behöva oroa oss för arbetslöshet. Om bara efterfrågan kalibrerades mot tillgängliga resurser (*fine tuning*) så borde det vara möjligt att hålla sysselsättningen på en konstant hög nivå. Vid denna tidpunkt var keynesianismen ekonomisk statsreligion i Västeuropa och Nordamerika. Skälen till detta var i huvudsak två. Det var statsfinansiella insatser av en gigantisk omfattning – mobiliseringen av alla tillgängliga resurser inför andra världskriget – som äntligen tagit Förenta staterna ur trettotalsdepressionen. Keynes lära kom också att förknippas med den stabila högkonjunktur som började redan i slutet av 1940-talet och varade en bit in på 1970-talet.

Så gott som alla ledande ekonomer i Förenta staterna var övertygade om att en ny depression skulle följa när kriget var över – om inget gjordes. Det föreföll vara en befogad oro. Efterfrågan på flygplan, krigsfartyg och tanks skulle få ett abrupt slut samtidigt som tolv miljoner soldater var på väg hem. Men undret skedde. Rustningskonjunkturen avlöstes av en ekonomisk expansion som bars av export till omvärlden och inhemsk konsumtion. Under kriget hade många tjänat bra utan att kunna konsumera särskilt mycket på grund av ransonering. Det ofrivilliga sparande som uppstått omsattes i en efterfrågan på bilar och bostäder utrustade

med alla tänkbara apparater. Någon statsfinansiell stimulans behövdes inte. Industrin lyckades nästan problemfritt växla över till civil produktion och den välkända Nitaren Rosie (*Rosie the Riveter*) lämnade plats för hemvändande soldater. Inte bara i Förenta staterna utan i hela västvärlden växte den samlade produktionen – utan avbrott – i ett kvarts sekel i en takt som aldrig tidigare skådats och som vi aldrig kommit i närheten av senare. Denna expansion gav utrymme för hälsosamma vinster i privat industri, en årlig, märkbar höjning av reallönen och möjligheter att bygga ut den offentliga sektorn. Det var denna utveckling som ledde till genuint full sysselsättning och gav politiker mod att skriva in

När IMF granskade effekterna av olika ekonomisk-politiska åtgärder i krisdrabbade länder fann de att det keynesianska receptet fungerade rätt väl.

detta ambitiösa mål i partiprogrammen. Vi ska dock erkänna att den mirakulösa utveckling som ägde rum 1947–73 i Västeuropa och Nordamerika hade kunnat ge legitimitet åt vilken ekonomisk doktrin som helst och efterfrågestimulansen betalades inte med lånade utan sparade pengar. Värt att notera är dock att keynesianismen under lång tid sammanlevt med den enda långa period vi upplevt med stabil tillväxt och full sysselsättning.

Den första oljekrisen 1973–1974 ledde till ett abrupt slut för efterkrigskonjunkturen. Produktivitetens ökningstakt föll tvärt och har ännu inte repat sig. Den stagflation som följde innebar inte att keynesianismen helt avfördes från den politiska dagordningen, men dess hegemoni fick sig en knäck. Multiplikatoreffekten, som är grundläggande i keynesiansk finanspolitik (och i traditionell socialdemokratisk ekonomisk politik), ifrågasattes av många framträdande ekonomer, och någon robust empiri fanns inte att tillgå. Nu har vi emellertid skäl att tro att den gamla krismedicinen verkar under vissa förhållanden. När IMF granskade effekterna av olika ekonomisk-politiska åtgärder i krisdrabbade länder fann de att det keynesianska receptet fungerade rätt väl. Effekterna av finanspolitiska åtstramningar fick, åtminstone på kort sikt, långt större negativ effekt än förväntat. Positiva stimulanser, som sattes in i rätt konjunkturfasa, hade å andra sidan en starkt multiplikativ effekt i spannet 0,9–1,7.²

En effekt av att keynesianismen detroniserades var att västvärldens finansministrar inte längre kunde diskutera behov av samordnade insatser utifrån gemensamma premisser. Andra

² Se World Economic Outlook (oktober 2012); Blanchard och Leigh samt de Vylder.

teorier förfäktades från tid till annan men ingen fick den dominerande position som keynesianismen haft.

En mycket speciell teori har emellertid fått fäste i Bryssel och haft ett starkt inflytande på eurozonens ekonomiska politik. För den som insupit Keynes lära med modersmjölken kan det vara svårt att ta till sig idén att man även i dåliga tider ska spara för att få fart på ekonomin. Det är emellertid inte något fel på själva teorin. Det finns flera tänkbara mekanismer som skulle kunna öka konsumtionen och därmed leda till nyinvesteringar. Om offentliga utgifter hålls tillbaka behöver stater inte låna och räntorna faller. Detta innebär att det blir billigare för hushåll och företag att låna. Samtidigt hålls tillgångsvärden – aktier och fastigheter – uppe vilket gör att människor känner sig rika och benägna att spendera. En mer indirekt effekt är att offentlig sparsamhet som ger överskott i budgeten och minskad statsskuld gör oss kollektivt rikare och mer benägna att byta bil och att unna oss en extra utlandsresa. Efter ihärdiga försök av väldig omfattning under flera år finns *inga* tecken på att teorin fungerar.

FRÅN ORD TILL HANDLING

Den keynesianska *praktiken* är i grunden enkel. Det handlar om att ta i anspråk resurser som annars inte skulle komma till användning – människor som går utan arbete, maskiner som står och rostar och åkrar som ligger obrukade. Historien är full av exempel på lyckad keynesianism *avant la lettre*. Pyramiderna skulle kunna vara ett exempel men det är oklart om faraonerna hade sina undersåtars välfärd i åtanke. Det hade däremot Perikles.

Det byggnadsprogram han lyckades genomföra i Aten på 450-talet f.Kr., trots motstånd från konservativa sparivrare, syftade till att sätta folk i arbete och att ingjuta en tro på framtiden efter det misslyckade andra persiska kriget. Och det handlade inte om slavar utan om fria och röstberättigade medborgare. Plutarchos version är både vältalig (om än inte i min översättning) och konkret:

De som vaktat hus och hem såväl som vaktposter, sjömän och soldater borde haft anledning att göra anspråk på en rimlig andel av nationens rikedom. De råvaror som behövdes var sten, brons, elfenben, guld, ebenholts och cederträ; den kunskap som behövdes för att bearbeta och använda materialet fanns hos snickare, tegelslagare, bronsgjutare, stenhuggare, färgare, guldsmeder, elfenbenssnidare, målare, broderare och skulptörer för att inte tala om alla som skulle ta fram och transportera varorna. Och så hände det att människor i

alla åldrar och från alla yrkesgrupper, tack vare denna efterfrågan, fick ta del av stadens stora rikedom.

Inte bara Parthenon byggdes vid detta tillfälle. I byggnadsprogrammet ingick också Dionysosteatern och en ny konserthall (Odeon) – den största takklädda byggnaden i hela den grekiska världen – tillsammans med väldiga skeppsvarv och fortifikationsanläggningar. Det var ingen tillfällighet att både utgifter och inkomster fördelades bland hela befolkningen. Den skattefinansierade offentliga verksamheten omfattade även under normala förhållanden 3–6 procent av den samlade produktionen. Josiah Ober menar att Aten var ett av ytterst få samhällen som under perioden 1800 f.Kr. till 1300 e.Kr. skapade något som liknade allmänt välstånd för befolkningen. En bidragande orsak var att den grekiska demokratin innehöll institutioner som tvingade medborgare från olika samhällsklasser att samarbeta och disciplinerade de ledande familjerna till lojalitet med allmännyttan.³ Den som svek sin samhällsliga plikt eller berikade sig på ett otillbörligt sätt kunde i demokratiska former förklaras fredlös och utvisas. Det var inte alltid rättvist, men effektivt.⁴

Ekonomipristagaren och nestorn bland läroboksförfattare, Paul Samuelson, skriver tillsammans med William Nordhaus i den 15:e upplagan av *Economics* (1995) att den amerikanska ekonomin bara kommer i närheten av fullt kapacitetsutnyttjande när landet befinner sig i krig. Frågan är därför om den gigantiska mobiliseringen av män, kvinnor och maskiner inför och under andra världskriget har några lärdomar som kan praktiseras i fredstid.

Kapitalintensiteten, som fallit under depressionen, steg dramatiskt. Med hjälp av investeringar betalade av staten fanns det mot slutet av kriget dubbelt så många verktygsmaskiner som 1929. Denna utveckling fick betydelse för den amerikanska industrins produktionsförmåga och konkurrenskraft långt in på efterkrigstiden.⁵

³ Se Martin, s. 113.

⁴ Perikles är på inget sätt unik. Det tycks ha varit rätt vanligt i den grekiska världen under antiken att härskare, både med och utan demokratiskt mandat, finansierade investeringar i infrastruktur med det uttalade syftet att skapa sysselsättning (Martin, s. 104–112). Det finns andra mindre lyckade men belysande exempel på keynesianska äventyrligheter i grekisk historia. En rimligt modern infrastruktur byggdes först mot slutet av 1800-talet. Den regering som leddes av Spyridon Trikoupis lånade väldiga summor på den internationella kapitalmarknaden för att bygga vägar och järnvägar. Utgifterna för infrastrukturinvesteringar ökade från 1 till 18 procent av BNP. Det slutade naturligtvis i en statsbankrutt men investeringarna var helt nödvändiga för landets utveckling.

⁵ Den effektiva mobiliseringen av resurser underlättades naturligtvis av att det var fråga om att försvara nationen. Det innebar dock inte att företagen avstod från att ta ut hälsosamma vinster. Många i dag framgångsrika företag kan tacka krigskonjunkturen för sin överlevnad.

En grafisk illustration av i vilken takt totalfaktorproduktiviteten i Förenta staterna utvecklats från 1910-talet till 1970-talet visar en brant stigning mot en topp på 1950-talet följt av ett lika brant fall. Den genomsnittliga ökningen under 1910-talet var nästan obefintlig och låg fortfarande under 1 procent på 1920-talet. Att produktiviteten steg till 1–2 procent per år samtidigt som produktionen sjönk under trettioåret beror till stor del på att färre arbetade mer effektivt. Den genomsnittliga tillväxttakten under 1940-talet, 1,8 procent, är överraskande låg med tanke på de gigantiska, väl dokumenterade ökningarna av effektivitet som skedde i rustningsindustrin. Fördubblingen av BNP berodde alltså i stor utsträckning på de väldiga investeringarna i ny produktionsteknik som betalades av staten. Denna utveckling fullbordades på 1950-talet. Då växte produktionen med 3,5 procent per år utan tillskott av arbetskraft och kapitalutrustning. En tillväxttakt på 1,4–1,6 procent 1960–1979 följdes av en återgång till samma nivå som på 1910-talet. Under det senaste kvartssekel har totalfaktorproduktiviteten ökat med ca 0,75 procent per år. Detta har lett många till att nedvärdera effekten av den digitala revolutionen. Robert Solow har sålunda påpekat att vi ser datoriseringen av vårt samhälle överallt utom i statistiken. Det är emellertid rätt säkert att flera av digitaliseringens uppenbara produktivetsvinster inte fångas i statistiken.⁶

VAD SOM ÄR SANNING I BERLIN OCH JENA

Jag är osäker på om den ekonomiska politik som förs i Euroland har något namn. Åtstramning till varje pris är ett vanligt förslag. Det är emellertid inte korrekt. Det regelverk som nu är i kraft förbjuder enbart *statsfinansiella* stimulanser med lånade pengar. Politiken har i huvudsak tre komponenter – balans i statens finanser, låga realräntor och penningpolitiska stimulanser. Det började med Maastrichtfördraget.

En valutaunion har varit en het dröm för Europas politiska elit sedan sextioåret. Redan 1971 enades de då sex medlemsstaternas stats- och regeringschefer om att i princip införa en gemensam valuta. Men verkligheten satte då stopp för projektet.

⁶ Robert J. Gordon ger i sin magnifika studie av Förenta staternas ekonomi – *The Rise and Fall of American Growth* – en detaljerad redovisning av hur arbets- och totalfaktorproduktivitet har utvecklats under olika perioder samtidigt som han undergräver tilltron till denna statistik.

Drömmen aktualiserades på nytt inför förhandlingarna om Maastrichtfördraget, som trädde i kraft den 1 november 1993. Frågan om en ekonomisk och monetär union (EMU) drevs framför allt av Frankrike, som menade att Tyskland hade ett orättmätigt inflytande på Europas ekonomi i kraft av D-markens starka ställning. Dåvarande kommissionsordföranden Jacques Delors var ordförande i den kommitté som skulle konstruera en plan för att förverkliga en valutaunion. Alla medlemsstaters centralbankschefer deltog och det kom därför som en överraskning att de enhälligt lade fram ett förslag om att senast 1999, utan återvändo, låsa deltagande länders valutakurs.⁷ Den allmänna uppfattningen är att EMU är det pris Helmut Kohl betalade för att "Europa" skulle tillåta honom att ena Tyskland.⁸

I Maastrichtfördraget skrevs de krav in som ett land måste uppfylla för att få delta i EMU. Förutom stabil valuta och låg inflation angavs två gränsvärden. Statsskulden fick inte överstiga 60 procent av BNP och underskottet i offentliga finanser fick inte vara större än 3 procent. Från början såg det ganska mörkt ut. I mitten av 1990-talet var det bara ett fåtal länder som var kvalificerade – och många hade lång väg att gå innan stats- och regeringscheferna 1998 skulle skilja fåren från getterna. Att klara Maastrichtkriterierna blev emellertid ett ekonomiskt mandatsprov för europeiska politiker. Tack vare en heroisk åtstramningspolitik, uppfinningsrik bokföring och politisk välvilja gick det vägen för alla som ville utom Grekland, som fick vänta några år. I praktiken bortsåg man från statsskuldens omfattning eftersom det skulle ha uteslutit Belgien och Italien. Sverige klarade alla krav med glans men valde att avstå.⁹

Innan det tredje och slutgiltiga steget togs mot EMU:s fullbordan hade stats- och regeringscheferna gått Tyskland till mötes och etablerat en stabilitets- och tillväxtpakt. Syftet var att hålla lättsinniga sydeuropéer kvar på den smala vägen mot ordning och

⁷ Det borde naturligtvis inte ha kommit som en överraskning att en grupp centralbankschefer kommer fram till att de ska ha total och suverän kontroll över penningpolitiken och att demokratiskt valda politiker ska hålla fingrarna borta. Dock råder det inget tvivel om att Margaret Thatcher blev bestört över att chefen för Bank of England, Robert Leigh-Pemberton, kunde ansluta sig till förslaget. Inte heller var det väntat att Karl Otto Pöhl, chefen för Bundesbank, skulle låta sig övertygas.

⁸ Min uppfattning är att detta är fel. Tidtabellen stämmer inte och det stabila stöd Kohl behövde, och fick, kom från Washington. Redan den 4 december 1989 – mindre än en månad efter murens fall – gav Nato sitt fulla stöd till Tysklands återförening på basis av ett förslag som lades fram av president George Bush (Zelikow och Rice, s. 133–134).

⁹ De länder som deltog i EMU från början var Tyskland, Österrike, Belgien, Spanien, Finland, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna och Portugal. Grekland kom, som nämnts, med några år senare. Nu är också Slovenien, Cypern, Malta, Slovakien, Estland, Lettland och Litauen medlemmar.

reda i statens finanser. Det var emellertid Tyskland och Frankrike som först bröt mot paktens förbud mot alltför höga underskott i statsbudgeten. När detta inte ledde till några sanktioner var det fritt fram för andra. Det borde logiskt sett ha lett till att disciplinen skärptes. I stället valde stats- och regeringscheferna 2005 att producera en pakt urvattnad till meningslöshet. Först när finanskrisen nådde Europa blev svagheter i eurosyste­met uppenbara. Ännu på våren 2008 hade kommissionen publicerat en 328-sidig rapport som prisade EMU i alla tonarter. ”Regeringar samordnar sin ekonomiska politik så att alla ekonomier harmoniskt samverkar med varandra ... Den gemensamma valutan i sig fungerar som en sköld mot externa chocker” (Marsh, s. 44). De interna obalanserna inom Euroland, som förr eller senare skulle ha utlöst en kris, omnämndes men tilläts inte störa förberedelserna för eurons tioårsdag. ”Läget i Grekland föreföll 2008 idealiskt” skriver Stathis Kalyvas i sin tankeväckande bok *Modern Greece*. Men när en ny­­tillträdd regering, helt enligt regelboken, granskade företrädarnas bokföring visade det sig att landet stod inför en statsbankrutt. Detta utlöste en systemkris av det enkla skälet att i en valutaunion är statsskulden för alla medlemsländer en utlandsskuld (uttryckt i en valuta som den nationella regeringen eller landets egen centralbank inte kontrollerar).

De omedelbara åtgärderna blev en serie räddningspaket organiserade av en trojka bestående av kommissionen, ECB och Internationella valutafonden (IMF). Inte bara Grekland utan också Irland, Portugal och Cypern fick stödlån i utbyte mot stränga krav på att sanera statsfinanserna – med detaljerade anvisningar om hur det skulle gå till. Därefter vidtog ett arbete för att på sikt stabilisera situationen och rädda euron. Vi har nu en hel familj av rättsakter där de viktigaste komponenterna är den europeiska planerings­terminen, sexpaket (fem förordningar och ett direktiv), tvåpaket (två förordningar), europluspakten, fördraget om stabilitet, styrning och koordinering inom EMU (stabilitetsfördraget) och europeiska stabiliseringsmekanismen (ESM). Det är inte helt lätt att redogöra för alla aspekter av denna lagstiftning. Situationen kompliceras av att europluspakten och stabilitetsfördraget är mellanstatliga avtal som ligger utanför EU-rätten. Detta innebär att alla överenskommelser måste vara enhälliga. Dock har kommissionen och EU-domstolen ”bjudits in” för att övervaka hur lagen ska tillämpas och döma i händelse av överträdelser. Det som kallas finanspakten är en del (den viktigaste) av stabilitetspakten.¹⁰

¹⁰ Se Eriksson och Löfmark.

Man behöver emellertid inte läsa alla texter, som för övrigt i långa stycken överlappar, för att förstå vad det handlar om. Stabilitetspakten ger en bra sammanfattning av innehåll och grundläggande syfte. Alla euroländer och andra stater som skrivit under detta dokument ska sträva efter att "offentliga finanser ska vara i balans eller uppvisa överskott" och detta ska ske i enlighet med en landspecifik medelfristig plan med ett "nedre gränsvärde för det strukturella underskottet på 0,5 % av bruttonationalprodukten till marknadspriser". Dessa åtaganden ska skrivas in i deltagande länders "nationella lagstiftning genom bindande och permanenta bestämmelser, helst på konstitutionell nivå, eller på annat sätt som garanterar att reglerna till fullo respekteras och efterlevs under hela den nationella budgetprocessen". Om ett land inte uppfyller fastställda kriterier utlöses en automatisk korrigeringsmekanism. Kommissionen har uppdraget att se till att ordningen återställs. Om så inte sker kan ett trilskande land hamna inför domstolen, vars utslag är bindande och utan appell. Tillämpningen av den första stabilitets- och tillväxtpakten misslyckades därför att medlemsländernas företrädare konsekvent frikände varandra från allehanda överträdelser. I den lagstiftning som tillkommit efter den senaste krisen finns en regel som innebär att kommissionens ståndpunkt vinner laga kraft om inte en kvalificerad majoritet röstar emot, och den anklagande parten har inte rösträtt.¹¹

Rapporteringen i massmedier ger intryck av att det handlar om panikåtgärder för att komma till rätta med en akut kris. Detta var också de signaler kommissionen sände ut. När det första räddningspaketet för Grekland presenterades 2011 förklarade dåvarande ordförande, José Manuel Barroso, att extraordinära tider krävde extraordinära åtgärder. Och eftersom det var bråttom så kunde man inte ägna alltför mycket tid åt eftertanke. Jonathan White vid London School of Economics talar om en tid av "emergency politics." Det gällde att snabbt komma till skott. Men det är inte sant att det omfattande regelverk som vi nu har är ett ogenomtänkt hastverk.¹² Den lagstiftning som antagits har varit i tysk säck innan den kom i europeisk påse. Det är helt enkelt den ordoliberal ordning som varit en ledstjärna för tysk ekonomisk politik under hela efterkrigstiden och som nådde en slags

¹¹ Förväntningarna var därför att den nya stabilitetspakten skulle få en strikt tillämpning. Kommissionen valde emellertid att inte föra talan mot Portugal och Spanien när de misslyckades med att hålla budgetunderskottet inom ramen, vilket fick Daniel Gros att tala om stabilitetspaktens "andra död" (CEPS Commentary, 28 juli 2016). Gros hävdar att Wolfgang Schäuble varnade flera kommissionärer för att bötfälla de två länderna.

¹² Se min skrift *Democracy in Europe*.

fulländning i den *Schuldenbremse* som 2009 (två år före den första akutinsatsen) blev en del av Förbundsrepublikens författning.¹³ Denna omständighet är värd en parentes eftersom det på många håll finns en föreställning om att eurozonen och finanspakten är "en extrem version av neoliberalism".¹⁴

Ordoliberalismens principer är få och klara. Den viktigaste och mest grundläggande är att staten ska ta ansvaret för tydliga rättsregler och effektiva institutioner som gör att marknader fungerar väl. Neoliberalismens politiska banerförare Reagan och Thatcher såg båda staten som en fiende. Ordoliberal politiker vill däremot ha en stark stat som kan garantera rent spel på marknaden. Det finns sålunda inga uttalade krav på att skatter ska vara låga. Staten måste ha de inkomster som behövs för att fullgöra sin uppgift i en ordoliberal ekonomi. En annan utomordentligt viktig princip är att det måste finnas en nära och klar länk mellan den som har makt och fattar beslut och den som tar konsekvenserna. Tysklands finansminister Wolfgang Schäuble hänvisade i just detta avseende konsekvent till att bankunion och finanspakt måste bygga på ordoliberal principer. En tredje princip, som följer av de andra två, är att man bör göra en klar boskillnad mellan statens och företagens affärer. En rättrogen ordoliberal skulle sålunda inte ha finansierat Nya Karolinska sjukhuset så som majoriteten i Stockholms landsting har gjort.¹⁵

Alla länder som är medlemmar av EMU är bundna av stabilitetspakten. Andra länder som valt att skriva under ska i samband med ratificering ange i vilken utsträckning de låter sig bindas. Sverige har inte gjort några åtaganden men Alliansregeringen valde ändå att skriva under – utan hörbara protester från Socialdemokraterna. Detta måste tolkas så att det i Sverige råder enighet om att stabilitetspaktens föreskrifter är ett klokt recept för Europas och Sveriges ekonomiska politik.¹⁶

En rättrogen ordoliberal skulle inte ha finansierat Nya Karolinska sjukhuset så som majoriteten i Stockholms landsting har gjort.

¹³ I all enkelhet går den ut på att den samlade budgeten för alla delstater (*Länder*) och för förbundsstaten ska vara i balans senast 2019.

¹⁴ Se exempelvis Stefano Fassina.

¹⁵ Det råder inget tvivel om att Schäuble vägleddes av ordoliberal principer i förhandlingarna men helt konsekvent var han inte. Han var (och är) benhård i sitt krav på att länder som lånat för mycket ska stå sitt kast men hade inga skrupler när det gällde att rädda de tyska banker som lånat ut pengar till Grekland. David Schäfer hävdar att Tysklands förhandlingsposition rörande bankunionen byggde på ordoliberal principer och att andra länder i visa fall kunde vinna fördelar genom att i förhandlingarna kräva att tyskarna skulle leva som de lärde. Analysen är intressant men det råder inget tvivel om att Schäfer överskattar Tysklands förhandlingsstyrka. Inget viktigt kan hända som regeringen i Berlin motsätter sig men det betyder inte att de alltid får sin vilja fram. Vad gäller euron och eurozonen är det väl känt att Tyskland skulle bli den stora förloraren, politiskt och ekonomiskt, om projektet kapsejsar (se Steinberg och Vermeiren).

¹⁶ Kanske mer än så. Mona Sahlin skrev som socialdemokratisk partiledare tillsammans med Thomas Östros en debattartikel i DN (7 juni 2010) där de krävde hårdare tag än Tyskland vågat

Den andra komponenten i den politik som förs i Euroland och Förenta staterna är att ECB, Federal Reserve och många andra centralbanker, bland annat Sveriges, är fast beslutna att hålla realräntan på en mycket låg nivå tills hjulen börjar snurra. Federal Reserve satte reporäntan till 1,25 procent 2002 och realräntan var negativ 2002–2005. Den nominella centralbanksräntan i EMU sänktes 2007–2009 snabbt till en nivå nära noll och både ECB och Sveriges riksbank tar i dag betalt när banker parkerar sina överskott. I dagarna har ECB börjat låna ut pengar till negativ ränta. Den som är beredd att nappa på erbjudandet får alltså en slant för besväret. Svenska banker tar i sin tur betalt av vissa kunder som har för stora belopp på sina konton. Allt sker för att ge stärkta incitament att investera i stället för att spara. Varje gång cheferna för Federal Reserve eller ECB lovar att räntan inte kommer att höjas tar världens börser ett glädjeskutt. Värdet på fastigheter ligger på nivåer som är orealistiska den dag vi åter får normala realräntor. Vi har hamnat i en situation där det är utomordentligt farligt att höja räntan.¹⁷

Det mest innovativa och intressanta inslaget i centralbankernas politik är vad som kallas kvantitativa lättnader (*Quantitative Easing, QE*). Det innebär att centralbanken köper obligationer, dvs. skuldsedlar, som ges ut av stater eller av företag. I Förenta staterna inleddes ett program av detta slag i slutet av 2008 och ECB har fått kritik från många ekonomer för att inte omedelbart ha slagit in på samma väg. Sedan i mars 2015 köper emellertid banken statsobligationer och andra värdepapper från banker i medlemsländerna till ett värde av ca 60 miljarder euro i månaden. Programmet kommer att fortsätta i stigande takt fram till mars 2017 då det samlade beloppet beräknas uppgå till ungefär 1 500 miljarder euro.

Vad innebär då detta i praktiken? Regeringar i eurozonen ger ut obligationer som löper med en viss ränta och ska lösas in efter ett visst antal år. Men detta är en fiktion. Merparten av dessa fodringar hamnar i nationella centralbankers balansräkningar. Detta innebär att stater betalar ränta till sin egen bank och får tillbaka pengarna som utdelning. När dessa skulder förfaller till betalning har ECB lovat att köpa utelöpande statspapper till motsvarande belopp. Det

föreslå. Överskott i statsfinanserna ansågs vara "av största betydelse för att få hög tillväxt och fler jobb". Länder som bröt mot stabilitetspakten borde bli av med jordbruks- och regionalstöd. Håkan Juholt hann kalla finanspakten för "kallhamrad högerpolitik" innan Stefan Löfven och Magdalena Andersson på nytt anslöt sig till Alliansens stöd för finanspakten (se de Vylder, s. 14–21).

¹⁷ Martin Feldstein menar att köp av långa statsobligationer och löften om nollränta i kombination med vissa stimulanser haft effekt till priset av ohållbara tillgångsvärden (*Foreign Affairs*, maj/juni 2016).

är alltså en mekanism som motsvarar den sedelpress som Maastrichtfördraget förbjuder. I praktiken är det en skuldlättnad av betydande omfattning och det land som gynnas mest är Tyskland (350–400 miljarder euro fram till mars 2017). Det enda land som inte får något alls är Grekland. Det skäl ECB uppger är att landets obligationer inte uppfyller kvalitetskraven.¹⁸

I år har ECB börjat köpa högt klassade företagsobligationer. Effekten har blivit att företagens redan mycket låga upplåningskostnader har blivit ännu något lägre. Bland de företag som gynnades i första omgången fanns Anheuser-Busch InBev (världens största bryggeri), Generali (ett italienskt försäkringsbolag), Siemens (ett tyskt industrikonglomerat) och Telefónica (ett spanskt telekomföretag).¹⁹

QE syftar inte till att minska länders skuldbörda eller gynna utvalda företag. Målet är att hålla nere de långa räntorna för att stimulera ekonomin. I detta avseende har framgången hittills uteblivit. Trots rekordlåga – ibland negativa – räntesatser och en syndaflod av billiga pengar tar efterfrågan inte fart. Att företagen inte investerar borde inte förvåna – så länge efterfrågan inte ökar har de den kapacitet de behöver. De behöver inte låna och det kommer att dröja innan behovet uppkommer.²⁰ Både i Förenta staterna och i Europa sitter företagen på en likviditet av historiska proportioner och de har investerat i förhoppningar om en global tillväxt långt starkare än den vi nu ser. Bankerna föredrar säkra bostadslån framför äventyrliga satsningar på nya produkter och företagen satsar väldiga belopp på att köpa tillbaka egna aktier.

Det är naturligtvis möjligt att hushållens efterfrågan kan öka med hjälp av inflaterade fastighetsvärden och möjlighet att låna till låg ränta, men det är en riskabel strategi. Krisen i Förenta staterna utlöstes av att många hushåll lockades att konsumera mer än vad de hade råd till. I flera europeiska länder, inklusive Sverige, är hushållens skuldsättning långt mer oroande än statens. Det är dessutom direkt stötande att förse finanssektorn med lättförtjänta vinster på vägen mot en politik som stimulerar efterfrågan på arbetskraft. Det finns en enklare och rakare väg. Vi ska snart komma dit.

Det är värt att påpeka att finanspakten flyttar makten över stabiliseringspolitiken från demokratiskt valda politiker till banker som styrs av personer som inte i någon form kan ställas till ansvar

¹⁸ Se de Grauwe.

¹⁹ *Economist*, 11 juni 2016.

²⁰ Amerikanska företag genererar ett årligt likviditetsöverskott på 800 miljarder dollar. Det motsvarar fyra procent av landets BNP. Japanska företag satt i mitten av förra året på 231 biljoner yen (ca 1,9 biljoner dollar). Detta motsvarar nästan halva BNP (*Economist*, 6 juni 2015).

för effekterna av de åtgärder de vidtar. Väljarna riktar naturligtvis sin kritik om brist på bostäder och arbetslöshet till de politiker de valt och regeringen kan inte gärna svara ett de saknar makt att göra något åt saken.

EN FRIVILLIG TVÅNGSTRÖJA?

För att öka den politiska valfriheten är det viktigt att göra klart att det inte finns något som helst vetenskapligt stöd för att den tvångströja som euroländerna iklätt sig har en positiv effekt på ekonomisk tillväxt och sysselsättning. En anemisk tillväxt i Euroland, som endast underträffas i Japan, tyder snarast på motsatsen.

Det mesta handlar om sunt förnuft. Det är oklokt att låna om man *själv* kommer att få göra stora uppoffringar för att betala. I princip gäller detta också för ett land – men inte alltid i praktiken. Många av de fattiga länder som har hamnat i en skuldcrisis har styrts av en korrupt elit som lånat och försnillat pengar i säker förvisning om att inte personligen behöva befatta sig med räkningen – vilket visat sig vara en korrekt bedömning. Det politiska och ekonomiska problemet i demokratier är att en regering kan finansiera populära reformer med lån för att förlänga sitt mandat. Dessa förhållanden komplicerar frågan om hur man ska begränsa *länders* möjligheter att skuldsätta sig.²¹ Annars är analogin mellan stater, privata hushåll och företag rätt hållfast. Man bör låna när pengarna kan investeras så att avkastningen – lika med förmågan att betala – överstiger räntan.

År 2010 publicerade forskarna Carmen Reinhart och Kenneth Rogoff en studie som visade att den ekonomiska tillväxttakten försvagades när statsskulden nådde en nivå som motsvarade 60 procent av BNP och halverades när den var 90 procent. Denna rapport väckte naturligt nog entusiasm i Bryssel och Olli Rehn, EU-kommissionär med ansvar för ekonomiska och monetära frågor, kunde hänvisa till "viktig akademisk forskning" i sina förmaningstal. När det visade sig att Reinhart och Rogoff helt enkelt räknat fel tystnade jublet – men politiken ändrades inte.

Det är naturligtvis djupt ovetenskapligt att föreställa sig att en procentuell andel av BNP som tak för ett lands upplåning skulle ha allmän giltighet oberoende av vad pengar kostar och vad pengarna använts till. Vissa länder får i dag betalt för att låna medan andra inte ens har tillgång till den internationella kapitalmarknaden.

²¹ En grundläggande orsak till finanskrisen var att många personer kunde låta sina institutioner ta enorma risker utan att själva riskera att behöva gå från hus och hem.

Kostnaden för att låna beror på ett lands kreditvärdighet. När långivarna vet att de kommer att få betalt så nöjer de sig med en låg ränta eller – som i dag – ingen eller till och med negativ ränta.

På medeltiden hade England stora svårigheter att finansiera de eviga krigen med Frankrike. Edvard III blev till slut tvungen att sätta sin kungakrona i pant hos ärkebiskopen i Trier. Vid tiden för Napoleonkrigen hade Storbritannien skaffat sig en grundmurad kreditvärdighet²² och kunde finansiera upprustningen till en radikalt mycket lägre kostnad än motståndaren. Avkastningen var ett oomtvistligt världsherravälde i hundra år. Förenta staterna har i dag världens största utlandsskuld men avkastningen på tillgångar i andra länder räcker för att finansiera skulden eftersom räntan är låg. År 2013 motsvarade landets utlandsskuld 104 procent av BNP och räntan låg på 1,3 procent. Under recessionen 2009 hamnade budgetunderskottet på 10 procent och låg i stort sett kvar på denna nivå i tre år innan budgeten stärktes genom tillväxt, sparande och minskad arbetslöshet. Det ser ut att ha varit en klok investering. Förenta staternas BNP (och därmed betalningsförmåga) är nu mer än 10 procent högre än året före finanskrisen medan Euroland ännu inte nått 2008 års nivå. Den amerikanska arbetslösheten är mindre än hälften så hög som i euroländerna.

Den amerikanska prestationen blir något mindre imponerande när man räknar om till BNP per capita. Mer uppseendeväckande är att de EU-länder som inte tillhör EMU har haft den snabbaste återhämtningen efter krisen och nu har en arbetslöshet på amerikansk nivå.

Japan är inget föredöme när det gäller ekonomisk utveckling. Genomsnittet för den årliga tillväxten sedan mitten av 1990-talet ligger under 1 procent. Men det är inte statsskulden, som närmar sig 250 procent, som är problemet. Fordringsägarna är sparsamma japaner och de har sedan länge vant sig vid en minimal ersättning. F.n. betalar den japanska staten en ränta på 0,2 procent. Problemet i Japan är vad som ska hända med banker, försäkringsbolag och pensionsfonder när praktiskt taget alla räntor handlas kring noll – även de som löper på trettio år. Om Sverige hade varit bundet av stabilitetspaktens regler sedan mitten av 1800-talet skulle vi i dag inte ha haft vare sig järnvägar eller vattenkraft. Den våldsamma ökningen av utlandsskulden 1850–1910 skedde emellertid innan vi hade någon beräkning av storleken på BNP. Först i efterhand fick vi veta att vi inte haft råd med det vi kostat på oss (och haft nytta av alltsedan dess).

²² Skälet var att ansvar för upplåning och betalningsansvar då låg hos parlamentet.

”Marknaden” hade räknat med att andra länder skulle ta ansvar för Greklands skulder och det visade sig korrekt.

Trots att ”statsskulden är på svindlande 180 procent av BNP” (delvis till följd av att produktionen fallit) så är detta inte Greklands huvudsakliga problem. Alltsedan självständigheten 1832 har grekiska regeringar haft för vana att ta upp lån utomlands som lett till upprepade statsbankrutter. Landet har faktiskt levt under förmyndarskap under halva sin existens. Under efterkrigstiden har de två dominerande partierna, Pasok till vänster och Ny Demokrati (ND) till höger, ställt ut och infriat löften om bidrag, pensioner och andra förmåner som saknar relation till skattebasen. Med tanke på landets meritlista blev de nödvändiga lånen mycket dyra. Därför

var det för Grekland mer angeläget än för något annat land att vinna inträde i EMU. Från mitten av 1990-talet minskade skuldtjänsten från 11,5 procent av BNP till 5 procent på tio år. Statsskulden ökade i våldsamt takt men detta mer än kompensades av att räntan föll till en nivå som bara var marginellt högre än för Tyskland. Möjligheten att låna till ”tyska” räntor var naturligtvis ett gyllene tillfälle att sanera och stabilisera Greklands statsfinanser. Men varken Pasok eller ND kunde motstå frestelsen att i stället infria nya och gamla löften till politiska klienter. När bokföringen synades sprack bubblan. ”Marknaden” hade räknat med att andra länder skulle ta ansvar för Greklands skulder och det visade sig korrekt. Franska och tyska bankers fordringar övertogs i stort sett av ECB och IMF. Grekland har därefter förödmjukats på alla tänkbara sätt men det är värt att komma ihåg två saker. De förmånsnivåer som gällde i Grekland före krisen var

inte hållbara och de villkor som nu gäller för merparten av landets skulder är utomordentligt förmånliga. Jag upprepar – den ”svindlande” skulden är inte det stora problemet för Grekland.²³ Däremot är det ett besvärande faktum att landet anser sig ha råd med Natos i särklass mest manstarka försvar. Den andel av befolkningen som arbetar inom försvarsmakten är dubbelt så stor som i det näst mest militariserade landet, vilket råkar vara ärkefienden Turkiet. Kanada och flertalet europeiska Natomedlemmar har en bemanning som bara är en fjärdedel av Greklands.

Alltså – det har historiskt funnits många skäl att låna till kloka investeringar. Så kommer det också att vara i framtiden. Den hållning som intas av kommissionen, ECB och eurozonens

²³ Grekland är det enda land jag kan komma på som har fler advokater per capita än Förenta staterna.

medlemmar kan bara förklaras och försvaras om de kan visa att det i dag inte finns några offentliga investeringar som på 10–20 års sikt har en avkastning över en procent.

En rimlig invändning är naturligtvis att vi inte vet vilken nivå räntan kommer att ligga på i framtiden. Att marknaden ställt in sig på att nollräntan blir kvar i tio år är en allt annat än klen tröst men helt säker kan man aldrig vara. Det är emellertid svårt att se vilka krafter som ska kunna driva upp räntan på normal nivå (vilket av flera skäl vore önskvärt). Inom OECD finns ett pensionskapital i storleksordningen 70–80 biljoner dollar på jakt efter avkastning. Av de stora ekonomierna är det bara Förenta staterna, Storbritannien, Brasilien och Indien som regelmässigt lånar på den internationella kapitalmarknaden. Kina, Japan, flertalet asiatiska länder, Sverige, Schweiz, Norge och EU har en inriktning mot "eviga" överskott i bytesbalansen. I många rika länder är hushållen farligt överbelånade vilket innebär att det är både ekonomiskt och politiskt riskabelt att höja räntan. Till detta kommer att en växande övertygelse bland många forskare att vi är på väg in i ett skede då ekonomin kommer att växa i mycket lägre takt än tidigare.²⁴

VART GÅR EUROLAND?

Det finns nu ett omfattande regelverk i Euroland som i stort sett förbjuder keynesianska äventyrligheter. Idén är helt klart att det är lagar och förordningar som ska åstadkomma en harmonisering av den ekonomiska politiken. I praktiken måste deltagande länder mäta sig mot Tysklands konkurrenskraft.

Den ekonomiska utvecklingen inom eurozonen framstår som illavarslande i alla avseenden. Endast Japan underträffar den genomsnittliga tillväxten i de 19 länder som ingår i EMU. BNP har (med undantag av Japan) ökat markant mycket snabbare i så gott som alla OECD-länder än i de länder som tillhör eurozonen. Skillnaden var stor redan under uppmarschen till EMU (1991–2001) och har därefter blivit allt större. Efter finanskrisen har eurozonens tillväxt stagnerat totalt.

Går det att peka på någon specifik orsak till att den ekonomiska tillväxten är markant svagare i Euroland än i nästan alla jämförbara länder?

I mitten av 1980-talet inledde de då tolv EU-länderna arbetet på att skapa den inre marknaden. I stället för fruktlösa försök att

²⁴ Det finns flera företrädare för idén om "secular stagnation". Mest väldokumenterad är Robert Gordons bok *The Rise and Fall of American Growth*. Se också Lawrence Summers artikel "The Age of Secular Stagnation" i *Foreign Affairs* (mars/april 2016).

harmonisera myriader av regler för vad som fick tillverkas och säljas i varje land nåddes en överenskommelse om att erkänna varandras föreskrifter. Resonemanget var enkelt. Om en produkt hade kunnat säljas och användas i t.ex. Tyskland borde det vara riskfritt att exportera den till de andra medlemsländerna. Detta banade väg för en genuin hemmamarknad utan gränskontroller. Det fanns fog för Cecchinirapportens optimism. När programmet genomförts kommer det att

etablera Europa på världens stormiga scen under 1990-talet i en konkurrensmässig styrkeposition och på en tillväxtkurva som pekar stadigt uppåt in på nästa årtionde. Denna extra tillväxt, som följer av den progressiva effekten av att genomföra integration av EEG-marknaden, kan, bara under några få år, lägga mellan fyra och sju procentenheter till Gemenskapens bruttonationalprodukt. Detta perspektiv är inte en lockande hägring. Tvärtom, det är en gripbar möjlighet.”(s. xvii)²⁵

Den ekonomiska tillväxttakten ökade faktiskt under de år projektet genomfördes, men något riktigt glädjeskutt blev det inte. Under årtiondet efter att den inre marknaden kommit på plats – 1993–2002 – utvecklades EU 12 klart svagare än genomsnittet för OECD. Detta berodde i allt väsentligt på den svaga tillväxten i Tyskland, Frankrike och Italien. En nära till hands liggande orsak är åtstramningspolitiken. Bundesbanks hårdhanta metoder för att hålla nere inflationen i samband med den tyska återföreningen ledde till mycket höga realräntor i flera länder. Därefter kom åtgärder för att klara de konvergenskrav som kvalificerade för medlemskap i EMU. Vissa av kandidatländerna – t.ex. Nederländerna och Spanien – nådde emellertid under dessa år en tillväxt fullt i nivå med Förenta staternas. Det går inte att se ett tydligt mönster som kan knytas till en specifik orsak under denna period.

Det är efter millennieskiftet och, framför allt, efter finanskrisen som gapet mellan tillväxttakten inom eurozonen och andra OECD-länder blir tydlig. Med undantag för några år just före finanskrisen var tillväxttakten i Euroland under hela perioden 2000–2015 *varje år klart lägre* än genomsnittet för OECD (som dras ned av Japan). Framför allt i Kanada, Storbritannien och Sverige växte BNP långt snabbare än i eurozonen.

Skillnaden mellan Euroland och jämförbara länder var alltså tydlig redan före finanskrisen, men gapet växte under perioden 2008–2015. Detta berodde till stor del på utvecklingen i krisländer.

²⁵ Rapportens officiella namn är *European Challenge 1992: The Benefits of a Single Market*.

Spanien nådde sålunda en tillväxttakt på 3–4 procent 2000–2007 för att hamna på minus 2008–2015. Italiens BNP utvecklades svagt under hela perioden men skillnaden är ändå tydlig mellan åren före och efter finanskrisen. En årlig tillväxt på en procent följdes av ett fall på två procent per år. Också i Frankrike och Nederländerna är skillnaden stor mellan utvecklingen före och efter finanskrisen – mindre så i Tyskland.

Det finns ett mönster här. Under åren före Maastricht varierade tillväxttakten mellan europeiska länder. En viss "samordning" skedde under uppmarschen mot EMU. Detta kan bero på den åtstramningspolitik som fördes i länder som ville klara konvergenskraven. Under hela perioden från början av 1990-talet fram till finanskrisen fanns emellertid euroländer som nådde en hög tillväxt – framför allt Nederländerna och Spanien. Allt detta förändrades efter 2008 och det är svårt att undgå slutsatsen att detta beror på hur illa krisen hanterades i Euroland.

Andra uppenbara orsaker till utvecklingen i Euroland är svag produktivitet och otillräckliga investeringar. Den långa stabila expansionen efter andra världskriget bars av en stark årlig ökning av produktivitet. År efter år växte BNP i snabb takt tack vare ett mer effektivt utnyttjande av givna produktionsresurser. Denna utveckling fick, som redan framhållits, ett abrupt slut i samband med oljekrisen under 1970-talet och vi har ännu ingen bra förklaring till varför produktivitetsutvecklingen sedan dess varit svag och fluktuerande. En helt annan fråga är självklart vad som är orsak till att *alla* euroländer haft en långt svagare utveckling av arbetskraftens produktivitet än *så gott som alla* andra OECD-länder, *inklusive* Japan. I just denna viktiga gren intar Sverige en oomstridd tätplats om vi ser till hela perioden 1988–2015. Sedan år 2000 delar vi pallen med Förenta staterna och Storbritannien. Tysklands exportframgångar beror inte på en stark produktivitetstillväxt utan på en kraftigt undervärderad valuta.

Relationen mellan investeringar och produktivitet borde vara rak och enkel. Installation av mer effektiv produktionsutrustning ska per automatik höja arbetskraftens prestation men Japans bruttoinvesteringar har i IMF:s statistik fallit under ett kvarts sekel utan att produktiviteten påverkats. Det är ändå rimligt att anta att en bidragande orsak till Eurolands svaga tillväxt är att investeringarna, som andel av BNP, fallit långt snabbare inom eurozonen än i andra OECD-länder med undantag

*Tysklands
export-
framgångar
beror inte på
en stark
produktivitet
stillväxt utan
på en
kraftigt
under-
värderad
valuta.*

av Japan. Det handlar inte bara om investeringar i maskiner och ny teknik. Minst lika allvarligt är att nuvarande utgiftsnivå i Europa och Förenta staterna inte räcker för att underhålla den infrastruktur som redan finns.

Litania fullbordas av att den genomsnittliga arbetslösheten inom eurozonen har bitit sig fast på tvåsiffrig nivå. På denna punkt är emellertid skillnaderna stora mellan olika medlemsländer. I Tyskland och Österrike är arbetslösheten 6 procent medan den ligger på 10–12 procent i Frankrike och Italien och nära 20 procent i Spanien. Andelen arbetslösa i Förenta staterna, Storbritannien, Danmark, Norge och Schweiz är mindre än 5 procent. I det ständiga undantaget Japan har arbetslösheten sedan sekelskiftet i genomsnitt legat under 4 procent.²⁶

FROMMA FÖRHOPNINGAR OM TILLVÄXT

Det finns nu ett omfattande regelverk som i stort sett förbjuder regeringar att låna pengar för att stimulera ekonomin. Frågan blir då vad som ska få fart på euroländernas ekonomier.

Nuvarande politik bygger helt på att låga räntor ska få konsumenter och företag att agera. Det finns ännu inga tecken på att det fungerar. Företagen har den kapacitet de behöver så länge efterfrågan förblir svag. De sitter på berg av likviditet och använder hellre pengarna för att köpa tillbaka egna aktier vilket håller uppe den kurs som bestämmer bonusarnas storlek. Inte heller konsumenterna har agerat med den entusiasm man kunde ha väntat. Det är inte heller självklart att det är önskvärt att hushållen ska låna för att konsumera. En ökad skuldsättning, vare sig det gäller hushåll, företag eller stat, bör motsvaras av en förstärkt betalningsförmåga.

Detta innebär att eurozonens återhämtning efter finanskrisen är osunt beroende av export till omvärlden. För fem år sedan rådde i stort sett balans mellan import och export. Dessa aggregerade siffror rymde emellertid såväl Tysklands och Nederländernas väldiga överskott som Spaniens stora underskott. Nu exporterar alla medlemsländer utom Frankrike mer än de importerar och det samlade överskottet gentemot omvärlden motsvarar mer än 3 procent av eurozonens BNP. Nederländerna (+10 procent) och Tyskland (+8,5 procent) står dock i en viss särklass.

²⁶ Japans ekonomi har stagnerat i trettio år och statsskulden motsvarar 250 procent av BNP men det är ett välmående land med låg arbetslöshet (Karabeli).

Inför introduktionen av den gemensamma valutan fick vi löften om att tillväxten skulle ta fart som en följd av att transaktionskostnader skulle sänkas och internhandeln öka. Det fanns fog för dessa förhoppningar. Ökad handel ger allokeringarvinster och att göra affärer i samma valuta eliminerar behov av att försäkra sig mot kursförluster. Men på grund av åtstramningspolitiken går nu en allt större del av alla medlemsländers export till länder utanför eurozonen där marknaden ökar i snabbare takt. Den andel av Tysklands export som får avsättning i Euroland föll 2000–2012 från 46 till 38 procent, Frankrikes från 52 till 47 procent, Italiens från 53 till 42 procent, Nederländernas från 55 till 49 procent och Spaniens från 59 till 45 procent – ett fall på 10–25 procent. Den kraftiga inbromsningen av tillväxten i BRICS-länderna har dämpat denna utveckling men det är ingen tvekan om att euroländer blivit allt mindre beroende av varandra som en följd av den svaga tillväxten.

Eurolands problem kompliceras av interna obalanser. I *alla* hittills kända monetära samarbeten har anpassningskraven lagts på de svagaste medlemsländerna med de sämsta förutsättningarna både i ekonomiskt och politiskt avseende. Keynes idé, som framfördes i förhandlingarna om Bretton Woodsinstitutionerna, att länder som genererade ett alltför stort överskott i bytesbalansen skulle betala en straffskatt, kom egentligen aldrig upp till diskussion. Då fanns emellertid möjligheten att devalvera valutan. Inom EMU finns inte denna nödutgång. En traditionell devalvering är utesluten och statskulden är uttryckt i en valuta som nationella myndigheter inte kan påverka. Detta innebär i praktiken att alla medlemsländer måste tävla på tyska villkor. Det alternativ som då ger sig självt är vad som kallas intern devalvering. Det låter fint, och har den fördelen att skulder till utlandet inte automatiskt ökar, men är egentligen ett finare namn på att lönerna inte ska öka i takt med produktiviteten. En intern devalvering gynnar exportföretagen och de som har lånat pengar i annan valuta – och betalas helt av löntagare.

Framför allt handlar obalansen om Tysklands relationer till andra euroländer. Och denna obalans har vuxit år från år sedan EMU trädde i kraft. År 2001 gick Tysklands affärer med omvärlden i stort sett jämnt upp – bytesbalansen visade ett marginellt underskott på ca 7 miljarder euro. Situationen var då ungefär densamma i andra euroländer. Därefter har överskottet i den tyska bytesbalansen ökat så gott som varje år fram till dagens 8,5 procent av BNP. I absoluta tal uppgår det till 265 miljarder euro vilket utgör mer än 70 procent av eurozonens samlade överskott i utbytet med omvärlden. En viktig orsak är att enhetsarbetskostnaden i Tyskland

under aktuell period "ökat i signifikant lägre takt ... än i alla andra länder i eurozonen med undantag för Irland".²⁷

Det handlar emellertid lika mycket om politisk kultur. Det finns i Tyskland en pakt mellan de stora partierna, näringslivet och fackföreningsrörelsen att landets välstånd förutsätter en konkurrenskraft som ger ett överskott i bytesbalansen. Vid flera tillfällen har Tyskland kunnat återskapa detta övertag genom en intern "devalvering". Den relativt låga arbetslösheten beror på att en betydande del av de sysselsatta tillgodoser efterfrågan från utlandet. Tyska arbetare har (mer eller mindre medvetet) valt trygg sysselsättning framför höjda löner. Om EMU skulle upplösas skulle andra länders valutor devalveras mot D-marken med allt från 80 procent i Greklands fall till 15 procent för Frankrike (Steinberg & Vermeiren). Om i stället balansen inom EMU skulle återställas krävs att lönekostnader i Tyskland ökar med 23 procent (Guillemette & Turner).

Problemet förvärras av att tillverkningsindustrin i Tyskland svarar för en långt större andel av BNP och export än i andra euroländer. Detta innebär att den tyska övertygelsen om behov av ett evigt överskott i bytesbalansen i kombination med en kraftfullt undervärderad valuta leder till en avindustrialisering i resten av eurozonen. Särskilt för Italien (som är, eller var, EU:s näst största industrination) har samvaron med Tyskland i eurozonen varit olycklig. Industriproduktionen är i dag en fjärdedel lägre än före krisen – produktionen av bilar och vitvaror har i stort sett halverats. I princip spelar det naturligtvis ingen roll om ett land producerar tjänster eller varor, men ekonomi handlar om praktik. De flesta tjänstesektorer lever på att sälja till varuproducerande företag och många tjänster köps i närområdet.

Också i detta avseende har tysk industri en sällan observerad fördel. Inte i något annat land inom EU är skillnaden så stor (21 procent) mellan lönen för en industriarbetare och den som är sysselsatt i servicesektorn. Tyska industriföretag kan således köpa tjänster relativt billigt på hemmaplan – en fördel som beräknas sänka arbetskostnaden i industrin med åtta till tio procent.

Att förlita sig på ett växande exportöverskott till världen utanför Euroland är inte en hållbar strategi. En hälsosam tillväxt måste bygga på att bruttonationalproduktens traditionella beståndsdelar, konsumtion och investeringar, ökar i rimlig takt. Sorgebarnet är framför allt investeringar, vars bidrag till BNP varit negativt 2012–

²⁷ Herzog-Stein, Longeay, Stein och Zwiener, s. 3. Från introduktionen av euron fram till 2011 var Tysklands ackumulerade överskott i handeln med övriga EU-länder mer än en biljon euro (Garton Ash).

2015. Det handlar då inte bara om att företagen saknar incitament att bygga ny kapacitet. Offentliga investeringar är kraftigt eftersatta vilket försvagar europeiska företags konkurrenskraft. Det är en klen tröst att situationen sannolikt är ännu värre i Förenta staterna.²⁸

DET FINNS EN ENKEL LÖSNING

Det må råda olika uppfattning om prioriteringar men alla är överens om att det är nödvändigt (eller åtminstone önskvärt) att få till stånd en uthållig ekonomisk expansion som leder till att efterfrågan på arbetskraft ökar. Frågan är hur det ska gå till.

Det finns ett antal restriktioner och villkor som vi måste respektera. Vi måste sålunda acceptera att flera länder i södra Europa inte ska öka sin skuldsättning. I flera länder, t.ex. Sverige, är det riskabelt om hushållen lånar mer för bostäder och konsumtion. Om Euroland eller EU ska ta upp nya lån måste pengarna användas på ett sätt som stärker förmågan att finansiera skulden.

Det finns på papperet enkla lösningar som inte är politiskt möjliga. Det vore önskvärt att Tyskland, Sverige, Nederländerna, Schweiz, Österrike, Danmark och Norge förde en mer expansiv politik. Effekten för de skuldsatta länderna i Sydeuropa skulle vara positiv men möjligen marginell. Den strukturella obalansen inom Euroland kan bara lösas av Tyskland och den enkla lösningen är en intern *revalvering*. Lönerna skulle då höjas mer än i andra länder. Exportföretagens vinstmarginaler skulle krympa och bytesbalansöverskottet naggas i kanten. Detta kommer inte att ske i närtid och det finns viss anledning att förstå motståndet i Berlin. De tyska företagen får i dag avsättning för 60 procent av sin produktion utanför Euroland och tävlar framför allt med amerikanska och japanska konkurrenter.²⁹ Det är emellertid inte fel att hålla i minnet att Tyskland är extremt gynnat av nuvarande arrangemang. De behåller utan svårighet ett överskott i bytesbalansen tack vare en kraftigt undervärderad valuta och får i absoluta tal mer skuldlättnader via QE-programmet än något annat land.

Rena transfereringar, via EU-budgeten, till krisdrabbade länder är varken möjliga eller önskvärda. De två tyska regeringspartierna har i sitt mångsidiga koalitionsfördrag lovat att tyska skattebetalare

²⁸ Petroski; James Surowiecki: "System Overload" (*The New Yorker*, 18 april 2016).

²⁹ Italien är fortfarande en värdig men försvagad konkurrent ifråga om sofistikerad kapitalutrustning. När jag arbetade på Volvo 1994–2001 så besökte jag många fabriker i olika delar av världen och slogs av att tung, avancerad produktionsutrustning så gott som alltid kom från tre länder – Japan, Tyskland och Italien.

inte ska behöva utsättas för solidaritet med fattigare medlemmar av eurozonen. Denna restriktion är alltså i stort sett konstitutionell.

På den positiva sidan finns identifierade behov av investeringar i infrastruktur som ger avkastning genom att europeiska företags konkurrenskraft ökar. I detta sammanhang är det ett plus att utbyggnad och underhåll av infrastruktur är så kraftigt eftersatt i både Europa och Förenta staterna att det successivt får alltmer kännbara konsekvenser för både vanligt folk och företag. Enligt EU-kommissionen krävs ca 200 miljarder euro för att utveckla de transeuropeiska energinäten och 250 miljarder för informations- och kommunikationsteknik. Behoven av investeringar i transportsystemet uppgår till 540 miljarder euro. Den samlade

*Om
programmet
helt eller
delvis
genomförs
skulle det få
flera effekter
som sänker
kostnadsnivån
för
konsumenter
och stärker
företagens
konkurrens-
kraft.*

notan för perioden 2014–2020 slutar på nästan en biljon (tusen miljarder) euro. Totalt motsvarar dessa investeringar, som måste genomföras över flera år, ca sju procent av EU-ländernas BNP.

Om programmet helt eller delvis genomförs skulle det få flera effekter som sänker kostnadsnivån för konsumenter och stärker företagens konkurrenskraft. Allmänt sett innebär en utbyggd och förbättrad infrastruktur att ekonomins transaktionskostnader sänks. En påtaglig minskning av energikonsumtionen tillhör de självklart realistiska målen.³⁰ Men framför allt skulle dessa investeringar innebära att hundratusentals människor får lön för väl utfört arbete i stället för skattefinansierade bidrag. Avkastningen ligger garanterat en bra bit över en procent.

Detta kan finansieras genom upplåning utan att vare sig tyska skattebetalare eller andra länders skattebetalare behöver utsättas för risk. Om EU (alltså inte bara Euroland) står som låntagare kommer räntan att bli klart lägre än en procent även för mycket långa lån.³¹

Den logiska lösningen är att ränta (och ev. amortering) betalas ur EU-budgeten, som för perioden 2014–2020 är nästan lika stor som kostnaden för det föreslagna infrastrukturprogrammet. Om

³⁰ En av de mest produktiva offentliga investeringar som gjordes i Förenta staterna under efterkrigstiden var den väldiga utbyggnad av vägnätet som inleddes under andra hälften av 1950-talet. President Eisenhower fick inspiration till detta när han som överbefälhavare för de allierade styrkorna invaderade Tyskland i slutet av andra världskriget och såg deras *Autobahn*.

³¹ Tyskland och Japan lånar till negativ ränta på sju år och under en procent på 20–25 år. Storbritannien och Förenta staterna betalade en procent för lån upp till ca 7–8 år för något år sedan. I dag sannolikt ännu lägre.

investeringarna genomförs i jämn takt under hela perioden kommer följaktligen en procent av budgeten att tas i anspråk för räntebetalningar. Det är emellertid angeläget att tidigt få ett större genomslag varför man bör tänka sig en kostnad på tre till fyra procent under en kortare period.

Infrastrukturprogrammet täcker hela unionen. Det går att prioritera fattigare områden där arbetslösheten är större men det bör inte ske på ett sätt som underminerar positiva systemeffekter.

De rika länder som är nettobidragsgivare till budgeten kommer att fortsätta att betala exakt lika mycket som tidigare. På den yttersta marginalen får de något mindre stöd till jordbruk och regionalpolitik. I gengäld blir de delaktiga av den utbyggda infrastrukturen på nationell och europeisk nivå. Sverige skulle kunna använda pengarna till att bygga bostäder.

De länder som är nettobidragstagare kommer att se detta netto minska något. Utbytet är emellertid betydande. Varje år sker en omfattande utbyggnad av infrastrukturen som de inte skulle haft råd att finansiera på egen hand.

En vanlig invändning mot förslag om att låna pengar är att "kapitalet" flyr till säkrare och bättre avkastning i andra nejder. Jag vill gärna veta hur flyktvägarna ser ut. Det finns i dag hundratals biljoner på jakt efter minimal avkastning och ett sparandeöverskott som ständigt växer. Större säkerhet än EU-budgeten är svår att hitta.

Vi har alltså två alternativ. Det penningpolitiska program som prövats i snart tio år utan resultat eller en kraftfull, lånefinansierad investering i europeisk infrastruktur. Det första alternativet bygger helt på *förhoppningar* som ter sig alltmer fromma. Det andra har flera säkra konsekvenser. Europa får en bättre infrastruktur som gynnar alla företag som är verksamma i vår världsdel. Programmet är inte tillräckligt kraftfullt fört att skapa full sysselsättning men det kommer att minska arbetslösheten mer än marginellt. Det ger ökade möjligheter för krisländer att stabilisera ekonomin utan att svälta sig till döds. Priset är ett modest ianspråktagande av EU-budgeten.

Eftersom så gott som alla alternativ till den nu förda politiken är bättre bör vi nämna förslaget om helikopterpengar. I korthet går det ut på att ett lands centralbank trycker pengar och på något sätt distribuerar dem till landets medborgare. Detta innebär per definition att konsumenterna får en nominellt större konsumtionsbudget (varav en del naturligtvis kan sparas). Intresset för denna idé är relativt stort och det finns en ansenlig akademisk debatt. Många ekonomer avvisar förslaget därför att

effekten inte skulle bli särskilt stor. Detta är som bland andra Adair Turner framhållit osannolikt. I alla händelser finns det två risker som inte får underskattas. Detta är en lockande väg att finansiera vallöften för en oansvarig regering och då blir effekten lätt större än önskat.

En annan viktig skillnad är att det ovan föreslagna investeringsprogrammet till 100 procent går till en infrastruktur som ger bestående värden. Varje krona bidrar till att öka efterfrågan på arbetskraft inom EU. Helikopterpengar kommer att i huvudsak användas för konsumtion och sparande.

INNAN DET ÄR FÖR SENT

Björn Elmbrant berättar i sin lysande bok *Innan mörkret faller* om hur tysk och svensk socialdemokrati brottades med frågan om något kunde göras för att komma till rätta med massarbetslösheten. Den akademiska övertygelsen var massiv och obeveklig – politikerna skulle hålla fingrarna borta. Ekonomiska insatser skulle bara göra ont värre. Att guldmyntfoten var det nav kring vilket jorden rörde sig var bokstavligen talat alla – från bolsjeviker till fascister – övertygade om. När Storbritannien 1931 tvingades "stiga av" förklarade ledande Labourpolitiker att de inte visste att man kunde göra detta³² och Rudolf Hilferding i Tyskland förutspådde att det skulle leda till ökad arbetslöshet. Den klassiska nationalekonomins lösning var att lönerna föll tills marknaden fann en ny jämvikt mellan utbud och efterfrågan.³³

Men både i Tyskland och i Sverige fanns personer som trodde att en annan utväg var värd att prövas. Inom tysk fackföreningsrörelse utarbetade Wladimir Woytinsky, en ung mensjevik bördig från S:t Petersburg, tillsammans med Träarbetareförbundets ordförande Fritz Tarnow och riksdagsman Fritz Baade den s.k. WTB-planen som pläderade för behovet av en aktiv finanspolitik för att få fart på ekonomin. Vid ett historiskt möte i februari 1932 sade SPD nej till planen och det var Hilferding som höll i yxan. WTB-programmet måste förkastas därför att det inte var tillräckligt marxistiskt. Med facit i hand blir Woytinskys svar ödesmättat: "Vår plan har ingenting med mervärdesteorin att göra. Vilket parti som helst kan genomföra den. Och den kommer att genomföras. Enda frågan är om vi ska ta initiativet eller överlåta det på våra fiender." Men Woytinsky var chanslös. SPD var vid denna tid ett solitt marxistiskt

³² Detta är en aning förvånande eftersom guldmyntfoten återinfördes så sent som 1925.

³³ Det ska i sanningens namn sägas att sex framstående ekonomer (inkl. Keynes och Pigou) i oktober 1931 i ett brev till *The Times* pläderade för ökade, ofinansierade statsutgifter.

parti och Hilferding dess obestridde chefsideolog.

Mötesordföranden tillät helt enkelt inte att den rena marxistiska läran ifrågasattes.

Osäkerheten var stor också i Sverige men här fanns en pragmatism som gav svängrum att pröva nya lösningar. Ernst Wigforss hänvisade öppet till det sunda förnuftet som ett brukbart rättesnöre. En återkommande tanke i hans skrifter och tal vid denna tid är att det inte kunde vara så tokigt att vi var för fattiga för att arbeta. I artikeln *Har vi råd att arbeta* (som ursprungligen utgavs som en valbroschyr 1932) sammanfattade han sitt resonemang:

Vi har inte råd att skaffa arbete åt så många som vi skulle önska, ty samhällets tillgångar är begränsade. Kristiden tvingar till en sparsamhet större än den vanliga, och det är detta tvång att spara som förbjuder oss att skaffa arbetstillfällen i den av socialdemokraterna önskade omfattningen. [...] Det är inte troligt att alla som med gillande upprepar talet om att vi måste spara, och därför inte kan skaffa arbete åt de arbetslösa, har gjort klart för sig vad deras ståndpunkt innebär. Den leder nämligen rakt fram till den fantastiska slutsatsen att arbete är en lyx, att arbete åt alla medborgare är något man kan kosta på sig i rika och välmående samhällen, men som långt överskrider krafterna hos ett fattigt land som Sverige, och överhuvudtaget hos alla de av krisen drabbade länderna. [...] Inför den växande arbetslösheten skulle medborgarna alltså bekymrat men undergivet säga till varandra: Vi är för fattiga för att kunna arbeta. Och ju fattigare vi blir, desto mindre har vi råd att arbeta. Det finns intet folk med sitt sunda förnuft i behåll som i längden kan slå sig till ro med en ekonomisk visdom av detta dårhusmässiga slag.

Den underbalanserade budget som finansminister Wigforss lade fram 1933 möttes med förvånansvärt mild kritik i riksdagen – men den borgerliga pressen skummade av raseri. Nationalekonomer var också kritiska och tog framför allt sikte på att offentliga arbeten skulle finansieras med avtalsenliga löner. Professor Gustav Cassel menade att detta förvred ”lönebildningen som är en så viktig faktor i arbetslösheten” och Eli F. Heckscher hävdade att staten lade beslag på jobb och kapital som kunde användas till nyttigare saker.

Men undret skedde – och lade grunden för en halvsekellång socialdemokratisk hegemoni. Ekonomin repade sig och arbetslösheten föll. De berodde inte bara på att budgeten till en blygsam del finansierades med lån. Sannolikt var frigörelsen från guldmyntfoten och devalveringen 1931 viktigare. Det hjälpte att den frisinnade regeringen år 1932 spenderade 165 fondmiljoner i

stället för att skära ned statsutgifter. Också spannmålsregleringen bidrog samma år till att öka köpkraften. Kohandeln med Bondeförbundet 1933 sköt till ytterligare 160 miljoner kronor för offentliga arbeten. Svensk socialdemokrati tänkte rätt men hade också en hel del tur.

Finns det paralleller till detta trettiotal? En slående likhet är naturligtvis att det inom europeisk socialdemokrati finns en stor rådlöshet. Det finns ingen analys av finanskrisens konsekvenser och inga idéer om hur den parasitära finanssektorn måste reformeras. De skarpa förslagen har genomgående kommit från opolitiska eller borgerliga observatörer. Det borde räcka med att nämna Martin Wolf, John Kay, Adair Turner, Mervyn King, Paul Volcker och Mark Carney för att man ska inse att deras förslag är värda att begrunda. I Sverige räcker det med att läsa *Svenska Dagbladets* synpunkter på finanskrisen för att fundera på var SAP befinner sig på den traditionella politiska skalan. Men likheten med trettiotalet stannar här. Skillnaden är mer påtaglig och intressant. Det handlar i dag inte om en ödesmättad och obeveklig ekonomisk utveckling som vi bara måste acceptera. Det är våra egna *politiska* beslut som sätter käppar i hjulet. Finanspakten har i lag förbjudit en expansiv ekonomisk politik trots att arbetslösheten ligger på tvåsiffrig nivå och räntan på långa lån ligger strax över nollpunkten. Och tanken på att beskatta de fastighetsvärden som penningpolitiken skapat finns inte ens på dagordningen. Den andra skillnaden är att sakkunskapen står på det sunda förnuftets sida. En majoritet av samhällsvetenskapliga forskare menar att det är klokt att låna och investera och att en fastighetsskatt är det bästa sättet att öka statens inkomster.

Det mer akuta hotet är politiskt. Den stora utmaningen är att få till stånd en utveckling som ger unga människor hopp om framtiden i ett demokratiskt land. I praktiskt taget alla europeiska länder har det vuxit fram populistiska partier som attraherar väljare som ogillar invandrare och är motståndare till ett "allt fastare samarbete" med säte i Bryssel. Men dessa partier har förmodligen en bredare bas än så. Det finns ett oartikulerat ursinne mot de etablerade partierna bland grupper som anser sig förkastade och inte ser några möjligheter till ett jobb med rimlig lön. Ska vi ta oss an detta problem eller ska vi låta våra fiender göra det?

REFERENSER

Anell, Lars (2014): *Democracy in Europe. An essay on the real democratic problem of the European Union*. Rapport nr 7. Forum för EU-debatt. Stockholm.

Anell, Lars (2013): *EU:s budget på tvärs mot Lissabonstrategin*. Rapport nr 4. Forum för EU-debatt. Stockholm.

Blanchard, Olivier och Daniel Leigh (2013): *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*. IMF Working Paper 13/67. Washington

Cecchini, Paolo, Michel Catinat och Alexis Jacquemin (1988): *European Challenge 1992: The Benefits of a Single Market*. Wildwood. Aldershot.

Elmbrant, Björn (2015): *Innan mörkret faller. Ska trettioalet hinna i kapp oss?* Bokförlaget Atlas. Stockholm.

Eriksson, Jonas och Monika Hjeds Löfmark (2013): *EU som krishanterare: Ekonomisk styrning och finansiell stabilitet*. Sieps. Stockholm.

Fassina, Stefano (2016): "Saving the EU from the Euro, the Most Extreme Neo-Liberal Trap"
(<https://www.socialeurope.eu/2016/09/saving-eu-euro-extreme-neo-liberal-trap/>)

Feldstein, Martin (2016): "The Fed's Unconventional Monetary Policy" i *Foreign Affairs*

Garton Ash, Timothy (2013): "The New German Question" i *New York Review of Books*, 15 augusti.

Gordon, Robert J. (2016): *The Rise and Fall of American Growth*. Princeton University Press. Princeton och Oxford.

de Grauwe, Paul (2016): "The ECB Grants Debt Relief to All Eurozone Nations Except Greece"
(<https://www.socialeurope.eu/2016/05/ecb-grants-debt-relief-eurozone-nations-except-greece/>)

Gros, Daniel (2016): "The second death of the Stability Pact and the birth of an intergovernmental Europe". Centre for European Policy Studies. Brussels.

Guillemette, Y. och D. Turner (2013): "Policy Options to Durably Resolve Euro Area Imbalances". OECD Economics Department Working Papers, nr 1035. Paris.

Herzog-Stein, Alexander, Camille Longeay, Ulrike Stein och Rudolf Zwiener (2016): "European Comparison of Trends in Labour and Unit Labour Costs in 2015: German Labour Costs Stabilising". IMK Policy Brief. Hans-Böckler-Stiftung. Düsseldorf.

- Johnston, Alison och Aidan Regan (2016): "European Monetary Integration and the Incompatibility of National Varieties of Capitalism" i *Journal of Common Market Studies*. Vol. 54, nr 2.
- Kalyvas, Stathis N. (2015): *Modern Greece. What Everyone Needs to Know*. Oxford University Press. Oxford.
- Karabeli, Zachary (2016): "Learning to Love Stagnation" i *Foreign Affairs*, mars/april.
- Ludwig, U. (2013): "Arbeitskosteneffekte des Vorleistungsverbundes der deutschen Industrie unter Berücksichtigung der Arbeitszeiten". IMK Study nr 34. Hans-Böckler-Stiftung. Düsseldorf.
- Marsh, David (2013): *Europe's Deadlock. How the Eurocrisis Could Be Solved – and Why It Won't Happen*. Yale University Press. New Haven and London.
- Martin, Thomas R. (2013): *Ancient Greece* (2d uppl.). Yale University Press. New Haven och London.
- Ober, Josiah (2015): *The Rise and Fall of Classical Greece*. Princeton University Press. Princeton och London.
- Petroski, Henry (2016): *The Road Taken. The History and Future of America's Infrastructure*. Bloomsbury. London.
- Plutarchos: (2015): *Life of Pericles*. Oia Press. New York
- Polanyi, Karl (1968): *The Great Transformation*. Beacon Press. Boston.
- Reinhart, Carmen M. och Kenneth S. Rogoff (2010): "Growth in a Time of Debt" i *American Economic Review*. 100(2): s. 573–78.
- Samuelson, Paul A. och William Nordhaus (1995): *Economics* (15 uppl.). McGrawHill. New York.
- Schäfer, David (2016): "A Banking Union of Ideas? The Impact of Ordoliberalism and the Vicious Circle on the EU Banking Union" i *Journal of Common Market Studies*. Vol. 54, nr 4.
- Schön, Lennart (2000): *En modern svensk ekonomisk historia – tillväxt och omvandling under två sekel*. SNS. Stockholm.
- Scocco, Sandro: *Den maktlösa vänstern*. Arena idé. Stockholm.
- Stienberg, Federico and Mattias Vermeiren (2016): "Germany's Institutional Power and the EMU Regime after Common the Crisis: Towards a Germanized Euro Area?" i *Journal of Common Market Studies*. Vol. 54, nr 2.
- Surowiecki, James (2016): "System Overload" i *The New Yorker*, 18 april.
- Turner, Adair (2015): *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*. Princeton University Press. Princeton.

Turner, Adair (2016): "Demystifying Monetary Finance"
(<https://www.socialeurope.eu/2016/08/demystifying-monetary-finance/>)

Weisbrot, Mark (2015): *Failed*. Oxford University Press. Oxford.

White, Jonathan (2012): "Emergency Europe". Working draft.
(j.p.white@lse.ac.uk)

World Economic Outlook (October 2012). IMF. Washington.

de Vylder, Stefan (2013): *Eurokrisen och Finanspakten: Ur askan i elden*. Rapport nr 2. Forum för EU-debatt. Stockholm.

Zelikow, Philip och Condoleezza Rice (1997): *Germany Unified and Europe Transformed – A Study in Statecraft*. Harvard University Press. Cambridge, MA.

TIDIGARE RAPPORTER

I SERIEN NY TID

Rapporterna finns tillgängliga för nedladdning från

<http://www.arenaide.se/rapporter/>

Rapport 31, *Tillbaka till socialförsäkringar för alla*, av Anna Hedborg, oktober 2016

Rapport 30, *Sabotera inte öppenheten om partipolitikens pengar – en rapport om insynen i de politiska partiernas finansiering*, av Sverker Lindström, maj 2016

Rapport 29, *Integrationsutmaningen: Fackliga förslag och lösningar*, av Veronica Nelson, maj 2016

Rapport 28, *Søren Krarup – konservatismens tredje våg*, av Per Wirtén, september 2015

Rapport 27, *Tyskar och "utlänningar"*, av Uno Westerlund, april 2015

Rapport 26, *Sätt riksdagen i karantän – en rapport om svängdörren mellan politik och påverkansindustri*, av Daniel Mathisen, maj 2015

Rapport 25, *Cuba the Growing Signs of Inequality – The Consequences of an Economy of Scarcity and Reforms*, av Katrin Hansing & Uwe Optenhögel, april 2015

Rapport 24, *Gör din plikt – kräv din rätt! – En utredning om medborgartjänst*, av Mats Wingborg, april 2015

Rapport 22, *Ett marinblått Frankrike? – En analys av den Nationella frontens maktambitioner*, av Tomas Lindbom, april 2014

Rapport 21, *Taksim är överallt*, av Alexandra Franzén, februari 2014

Rapport 20, *Sino-japansk lek med historisk eld*, av Börje Ljunggren, januari 2014

Rapport 19, *The Swedish Model – conflict or consensus?*, av Håkan A Bengtsson, oktober 2013

Rapport 18, *Vi har aldri vært kulturradikale. Georg Brandes og kulturradikalismen*, av Håvard Friis Nilsen, maj 2013

Rapport 17, *Pengar till politikerna och risken för korruption*, av Sverker Lindström, april 2013

Rapport 16, *Wii the people – Partier, rörelser, infrastruktur och presidentvalskampanjen 2012*, av Matt Browne, översatt av Eric Sundström, december 2012

Rapport 15, *Vinst och den offentliga tjänstemarknaden – En rättslig analys*, av Ardalan Shekarabi, oktober 2012

Rapport 14, *Cuba – In Search of an "Orderly Transition"*, av Uwe Optenhögel och Florian Pronold, september 2012

Rapport 13, *Efter Europas svältkur – En ny ekonomisk debatt?*, av Katrine Kielos, juni 2012

Rapport 12, *Ecological Industrial Policy as a Key Element of a Sustainable Economy in Europe*, av Matthias Machnig, april 2012

Rapport 11, *Finanskapitalets makt och fackets möjligheter*, av Ingemar Lindberg och Magnus Ryner, mars 2012

Rapport 10, *Myten om Järnladyn – Bilden av Margaret Thatchers ekonomiska politik*, av Katrine Kielos, februari 2012

Rapport 9, *Creating a Sustainable Solidaristic Society: A Manual*, av Bo Rothstein, november 2011

Rapport 8, *Från Tel Aviv till Teheran – Arbetarrörelsen i Mellanöstern*, av Alexandra Franzén, september 2011

Rapport 7, *Strategier för en global fackföreningsrörelse*, av Mats Wingborg, september 2011

Rapport 6, *Latinamerika, vänstern, framtiden*, av Magnus Linton, januari 2011

Rapport 5, *Det civila samhället mellan stat och marknad*, av Håkan Arvidsson, december 2010

Rapport 4, *Nästa vänster – efter den nationella klasskompromissens tid*, av Ingemar Lindberg, oktober 2010

Rapport 3, *Det populistiska laboratoriet. Nederländerna inför valet*, av Per Wirtén, juni 2010

Rapport 2, *What's left? Fransk vänster efter förnyelsen som aldrig kom*, av Wojtek Kalinowski, mars 2010

Rapport 1, *En radikal och progressiv stadspolitik – en provisorisk utopi*, av Johannes Åsberg, mars 2010

arenaidé