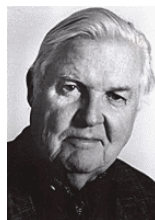
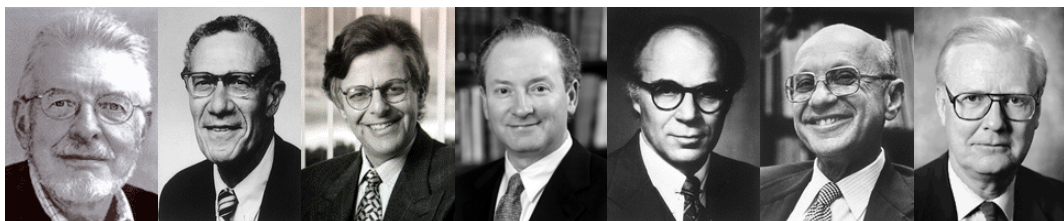




Vad tycker nobelpristagare om EMU?



Robert Mundell
Positiv till EMU



Daniel McFadden Robert Solow Myron Scholes Robert Merton Lawrence Klein Milton Friedman James Mirrlees
Kritiska till EMU

MEDBORGARE MOT EMU





Inledning	3
Några nyckelkommentarer (del 1 av 3)	4
Medellånga klipp (del 2 av 3)	4
Längre klipp (del 3 av 3)	5
(L1) Milton Friedman 1	5
(L2) Lawrence Klein 1	5
(L3) Daniel McFadden 1	6
(L4) James Mirrless 1	6
(L5) Robert Mundell 1	7
(L6) Robert Solow 1	8
(L7) Giorgio La Malfa 1	9
(L8) Myron Scholes 1	9
(L9) Milton Friedman 2	10
(L10) Robert Mundell 2	10
(L11) Rober Merton 1	11
(L12) Robert Solow 2	11
(L13) Robert Mundell 3	12
(L14) Robert Solow 3	12
(L15) Giorgio La Malfa 2	12

Inledning

I samband med Nobel-prisets 100-årsjubileum år 2001 samlas ett antal tidigare pristagare i ekonomi i Venedig för att delta i ett seminarium anordnat av The Giorgio Cini Foundation - www.cini.it - för att diskutera aktuella frågor, däribland EMU.

Genom vänligt tillmötesgående från Cini Foundation har vi fått deras medgivande att återge delar av den videoupptagning som gjordes vid förhandlingarna.

Vi har kortat ned de ursprungliga banden från ca. 2 timmar och 50 minuter till ca. 68 minuter. Det nya bandet består av tre delar. Första har vi nyckelkommentarer av tre av de mest kända ekonomerna på området, Milton Friedman, Robert Mundell och Robert Solow. Därefter återger vi kommentarer från alla nobelpristagare som var med vid konferensen där vi försöker fånga de huvudsakliga invändningarna mot EMU (utom för Mundell som är för EMU). Slutligen finns långa stycken av diskussionen återgivna för att ge er grepp om sammanhang och resonemang bakom pristagarnas ställningstagande. Dessa långa stycken finns översatta i detta häfte.

Deltagarna i EMU-diskussionen var, utöver ekonomipristagare, två; den ene Giorgio La Malfa, Chairman of the Finance Committee of the Italian Parliament, och Mario Boldassarri, Vice-Ministro, Ministero dell'Economia e Finanze. Den senares inlägg var nästan helt på italienska varför vi har fått avstå från att försöka återge det.

Korrigerings:

I början av filmen anges ett felaktigt årtal för konferensen. Rätt årtal är 2001.

Några nyckelkommentarer (del 1 av 3).

Några nyckelkommentaren från följande personer.

- (N1) Milton Friedman
- (N2) Robert Solow 1
- (N3) Robert Mundell
- (N4) Robert Solow 2

Korta klipp (del 2 av 3)

Korta klipp med kommentar från var och en av de åtta nobelpristagarna.

- (M1) Milton Friedman
- (M2) Lawrence Klein
- (M3) Robert Solow
- (M4) Daniel McFadden
- (M5) Robert Merton
- (M6) Robert Mundell
- (M7) Myron Scholes
- (M8) James Mirrless

Längre klipp (del 3 av 3)

(L1) Milton Friedman 1

För en ekonom och historiker är euron ett mycket intressant ämne. Det är nämligen en monetär konstruktion som saknar motstycke i historien. Många gånger tidigare har olika länder använt pengar baserade på samma guldmyntfot. Länderna satte värdet på sin egen valuta uttryckt i guld, men varje land behöll rätten att lämna guldmyntfoten eller förändra värdet på sin valuta i förhållande till guld. Situationen med euron är en helt annan. Vi har en centralbank utan koppling till en enda politisk enhet, men som gör anspråk på att driva ett monetärt system för elva olika länder. Vart och ett av dessa länder har kastat bort nyckeln. De har ingen möjlighet att lämna samarbetet. Från den 1 januari finns inga franc, mark etc, bara euro. Att återställa situationen är ett betydande arbete.

Det blir svårt att förutsäga hur den nya situationen kommer att fungera, men den medför vissa klara ekonomiska fördelar. Den förenklar för affärsmän, konsumenter och resenärer och alla andra som kan röra sig över gränser utan att behöva växla mellan olika valutor. Å andra sidan uppstår problem. Vart och ett av de elva länderna har väldigt olika system och influeras på olika sätt utifrån. Vad som är lämplig valutapolitik för ett land kan vara fel för ett annat land. Asymmetriska chocker påverkar de olika länderna. Med flera valutor kunde växelkursen justeras för ett enskilt land. Irland, som expanderar snabbt, gynnas då av en starkt växelkurs. Med euron får Irland sitt handelsbalansöverskott i form av euro, dvs. pappersbitar.

Frågan är hur det kan gå så bra i USA med 50 småstater och en enda valuta. Den mest refererade artikeln på detta område är Bob Mundells artikel om kraven för en monetär union. Medan Bob anses vara eurons fader uppfyller inte euron något av de kraven som ställs upp i artikeln. Men det får Bob reda ut själv. Själv har jag genomgående haft fel angående euron. Jag trodde aldrig att den skulle bli till. Jag ansåg att den inte var i de enskilda ländernas intresse och att de aldrig skulle nå en överenskommelse. Eftersom jag hade fel är jag lite tveksam till att försöka förutsäga eurons framtid, men problemen jag såg tidigare finns kvar.

Alla är överens om att euron inte infördes av ekonomiska utan av politiska skäl. Syftet var att knyta samman länderna så att Tyskland inte återigen kunde äventyra freden i Europa. Detta var Mitterands och Kohls syfte. Om euron fungerar uppnås det syftet. När ekonomiska konstruktioner har politiska syften är det dock osäkert om de är ekonomiskt sunda. De problem jag såg tidigare är fortfarande verkliga, och med tiden kan det uppstå konflikter mellan ländernas behov och målsättningar. Det skapar politiska svårigheter. ECB är en multinationell skapelse med representanter från elva olika länder. De kommer inte alltid vara överens. Då och då kommer detta att skapa betydande politiska svårigheter.

Jag hoppas att jag har fel. Det vore bra för Europa och för världen om euron fungerar bra och blir framgångsrik. Bara med tiden kan vi veta om så blir fallet.

(L2) Lawrence Klein 1

Vi kan resa från plats till plats utan några besvär med att växla mellan valutor. Jag tror däremot att förespråkarna av euron och en gemensam centralbank kan ha drivit upp förväntningar på att detta ska göra ekonomiska underverk för Europa. Själv tvivlar jag på det. I USA är vissa stater mer framgångsrika än andra. Stater har olika konjunkturcykler. I mitt tycke har inte just detta fått USA att fungera bättre.

Varför har somliga länder tvekat? Varför sa Danmark nej? Varför tvekar Storbritannien? Vi kan se att Storbritannien har gjort mycket väl ifrån sig sedan 1992, när de drog sig ur växelkurssamarbetet, som var en mildare form av enhetlighet. Om de har lyckats så pass bra med sin egen politik, varför skulle de ge sig in i ett system som erbjuder mindre frihet? Det är huvudpoängen från ett ekonomiskt perspektiv.

Justeringar av valutakurser, liksom justeringar av priser, räntor och löner, erbjuder en möjlighet att justera obalanser i ekonomin och att skapa jämvikt på marknader. Vad som händer i det här fallet är att länderna avsäger sig en del av sin frihet. Är det bra eller inte? Uppenbarligen finns tvivel. Utöver att man avsäger sig möjligheten att balansera marknader finns det ytterligare ett problem, länderna måste komma överens om unionens penningpolitik. Den huvudsakliga bördan hamnar dessutom på finanspolitiken.

En oroande faktor i byggandet av den gemensamma centralbanken och valutan är att de europeiska nationerna under uppbyggnadsfasen valde en mycket återhållsam linje. USA valde en aggressiv, tillväxtvänlig linje. Vi eliminerade vårt budgetunderskott och uppnådde Maastrichtavtalets krav, trots att vi inte är bundna av det, genom att välja en kraftfull expansionslinje.

[Euron introducerades till] ett väldigt högt värde gentemot dollarn. Misstag kan begås och här rör det sig inte om ett litet misstag begånget av ett enskilt land. Det är ett misstag begånget av flera länder. Euron har inte visat någon större styrka gentemot dollarn. Troligen stärks den, men jag tvivlar på att den når ett värde av 1,2 – 1,25 dollar, vilket var den ursprungliga tanken.

(L3) Daniel McFadden 1

Världsekonomin utsätts för reella chocker, som hanteras av växelkurssystemet. Om marknader var fullständiga¹ - så som de kan vara i teorin – spelar det ingen roll hur valutaområden organiseras; I annat fall fungerar pengar som en "money veil".² Det finns anledning att misstänka att fullständiga marknader inte finns. Det kan uppstå problem som gör att marknaden faller sönder³; T.ex. i mitt specialområde – beslutsteori och ekonomiskt beteende – har vi funnit att människor utsätts för "money illusion"⁴, har "risk aversion"⁵, har "loss aversion"⁶ och ägnar sig åt "mental bookkeeping".⁷ Detta betyder att det spelar roll vilken utgångspunkt vi har för riskbedömning. Människor skyddar sig genom att använda tumregler, och de reglerna kan få marknader att falla sönder. Utan att föreslå någon medicin vill jag försäkra mig om att riskhantering tas upp i diskussionen om valutaområden.

En sista kommentar: När man har ett gemensamt valutaområde neutraliseras chocker genom att reala produktionsfaktorer sätts i rörelse. West Virginia och Kalifornien, som tillhör samma valutaområde, löser sina problem genom att arbetslösa gruvarbetare från West Virginia flyttar och hittar jobb i Kalifornien.

Jag har en fråga till den övriga panelen. [Om man]⁸ formar en valutaunion, till exempel i Europa, där arbetskraften inte är lika lätttrölig, kommer då detta att fungera?

(L4) James Mirrless 1

Valutamarknader verkar vara något som världen inte behöver. [Det är svårt att se betydelsen av att introducera onödiga marknader.] De är självklart bara överflödiga och onödiga om priserna inom ekonomierna är helt rörliga. Om så vore fallet skulle växelkurserna inte spela någon roll. Priserna skulle helt enkelt justeras inom länderna. Penningpolitiken tillför dock ytterligare en dimension då den är ett verktyg för länder med sina egna valutor. Den mest uppenbara poängen med detta är att priser inom en ekonomi i verkligheten inte är särskilt rörliga, annat än på lång sikt. I Argentina sjunker exempelvis priserna, men troligen inte snabbt nog.

¹ 'Contingent markets'. Betyder i princip fullständiga marknader där man kan köpa sig en försäkring för varje tänkbart framtida utfall.

² 'Money veil'. Detta är ett uttryck som används i nationalekonomi då aktörerna inte riktigt kan se verkligheten (bakom slöjan). Aktörerna fokuserar på pengarna, inte deras reella värde.

³ 'Unravel'.

⁴ 'Money illusion'. Keynesianskt begrepp för den välbefinningsillusion en person upplever av exempelvis en löneökning i nominella termer som urgröpts av en än högre inflation. Begreppet är beslätat med money veil.

⁵ 'Risk aversion'. Ekonomiska termer som hänvisar till att de flesta inte skulle vilja delta i ett lotteri där det var 50% chans att vinna 10.000 kr och 50% att förlora 10.000. De vill ha ersättning för att ta risker.

⁶ Loss aversion. Ungefär samma som risk aversion.

⁷ 'Mental accounting'. Hänför sig till exempelvis fenomenet att samma individ kan tycka att en vara som kostar 100 kr är "för dyr" medan den är "billig" för 99,50 kr. På samma sätt vill personer ofta inte sälja aktier som har gått ned då de inte vill "göra en förlust".

⁸ Saknas 1 sekund och 6 rutor till följd av ett olyckligt klipp.

Det är ett skäligt antagande att det var en devalvering som efterfrågades, men Argentina hade gått långt i riktning mot att knyta peson och göra den till ett substitut för dollarn. Kan liknande problem uppstå i Europa? Absolut. Sammanslagning av valutor tycks medföra en förlust.

Samtidigt finns tydliga fördelar. Banker tycks tjäna mycket på transaktionerna mellan valutor. De tjänar inte motsvarande mängder pengar på transaktioner med bara en valuta. Jag tror det här i praktiken är en kartellbildning och att en gemensam valuta skulle kunna göra mycket för att minska denna ineffektivitet. Detta är den stora praktiska nyttan – att i framtiden kunna resa runt i Europa med bara euro i fickan. Det vore trevligt.

Av alla dagar jag tänkt på problemen kring euron, finns dagar då jag är för och dagar då jag är mot. För det mesta kommer jag fram till att kostnaderna och fördelarna väger väldigt jämnt, även om både kostnader och fördelar är osäkra. Det tycks inte särskilt troligt att jag ändrar mig i det avseendet. Inom många ekonomiska frågor kan man vara osäker, men jag tycker att jag ska erkänna min osäkerhet i det här fallet. Jag slås dock av hur underlig den europeiska penningpolitiken är. Myndigheten [ECB] som organiserats för att bedriva penningpolitik har regler som säger att inflation är det enda som ska beaktas, vilket är ett överdrivet snävt perspektiv. Det är också tänkt att – åtminstone om reglerna tolkas formellt – myndigheten ska undvika inflation och snabba prisstegringar men överhuvudtaget inte bry sig om möjligheten till deflation. Givet osäkerheterna, ger detta systemet en klar tendens till höga räntor.

Det är inte en nödvändig egenskap hos en gemensam valuta att reglerna för hur valutapolitiken bedrivs är... idiotiska är kanske att gå för långt, men de tenderar vara en aning egendomliga. Det är helt klart ett problem.

I framtida planer för att utvidga eller skapa nya valutor måste metoderna för hur penningpolitiken skall bedrivas få ordentlig uppmärksamhet.

(L5) Robert Mundell 1

Det finns argument både för att optimala valutaområden ska vara stora och för att de ska vara små. I min artikel utgick jag från ett argument för flytande växelkurser och devalvering, vilket baseras på en Keynesiansk ”money illusion”. Argumentet går ut på att reallönerna kan sänkas genom en förändrad växelkurs, men inte genom nominella lönesänkningar. I min artikel godtog jag inte det resonemanget. Om vi antar att resonemanget är korrekt, frågade jag mig, vad är då ett optimalt valutaområde? Jag analyserade detta i termer av arbetskraftsmigrationszoner.

I andra delen av artikeln sa jag: Vi har talat om argumenten för att göra ett valutaområde litet, men inte om argumenten för att göra ett valutaområde stort, som skalfördelar och andra faktorer. Detta gav upphov till nästa del av resonemanget. Jag upplevde ingen konflikt mellan min entusiasm för euron och för det här. Jag tror euron blir lika viktig för Europa som en gemensam valuta var för USA 1792. När USA:s 13 kolonier införde en gemensam valuta hade de både politiska och ekonomiska skäl. Troligen måste man ha både politiska och ekonomiska ambitioner för att nå framgång. Något som saknas i diskussionen är asymmetrin i en värld med länder av olika storlek. Här är resonemanget om skalfördelar väsentligt. USA:s ekonomi står idag för 25 procent av all produktion i världen. Andra länder står för en liten del av en procent av världens produktion. Valutan i ett land som USA täcker en enorm yta med frihandel. Den gemensamma valutan ger upphov till enorma mängder transaktioner mellan staterna. Minst tre gånger så mycket handel äger rum med en gemensam valuta. I små länder som Tonga, Luxemburg eller Andorra är det svårt att uppnå skalfördelar. Andorra löser detta genom att använda franc eller peseta. Luxemburg ingår sedan 1920-talet i en monetär union med Belgien, som sköter penningpolitiken.

De flesta amerikaner förstår inte behovet av att ha mer än en valuta med flytande växelkurs. De bor i ett valutaområde som står för 25 procent av världens produktion. För att uppnå USA:s effektivitet måste Europa röra sig i den riktningen. Europa gjorde vinster redan innan de införde de nya pengarna. De har jämförbara priser. Valutaspekulationen genom kapitalrörelser har eliminerats. Sedan växelkurserna låstes kan spekulanter inte tjäna ett öre på den europeiska marknaden.

Vi har komplicerade finansiella system för att reducera osäkerhet. Europa har reducerat osäkerheten i växelkurserna med hjälp av enklast möjliga mekanism. De enorma transaktionerna som följer med hedgefonderna behövs inte när de nationella valutorna elimineras.

Varje europé kommer nu att ha den valuta som täcker världens näst största handelsblock. Varje europeiskt land har en bättre penningpolitik än tidigare. Jag behöver inte ens nämna att detta gäller i Italien, Portugal, Spanien eller Grekland. Men även Tyskland, som haft Europas bästa valuta, har en bättre penningpolitik än innan. Tidigare var marken en investeringsvaluta som tenderade att övervärderas, vilket skapade problem. Med den globala stagnationen har eurons sjunkande kurs hållit uppe tillväxten på en högre nivå än vad som hade varit fallet om den behållit sin ursprungliga växelkurs på \$ 1.18. Varje europeiskt företag har nu en kapitalmarknad av kontinental storlek.

Lönetrycket minskar också. Tidigare kunde facket i europeiska småländer ställa lönekrav. Om detta medförde arbetslöshet kunde centralbanken öka penningmängden för att minska valutans värde och urholka reallöner. Nu har den processen eliminerats, vilket reducerat inflationsförväntningarna.

(L6) Robert Solow 1

Vi experimenterar med ett gemensamt finansiellt system inom ett område utan gemensam regering. Det finansiella systemet kommer till slut att sträcka sig över hela Europa, men det finns ingen europeisk regering med befogenheter över resurser.

Med ett gemensamt finansiellt system, hur kommer tillsynen av bankerna att ske? Under en oöverskådlig framtid kommer troligen banktillsynen att fortsätta nationellt. Banker kommer framför allt att regleras av nationella lagstiftare. Detta av två skäl: Närhelst regler formuleras anpassar sig de reglerade institutionerna. De reagerar på sätt som lagstiftaren inte kan förutsäga, vilket resulterar i att det reglerande organet i sin tur måste anpassa sig till hur den reglerade branschen agerat. Att skriva en reglering är som att försöka skriva ett komplett kontrakt som hanterar varje oförutsedd händelse. Det är omöjligt.

Det finns alltså ett samspel. Regleringar skapas. Bankväsendet svarar med finansiell ingenjörskonst och lagstiftaren tvingas reagera, vilket är svårt utan en regering som är i stånd till detta. Ett konstitutionellt regelverk för hela euroområdet och en kommitté i Bryssel som snabbt försöker anpassa sig till hur branschen agerar skulle skapa betydande besvär. Ännu viktigare är att genom historien har det vid vissa tillfällen funnits ett behov av att tillföra resurser till ett bankväsende i svårigheter. Det kan behövas även i framtiden, och resurserna kommer i så fall från statskassan.

Det finns ingen EU-regering med en statskassa som räcker för detta. Om banker vid vissa tillfällen behöver pengar ur statskassan kommer länderna i fråga inte vara villiga att tillämpa banktillsynen utanför sin egen jurisdiktion.

Om banktillsynen varar i ett antal år, medan systemet utvecklas i länderna på enskilda länder, uppstår ett mycket svårt informationsproblem. Banker och andra finansiella institutioner i Europa kommer att verka över nationsgränser. Detta är innebörden av ett gemensamt finansiellt system. Anta att en bank hemmahörande i land A verkar i land B, C, D etc. Anta att den reglerande makten i land A finner att denna stora bank är i svårigheter. Det finns tveksamheter i bokslutet. I princip ska de dela informationen med land B, C, D etc., som också har ett intresse av informationen eftersom banken verkar i dessa länder. Om banken är på gränsen till konkurs behöver medborgare i B, C, D etc. veta detta. Kommer den reglerande makten i land A att fritt dela informationen med andra länder? Jag vet inte, men jag tar det inte för givet. Det är kanske inte i land A:s intresse att kunskap om bankens instabila tillstånd cirkulerar i vidare kretsar om information kan hållas hemlig.

Ett annat problem som uppstår när det finansiella systemet sträcker sig bortom enskilda regeringars räckvidd är att det inte finns någon "lender of last resort". I USA finns en "lender of last resort", nämligen Federal Reserve. På senare år har Federal Reserve fyllt den funktionen på ett mycket bra sätt. Men i det storeuropeiska finansiella systemet, vem är "lender of last resort"? Så vitt jag vet organiserades inte ECB med den funktionen i åtanke. Speciellt med tanke på att behovet av en "lender of last resort" kan uppstå plötsligt i något eller några EMU-länder. [sic!]

(L7) Giorgio La Malfa 1

Jag ska kortfattat ställa några frågor. Det råder inga tvivel om att Europa har tagit ett enormt betydelsefullt steg genom beslutet om att övergå till euron. Som professor Friedman sa är det framför allt ett politiskt beslut vars ekonomiska följder är oklara och kanske inte ordentligt genomtänkta. Vad som alltid slår mig är att ingen betydande ekonom, med undantag av professor Mundell, är övertygad om att euron är en bra idé.

Också den här morgonen har vi en distingerad panel som i till större delen tvivlar på eurons framtidsutsikter. Jag vill ställa några frågor för att utnyttja möjligheterna med att samla ekonomins mest lysande intellekt några dagar före eurons introduktion för att diskutera dess utsikter och problem. Det finns två grundläggande invändningar mot euron som jag vill lägga fram.

Den första invändningen restes av bland annat Martin Feldstein för några år sedan. Är euroområdet ett optimalt valutaområde och därmed ett område inom vilket en gemensam valuta är användbar?

Den frågan vill jag upprepa, men jag har också följande fråga: Kommer existensen av en gemensam valuta att leda till ett sådant förändrat beteende hos institutioner och ekonomiska aktörer att, vad som nu inte är ett optimalt valutaområde, omvandlas till ett optimalt valutaområde som mer liknar USA?

Genom att övergå till euron innan de ekonomiska villkoren är helt uppfyllda, tar då Europa ett modigt steg som ger upphov till en positiv reaktion, eller skapar vi en klyfta mellan vad vi har och vad som krävs?

Min andra fråga är mer politisk. När vi diskuterade EMU för 10-12 år sedan talade Storbritanniens finansminister Nigel Lawson i London och sa då att en ekonomisk och monetär union implicerar en europeisk regering och en politisk union; Europas Förenta Stater. Han hävdade dock att detta inte var på agendan inom en överblickbar framtid. Eftersom den politiska unionen inte fanns med på dagordningen vore det, menade han, överilrat och olämpligt att ingå en monetär union och han ansåg därmed att han "dödat" frågan om EMU-medlemskap för England.

Nu när vi ska ha en monetär union är frågan om existensen av en politisk union är ett nödvändigt villkor för en framgångsrik euro? Åsikterna vid det här bordet kan variera i viss utsträckning. Professor Issing som är Tysklands representant i ECB:s styrelse har upprepat att en europeisk centralbank utan en europeisk regering är ett villkor för framgång. Detta i linje med Hayeks uppfattning om att centralbanker måste vara oberoende. Ju mindre politisk inblandning desto bättre blir utfallet. Behöver vi en regering till följd av den monetära unionen eller är det bättre att vara utan en sådan?

Om vi behöver en regering, och inte har någon, sätter då eurons existens sådan press på Europas politiska institutioner att det producerar en kraft som verkar för en politisk union? Dessa är mina frågor. Slutligen, om den här frågan hade ställts till mig för 20 år sedan hade jag varit övertygad om att en europeisk politisk union var genomförbar och trolig. Men det var strax efter andra världskriget, när Sovjetunionens närvaro övertygade européerna om behovet av att samarbeta för att göra Europa försvarbart. Idag ser en europeisk politisk federation inte ut att vara möjlig.

(L8) Myron Scholes 1

Som jag ser det tjänade [övriga] Europa på Tysklands politik att omfördela [resurser] till [de] andra länderna. Tysklands ränta var mycket lägre än räntan i andra länder. Av bland annat politiska skäl var Tyskland villigt att hjälpa Italien och andra länder genom att låta sin kreditvärdighet backa upp alla andra i EU, speciellt i euro-zonen. Det sker en överföring av resurser som gynnar alla länder utom Tyskland. Genomsnitts räntan är fortfarande detsamma. Tysklands ränta ökade något och de andra ländernas ränta minskade ordentligt, givet de relativa proportionerna mellan Tyskland och de övriga euro-länderna.

I framtiden, kommer omfördelningen av resurser att fortsätta? Är rikare länder villiga att stödja Europas övriga länder. Som ett resultat av oro för detta finns nu krav på att länderna ska stabilisera sina skulder. Vad denna brist på flexibilitet kan kosta stora länder som Frankrike och Italien får vi se i framtiden. Bristen på flexibilitet beror på skuldpolitiken i fördragen.

...

[chock som det skapade att för att försöka eliminera många av de "idiosynkratiska" reglerna och restriktionerna inom länder.] Man har haft en oerhörd frihet att skaffa sig nya regler för sammanslagningar, uppköp och mer effektiva kombinationer av företag som fram till euron tycktes vara ["stimy"?] på grund av att de individuella nationella reglerna var så svåra att förändra. Jag tror det är därför dynamiska tillägg till reglerna tillåts och, som ett resultat av detta, mer effektiva kombinationer inom det europeiska samhället. Å andra sidan tror jag att Brysseleffekten är mycket skadlig på så sätt att lagstiftarna i Bryssel hittar på mängder av nya regler. De anordnar även mängder av middagar där de försöker tänka ut nya sätt att reglera den nya ekonomin. Ett resultat av detta är att euron i viss utsträckning skadats, på grund av att det inte investeras förrän de långsiktiga reglerna är fastslagna. Oavsett hur dåliga man tycker att reglerna är i USA är det en fördel att de åtminstone är kända.

Till dess man har ett säkert reglerverk som folk förstår är det svårt att binda sig genom långsiktiga investeringsbeslut.⁹

[MIT och Chicago humor...]

(L9) Milton Friedman 2

En poäng som jag skulle gjort i min introduktion handlar om det politiska spelet kring euron. Det är fascinerande - och också oroande - att en elit tvingade euron på Europas länder. Euron valdes inte av folket. Två folkomröstningar hölls. En i Danmark som gick emot euron och en i Frankrike, som med hjälp av provinserna utanför fastlandet gick igenom med liten marginal.

Därefter ville inte de politiska ledarna ge sina folk en chans att säga huruvida de ville ha euron. Med folkomröstningar skulle euron med säkerhet röstats ner av tyskarna och troligen av flera andra länder. Nu blev det inga folkomröstningar, så vi har fått en betydande ekonomisk och konstitutionell förändring påtvingad av en elit. Är detta ett bra omen för eurons framtida stöd från de politiska institutionerna?

(L10) Robert Mundell 2

Efter att ha svarat på det: nej det är inget optimalt valutaområde; kommer vi till frågan kommer det gemensamma valutan tvinga Europa att bli ett optimalt valutaområde? I strikt mening kommer Europa aldrig att ha perfekt rörlighet för kapital, så som det definieras i ekonomiska modeller. Det är alltid en fråga om grader. Kommer institutionerna att jobba i rätt riktning vad det gäller kapitalets rörlighet? Återigen, inte alltid. Vissa kommer att göra det men andra är kontraproduktiva eftersom det europeiska styret i Bryssel kanaliserar pengar. Om en region drabbas av en asymmetrisk chock - låt oss säga i Galicia, Spanien – som leder till arbetslöshet så kommer Galicia att prioriteras som en fattig region och Bryssel kanaliserar pengar till Galicia så att människorna där slipper flytta. Folk vill inte ha perfekt rörlighet och den preferensen tillfredsställs av institutionerna i Bryssel. I en annan viktig mening för en fungerande ekonomi kommer Europa att utveckla institutioner som är absolut nödvändiga internt: Friare arbetsmarknad etc.

Jag tror att Europa tvingats göra det här i vilket fall som helst. Om man ser tillbaka 10-15 år så översteg arbetslösheten 10-12 procent i stora europeiska länder som Italien, Tyskland och Frankrike. Om man ser tillbaka på 1950- och 1960-talets Europa var arbetslösheten 2-4 procent, eftersom de nuvarande [välfärds]systemen inte utvecklats. För att få en mer effektiv ekonomi tror jag att Europa måste återgå till tidigare system. De kommer tvingas göra det, inte bara på grund av den nya valutan utan också för att det är i de europeiska ländernas intresse.

Är en politisk union nödvändig, möjlig eller önskvärd? Jag vet inte om en politisk union är möjlig. Det beror på om folk är beredd att rösta för en sådan. Tysklands utrikesminister Fischer har föreslagit ett bestämt steg i

⁹ Blev inget bra klipp på slutet.

riktning mot en politisk union. Frankrike har inledningsvis avvisat förslaget, men ett viktigt steg mot en politisk union måste ske i samband med att nya länderna träder in. Det kan vara möjligt att behålla vetorätten med 15 länder även om det är svårt. Med 28 länder i samarbetet skulle vetorätt för varje land blockera all utveckling i riktning mot en politisk union. Det behövs ett politiskt system med någon typ av majoritetsbeslut som tar tillvara såväl stora som små länders intressen. Detta steg är brådsakande och måste i vilket fall som helst tas före 2004.

Det här måste även gälla den europeiska centralbankens konstitution. Vi kan inte ha ett styrande organ bestående av 30 personer som sammanträder varannan vecka och fattar beslut om penningpolitiken. Någon typ av delegation krävs inom centralbanken.

Giorgio trodde politiskt samarbete var möjligt inom utrikespolitiken och eventuellt försvarspolitik. Jag ser i så fall inte varför det skulle vara svårare att skapa de institutioner som krävs för att det monetära systemet ska fungera.

Angående Bob Solows kommentar om svårigheterna kring bland annat "lender of last resort": Jag önskar att dessa var Europas enda problem för de är relativt lätta att lösa. För närvarande finns det i euroområdet tolv banksystem med olika regler. För att det ska fungera bättre krävs en rörelse mot mer enhetliga bankregler. Detta ser jag dock inte som ett stort eller svårt steg. Lagstiftare i olika länder kan här antas samarbeta lika bra som FBI och CIA gör i USA.¹⁰

(L11) Rober Merton 1

Jag har några klargörande frågor i anslutning till redovisningen. Precis som man kan ha "money illusion" kan man ha "deficit illusion", en fråga som jag tror är större än den bedöms vara. Den är inte heller exogen. När du tvingar fram andra direktiv är felaktigheterna inte slumpmässiga.

Jag har en politisk fråga som relaterar till Solows kommentar om "lender of last resort". Vad händer om ett av de 14 länderna som inte kan devalvera bestämmer sig för att inte betala sina skulder? Frågan är om det finns länder som är för stora för att misslyckas (too-big-to-fail) i betydelsen att de övriga tvingas lösa ut landet? Finns länder som är små för att misslyckas i betydelsen att ett litet land inte tillåts orsaka splittringar? Jag skulle vilja veta hur de ansvariga avser att förhålla sig i en sådan situation. Det har betydelse för hur verksamheten ska bedömas. Jag ser inga lärdomar från USA. När staden New York hamnade i svårigheter för 25 år sedan var det oklart om regeringen skulle lösa ut dem.

Min tredje fråga handlar om pensioners flyttbarhet. Vi har talat om arbetskraftens rörlighet. Om pensionerna inte är flyttbara och finansierade ser jag inte hur arbetskraften kan vara rörlig i större omfattning.

(L12) Robert Solow 2

Jag skulle vilja lägga några meningar till Bob Mertons kommentar.¹¹ Hans anmärkning om pensionernas flyttbarhet har större räckvidd än man kan tro. Under rådande omständigheter har vi avskaffat möjligheterna till nationell räntepolitik i Europa. Anpassning till chocker eller normala svängningar kan inte ske med penningpolitik eller devalvering. För tillfället tycks stabiliseringskriterierna i Maastrichtfördraget lämna lite utrymme för nationell finanspolitik.

Vad som då återstår i klassisk ekonomisk teori för att hantera cykler och långsiktiga chocker är flexibla löner. Vi kan säga att arbetsmarknaden måste reformeras så att löneflexibilitet skapas, men historien talar emot att detta kan göras enkelt. I anknytning till Bob Mertons påpekande om att rörligheten är låg hos arbetskraften i Europa utan flyttbara pensioner, som i sin tur är svåra att konstruera i nuläget. Det existerar alltså ett antal betydande svårigheter som den nuvarande konjunkturcykeln visar.

¹⁰ Notera att denna kommentar fälldes några månader efter 11 september 2001. Vid denna tid var alla ögon på det misslyckandet som FBI och CIA hade haft med att fänga terroristerna involverade i dåden mot WTC, speciellt dem som organisationerna hade information om men misslyckats med att delge varandra.

¹¹ Kommentaren till Robert Merton 1

Milton nämnde i början att han inte tror euron är i hamn ännu. Fortfarande kan olikheterna i de europeiska ekonomierna orsaka svårigheter. Eftersom de inte alltid rör sig synkroniserat kan den räntepolitik som krävs i ett land ibland skilja sig från den som krävs i ett annat land.

En fråga utifrån Giorgio La Malfas kommentar är om nya ekonomisk-politiska institutioner kan uppstå till följd av svårigheter inom den monetära unionen. Anta att något av de större länderna hotar med att lämna EU för att det känner sig missgynnat av den gemensamma penningpolitiken. Eller anta att det finns ett hot om betalningsinställelser, kan då instinkten att bevara den monetära unionen leda till eftergifter till förmån för en utveckling mot nya ekonomisk-politiska institutioner?

Ytterligare en kommentar: Möjligheten av att EU, och kanske senare EMU, utvidgas österut skärper frågan om banktillsynen. Då överväger man att inkludera länder som saknar en tradition av banktillsyn. Den allmänna uppfattningen där om vad en bank bör tillåtas göra motsvarar inte övriga Europas uppfattning om vad som är acceptabelt. Efter utvidgningen; kan man föreställa sig hur ett ECB-möte med 28 röstberättigade medlemmar skulle gestalta sig?

(L13) Robert Mundell 3

Jag tycker inte problemen verkar vara olösbare. Se på framstegen - när problem uppstår, och det blir kris i länderna, sätter de sig ner tillsammans och det slutar med att de löser problemet. Det stora steg som togs i och med toppkonferensen i Nice öppnade EU för de central- och östeuropeiska länderna, vilket i sin tur att ställa Europa inför nya enorma problem. Det är dock problem att lösa och som i princip kan lösas. Problemen är en marschordning för framtiden som de Europeiska ledarna får sitta ned och ta itu med. På långsikt tror jag inte att problemen förvärras av den disciplin som den gemensamma valutan påtvingar.

(L14) Robert Solow 3

Det där vill jag svara på. Jag tror att mycket av det som Bob Mundell just sa stämmer, men det är omåttligt optimistiskt att säga att problemet med arbetsmarknadens flexibilitet [bara] existerade före euron - klart att det gjorde - och det löstes inte. Att det i princip är ett lösbart problem håller jag med om, men antalet i princip lösbare sociala problem som *de facto* inte lösts är väldigt stort. Jag har ingen aning om huruvida någon på Nobelprisets 200-årsdag kommer att sitta här och gratulera Europa och resten världen för att ha löst alla dessa i princip lösbare problem.

Bob har helt rätt i att den gemensamma valutan inte är problemens källa, men den gemensamma valutan avlägsnar några, kanske inte attraktiva men i alla fall tillgängliga, sätt för länderna att hantera problemen. Den gemensamma valutan skulle eventuellt kunna tvinga regeringar och samhällen att ta itu med arbetsmarknadsproblemet, vilket kan vara bra eller dåligt beroende på utfallet. Bob är lite mer optimistisk än jag om att det faller ut väl inom en nära framtid. I princip tror jag att problemen fanns före euron och att de kan lösas, men detta är långt ifrån att tro att problemen kan lösas enkelt.

(L15) Giorgio La Malfa 2

Jag vill ge följande kommentar: På grund av våra länders historia av inflation och underskott har EMU en tendens till deflation, vilket även fortsättningsvis kommer att vara en egenskap hos euron. Om det blir problem med att betala den statsskuld som Italien kommer att skapa, kommer Tyskland då att vara tvingat att lösa ut Italien? Allt detta har skapat en situation i vilken allt fokus ligger på inflationen. Så länge vi rättar till problemen med rörlighet etc, som är lätta att se men svåra att göra något åt, kanske euron kan göra bra ifrån sig. Men om vi behöver en finanspolitik av det slag ni nu har i USA, så kan vi inte skapa en sådan i Europa. Det är denna tendens hos euron som oroar mig mest.