



EU-valet sätter större avtryck än många tror

MÅNDAG
2 JUNI 2014

Först finansiell kris. Sedan en ekonomisk kris och eurokris. **Ett krisförlopps olika förväntade faser känns igen.** Felaktigt hanterad kan EU stå inför en allvarlig **politisk kris**. Resultatet från EU-valet är onekligen en jordbävning som inte bara förskjutit Europas tektoniska maktplattor. Det reser också långsiktiga frågor om Europas och EU:s fortsatta utvecklingssteg. Och EU:s stats- och regeringschefer verkar, att döma av olika uttalanden, stå minst sagt **oförberedda inför det uppkomna politiska läget** trots att opinionsmätningar tidigt avslöjat i vilken riktning spåren går. Att valdeltagandet stannade vid 43 procent är oroande.

Många har också tagits på sängen av de stora **nationella framgångar** som flera Europa/EU/euro-skeptiska partier vunnit. Det är tillräckligt stora för att skapa **inrikespolitiska efterdyningar** i länder som t ex Sverige, Danmark, Storbritannien och Frankrike. Den generella folkliga resningen mot Bryssel återspeglar rimligen en komplex och varierande mix av missnöje dels på nationell nivå för hög arbetslöshet och svag tillväxt, dels för EU:s krispolitik med t ex nödlån, krisfonder och åtstramningspolitik.



EU:s 28 huvudstäder söker nu inte helt överraskande syndabockar till bakslaget och säger sig samtidigt även vilja **öka det maktpolitiska avståndet till Bryssel** – ett märkligt uttalande eftersom EU:s 28 stats- och regeringschefer tillsammans i det Europeiska rådet utgör den maktpolitiska kärnkraften i Europa. Därmed är man även ansvarig för vad som hänt – **det går inte att springa ifrån ansvarsfrågan.**

Veckans tanke listar här **ett par frågeställningar** som just nu pockar på en växande uppmärksamhet: **förändras utsikterna för euron**, vilken väg väljer **Tyskland**, vad händer med det **brittiska EU-medlemskapet** och kan **ECB:s penningpolitik** ändras på något fundamentalt sätt?

Hur påverkar EU-valet eurons framtid?

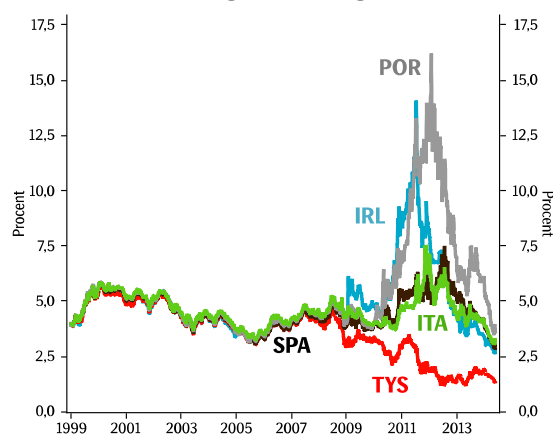
Eurons framtid blir än mer ifrågasatt. Eurosamarbetet har fortfarande en **ofullbordad infrastruktur**. Enligt stats- och regeringschefernas "Färdplan" från 2012 behövs fem byggstenar för att nå den logiska politiska unionen: förutom valuta (1)- respektive bankunionen (2) måste även en finanspolitisk union (3), ekonomisk-politisk union (4) och "demokratiunionen" (5) skapas. Nu talar mycket för att

nödvändiga integrationsprocesser inte bara avstannar utan även kan komma att reverseras. Alla avsteg från att inte fortsätta att arbeta för den politiska unionen blir **synonymt med att också ifrågasätta eurons stabilitet och framtida överlevnad.**



Även en euroskeptiker måste berömma enskilda krisländers **tuffa ekonomisk-politiska beslut** och försök att vända utvecklingen. De gröna skotten – statsfinanser och export – har onekligen blivit fler. Att de folkliga protesterna inte blivit större, trots enorma sociala påfrestningar genom bl a hög arbetslöshet, visar på förståelse och **krisinsikt**. I dag har de globala kapitalmarknaderna åter öppnats för t ex Irland och Portugal efter flera års stängning.

Euroländer: 10-åriga statsobligationsräntor (%)



Europeiska centralbanken ECB:s roll har varit helt avgörande för eurons stabilitet. Den politiska unionen som EU/eurozonens stats- och regeringschefer siktar mot men inte förmått skapa kan istället sägas ha uppstått genom ECB:s balansräkning och centralbankens beslut att obegränsat kunna köpa enskilda länders statsskulder.

De 18 euroländerna står inför fortsatt mycket stora och olika ekonomiska och strukturella utmaningar. Arbetslösheten i t ex Spanien är 25 procent, i Tyskland 5 procent. Portugals totala skuldsättning ligger på nivåer som överstiger det kritiska värdet (35 procent av BNP) tre gånger. Men hur

allvarligt läget är för euron avgörs i många stycken av vilken väg som Tyskland väljer.

Vilken väg väljer Tyskland?

Tyskland är i dag eurozonens och EU:s ofrånkomligt starka ekonomiska **rygggrad**. Förutom att ekonomin går bra så är landet förmögenhetsmässigt en uppenbar vinnare på eurons tillkomst 1999. Med en undervärderad valuta, egna arbetsmarknadsreformer och andras uppbyggda obalanser och bubblor har Tysklands nettofordran på omvärlden vuxit från 95 (1999) till 1 730 miljarder dollar (2013).



Landet har under eurokrisen formellt, och informellt, ställt upp med finansiell kapacitet och indirekt borgensåtagande för andra euroländers skulder. Med fingertoppskänsla har förbundskansler **Merkel** hanterat både egen ställning, koalitionspartier, förbundsdagen och författningsdomstolen på ett sätt som gjort att hon **står unikt stark efter EU-valet på både hemmaplan och på global och EU-nivå**. Styrkeförhållandet mellan Merkel och Frankrikes president Hollande vidgas därmed vilket knappast underlättar för radarparet att tillsammans driva EU:s politiska utveckling.

Från tyskt politiskt håll har tidigare accepterats ökad federalism i Europa och ett centraliserat beslutsfattande. Och Merkel ser ut att stå fast vid denna ståndpunkt även om den uttalas lite tystare i dag. Men sådant tyskt åttagande sker inte utan eftergifter, t ex att andra euroländer **"kontraktsmässigt" avsäger sig ekonomisk-politisk självständighet**. Nu ser utvecklingen efter EU-valet ut att gå i motsatt riktning. Det gör det mer eller mindre omöjligt för Tyskland att fortsätta vara den finansiella garanten. **Det underminerar också eurons framtida stabilitet.**

Vad händer med brittiskt EU-medlemskap?

Storbritanniens politiska landskap präglas just nu av ganska starka självständighetskrafter. Ett exempel på detta är den skotska folkomröstningen om självständighet från det förenade kungadömet den 18 september. Den uppkomna situationen efter EU-valet **skapar divergerande krafter som reser flera avgörande frågor om örikets relationer till kontinenten, Europa och EU.**



Å ena sidan blev **självständighetspartiet UKIP** (United Kingdom Independence Party) största parti i det brittiska EU-valet med 27,5 procent av rösterna, d v s större än både Tories och Labour. Partiledare Farage konstaterar att

därmed är **UKIP-räven i den politiska hönsgråden i**



Westminster. Uttalanden från premiärminister **Cameron** och oppositionsledaren **Miliband**, som tidigare kritiserat Cameron för dennes alltför negativa EU-politik, visar på växande oro för de mer långsiktiga politiska effekterna. Dels håller Storbritannien **parlamentsval** om ca ett år. Dels har Cameron utlovat **folkomröstning om det brittiska EU-medlemskapet 2017** – att vara med eller stå utanför – efter att nya avtal förhandlats fram med övriga EU. Risker har i dagsläget ökat för att brittiska politiker "håller på att tappa greppet" om landets långsiktiga internationella relationer till förmån för kortsiktighet och politisk populism.



Å andra sidan kan det faktum att EU:s och eurozonens politiska **integrationsprocess avstannat**, och ser ut att backa, innebära **en lättare situation att hantera** för de brittiska politikerna. Den utveckling som såg ut att dominera före EU-valet pekade i riktning mot den politiska unionen, vilket Storbritannien i dagsläget knappast accepterar.

Kan ECB:s penningpolitik komma att ändras?

I veckan tar ECB beslut om nya åtgärder för att stötta tillväxten, underlätta kreditförsörjningen och förhindra att euron stärks ytterligare och inflationsförväntningarna ska falla. **Alla (nästan) verkar inställda på att räntan ska sänkas från 0,25 till 0,10 procent, att ECB:s inlåningsränta hamnar under nollan (-0,1 procent), att utlåning till företag ska underlättas.** Det finns dock fortfarande många goda skäl att tro på **mer traditionell QE-politik** genom t ex obligationsköp för att pressa tillbaka eurons värde och att förhindra sjunkande inflationsförväntningar.



Det är uppenbart att ECB i dagsläget måste rikta fokus på de uppgifter som ligger inom det penningpolitiska ansvarsområdet och som är akuta: **att skapa bästa förutsättningar för att inflationen ska stiga till åtminstone 2 procent.** Men utvecklingen mot mindre ekonomisk-politisk integration, som väntas bli effekterna av EU-valet, och mindre stöd för kontrollsystem av enskilda länders politik **ställer ECB inför ett dilemma.** Det faktum att centralbanken redan tagit steg som går utanför mandatet (OMT-programmet) har kunnat göras i utbyte mot att länder avsagt sig stora delar av det ekonomisk-politiska beroendet. Om kontrollfunktionerna mjukas upp eller frångås blir det allt svårare för ECB att fortsätta med att obegränsat ställa upp med sin balansräkning. Det leder till **politisering av ECB**, om politiken fortsätter som i dag, och äventyrar den penningpolitiska självständigheten och trovärdigheten. Men det är inte detta som avgör penningpolitiken kortsiktigt och besluten på torsdag (4/6).

-----○○○-----

Robert Bergqvist, robert.bergqvist@seb.se, 070-445 1404
Twitter: @BergqvistRobert