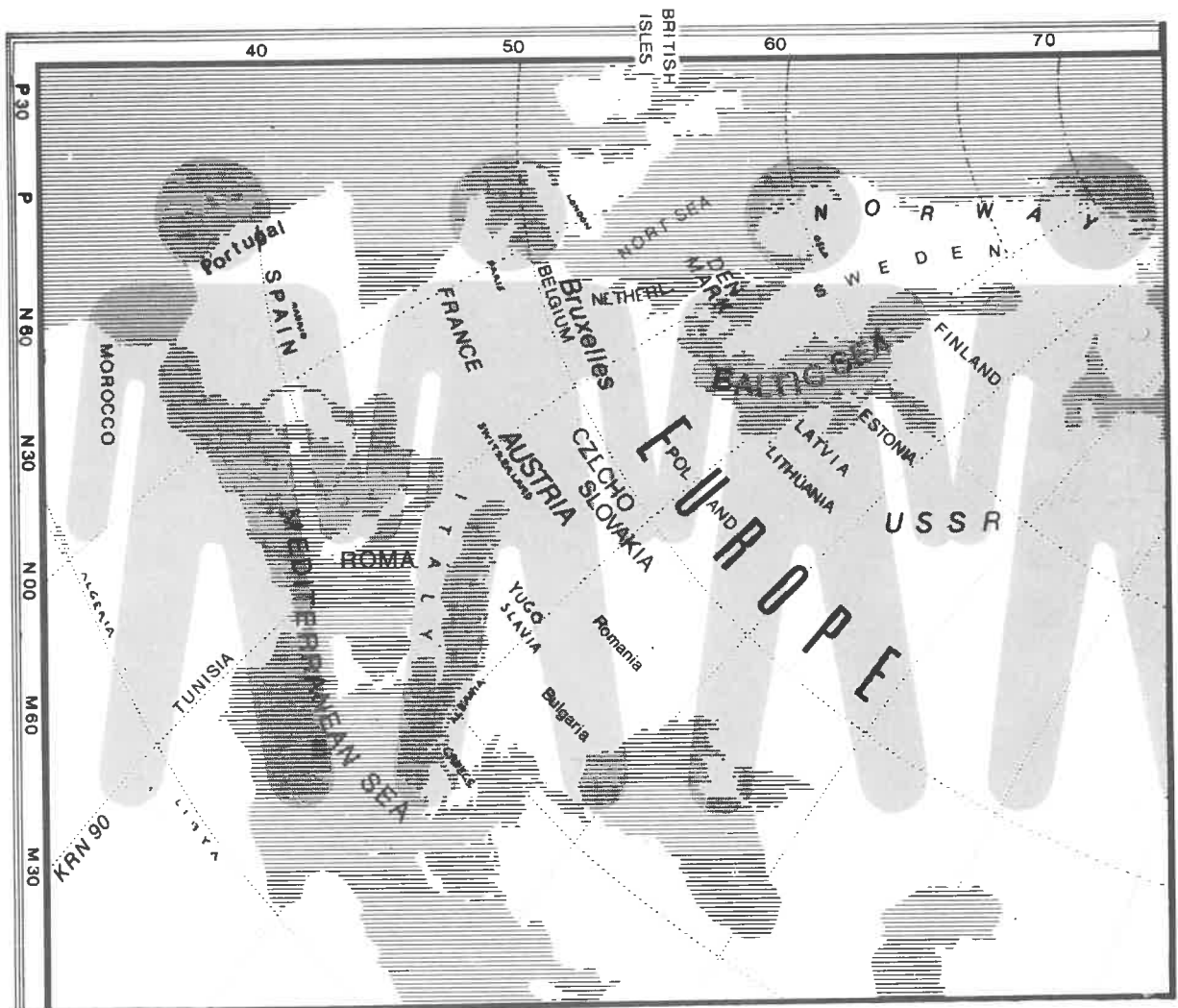


Arbeidsnotat 1990

Andreas Gaarder
**EN ØKONOMISK OG MONETÆR
UNION I EUROPA?**



FAFO

© Fagbevegelsens senter for forskning,
utredning og dokumentasjon

Oktober 1990

ISSN: 0801-6135

Omslagsillustrasjon: Karl Rikard Nygaard

Innhold

FAFOs forord	3
Forfatterens forord	6
1 Innledning	7
2 Historisk utvikling av monetær integrasjon i EF	10
2.1 Fra Romtraktaten til EMS	10
2.2 Rekapitulering av EMS	12
3 Argumenter for og imot videre integrasjon	14
3.1 Økonomiske argumenter	15
3.2 Politiske argumenter	19
3.3 Sammenfatning	22
4 Hvilke strategier er lagt fram i forbindelse med gjennomføringen av ØMU?	23
4.1 Innledning	23
4.2 Delors-rapporten	24
4.3 "An evolutionary approach to an EMU"	27
5 EF-landenes posisjoner knyttet til ØMU	29
5.1 Innledning	29
5.2 Uoverensstemmelser m.h.t. prosessen generelt	30
5.3 Konfliktlinjer i tilknytning til organisering av ØMU	31
5.4 Generelle vurderinger	36
6 Konklusjon	36
Litteratur	39

FAFOs forord

Debatten om utvikling av en Økonomisk og Monetær Union i EF trappes opp fram mot EFs Traktatkonferanse i desember 1990. Denne debatten syntes inntil for kort tid siden lite aktuell i norsk sammenheng. Men for få uker siden meldte Storbritannia seg inn i EMS - Det Europeiske Monetære System - som Thatcher lenge har bekjempet. Og ikke lenge etter fulgte Norge etter ved å knytte den norske krona til EMS-systemets ECU. Ved å fjerne usikkerhet om kronas verdi og knytte denne sterkere til EF-landenes valutaer, på bekostning av USA og Sverige, skal dette kunne gi gevinst i form av lavere rente, heter det. Ulempen, hevder kritikerne, er at en høyere (fastlåst) kroneverdi kan svekke norsk konkurranseevne og dermed sysselsettingen. Ved fri kapitalflyt slik det planlegges i det Europeiske Økonomiske Samarbeidsområde (EØS), kan behovet for stabile valutakurser øke. Gjennom vanskene i EØS-forhandlingene og signalene om mulig svensk kursendring, har også spørsmålet om norsk medlemskap rykket nærmere. På denne bakgrunn vil planene for EFs videreutvikling av EMS-systemet til en Økonomisk og Monetær Union (ØMU) bli et sentralt politisk spørsmål i Norge. Spesielt etter kronas ECU-binding.

I Norge er kunnskapen om den europeiske debatten på dette feltet begrenset. Dette er utgangspunktet for at FAFO har fått Andreas Gaarder til å redegjøre for bakgrunnen og hovedtrekkene i EFs ulike forslag til videre økonomisk og monetær integrasjon. Som det framgår av notatet, hersker det også i EF ulike syn på hvilken vei EF bør følge i dette spørsmålet. Ønsket om medvirkning og påvirkning av den europeiske pengepolitikken, som hittil i praksis har vært styrt av den tyske Bundesbank, brytes mot engstelsen for å avgi nasjonale økonomiske styringsmuligheter. Hvor rask, omfattende og betydningsfull denne prosessen vil bli, er usikkert. EF har også tidligere lansert ambisiøse Unions-planer uten at de er satt ut i livet. For å kunne følge med i og vurdere hvilken retning utviklingen vil ta framover, er det nødvendig med bakgrunnskunnskap.

Dette notatet inngår i FAFOs forskningsprosjekt "Internasjonalisering og europeisk integrasjon - nye utfordringer for fagbevegelsen" som finansieres av LO. Prosjektet er del av et bredt forskningsprogram FAFO gjennomfører om Fagbevegelsen og Europa. På de neste sidene gjengis en oversikt over de enkelte prosjektene og øvrige publikasjoner fra programmet. Vi håper dette notatet - som omhandler et omstridt tema - i likhet med våre øvrige publikasjoner, kan bidra til en åpen og nyansert diskusjon om Norges europeiske tilknytning både i fagbevegelsen og offentligheten.

FAFO 22.10.1990

Jon Erik Dølvik
forskningsleder

Prosjektene

Internasjonalisering og europeisk integrasjon - utfordringer for fagbevegelsen. Oppdragsgiver: LO. Medarbeidere: Jon Erik Dølvik (prosjektleder), Dag Stokland og Dag Olberg. I tillegg har Knut N. Kjær, ECON, Andreas Gaarder og Ivar Hippe levert rapporter.

Et åpnere europeisk marked - utfordringer for Næringsmiddelindustrien. Oppdragsgiver Norsk Nærings- og Nytelsesmiddelarbeiderforbund og NHO. Medarbeidere: Arild H. Steen (prosjektleder) og Torunn Olsen.

EF-tilpasning og harmonisering av skatter og avgifter - virkninger for offentlig sektor. Oppdragsgivere: Norsk Kommuneforbund og Statstjenestemannskartellet. Medarbeidere: Axel Pedersen (prosjektleder) og Espen Paus.

Europeisk integrasjon, velferdsstaten og den sosiale dimensjon. Oppdragsgiver: NORAS. Prosjektleder Kåre Hagen koordinerer arbeidet innenfor FAFOs velferdsstatsgruppe.

Sosialpolitikk og minstesikring i Europa. Oppdragsgiver: NORAS. Prosjektleder: Ivar Lødemel.

Norsk standard under endring? Nye reguleringsmodeller for helse, sikkerhet og miljø i Europa. Oppdragsgiver: Miljøverndepartementet, Familie- og forbrukerdepartementet. Medarbeidere: Liv Tørres.

Flere av FAFOs øvrige prosjekt berører også problemstillinger knyttet til europeisk integrasjon. Ove Langeland arbeider med temaet **Overskuddsdeling og økonomisk demokrati** i et sammenliknende europeisk perspektiv. Jon M. Hippe og Axel Pedersen sammenlikner **Velferdsordninger på arbeidsplassen og sosiale arbeidskraftskostnader** i flere europeiske land. Begge prosjektene har NORAS som oppdragsgiver. I flere av prosjektene samarbeider FAFO med andre norske og internasjonale forskningsinstitusjoner.

Rapporter og arbeidsnotater fra prosjektene publiseres i en felles serie med tittelen "Fagbevegelsen og Europa". Publikasjonene har ulike analytiske utgangspunkt og de enkelte forfatterne står ansvarlige for vurderingene.

Bestilling av rapporter fra serien

Rapporter kan bestilles direkte fra FAFO, tlf. 02-71 60 00, eller ved å skrive til vår adresse: FAFO, Fossveien 19, 0551 Oslo 5. Følgende rapporter er publisert:

Jon Erik Dølvik, Dag Olberg og Dag Stokland
Fagbevegelsen og Europa
Internasjonalisering og europeisk integrasjon -
utfordringer for fagbevegelsen

Ivar Hippe
Det nye markedet i bedrifter
Overnasjonalt eierbytte, finansspekulasjon og fusjonskontroll

Kåre Hagen
Nasjonalstat, velferdspolitik og europeisk integrasjon

Knut N. Kjær
Fagbevegelsen og offentlig innkjøpspolitikk i Europa

Andreas Gaarder
1992 og harmoniseringen av indirekter skatter
Konsekvenser og utfordringer for fagbevegelsen

Følgende arbeidsnotater er publisert:

Andreas Gaarder
En økonomisk og monetær union i Europa?

Espen Paus og Axel West Pedersen
EF, skatteharmonisering og offentlig sektor

Følgende rapporter og arbeidsnotater publiseres høsten 1990:

Dag Olberg, Jon Erik Dølvik og Liv Tørres
Standardisering - miljø i omforming? (Rapport)

Ivar Lødemel
Nyfattigdom og sosialpolitikk i Europa (Rapport)

Anne Rogstad
Sammenlikning av oppsigelsesvern i Norge og EF (Arbeidsnotat)

Forfatterens forord

Europa er i rivende utvikling. "Revolusjonen" i Sentral- og Øst-Europa har endret både rammebetingelsene og tyngdepunktet for integrasjonsprosessen i Europa. Dette merkes ikke minst i debatten rundt den Økonomiske og Monetære Union (ØMU) i Europa. De forskjellige holdninger som der kommer til syne blant EF-landene reflekterer i stor grad deres ulike generelle syn på integrasjonsprosessen. Disse syn og holdninger er blitt forandret som følge av utviklingen i andre deler av Europa. Den politiske betydning av ØMU er blitt stadig klarere.

Det er følgelig ikke bare i Sentral- og Øst-Europa at utviklingen går fort. Mange krefter presser også på for at integrasjonen i EF skal forseres. ØMU er et godt eksempel på dette. Den berammede traktatkonferansen i desember 1990 kom som en overraskelse på mange, og understreker betydningen av å følge med på hva som skjer i Europa. Vi må forholde oss til utviklingen i Europa hva enten vi er EF-medlemmer eller ikke.

Denne rapporten ble ferdigskrevet i midten av august 1990, og kan dermed sies å være en slags status på det tidspunktet for debatten om en ØMU. En del faktorer vil selvsagt endre seg etterhvert som vi nærmer oss traktatkonferansen og en del holdninger som ikke tidligere har vært uttrykt vil komme til overflaten.

Det tas dermed forbehold om at situasjonen kan ha endret seg fra tidspunktet for ferdigstilling, til tidspunktet for trykking. Jeg tror imidlertid at rapporten vil gi leseren en viss bakgrunn for å vurdere den debatten som nå finner sted.

Til slutt vil jeg få rette en spesiell takk til Jon Erik Dølvik for verdifull hjelp og innsiktsfulle kommentarer. Feil som måtte forekomme er imidlertid mitt ansvar alene.

Oslo, august 1990

Andreas Gaarder

En økonomisk og monetær union i Europa? En vurdering av situasjonen¹

1 Innledning

Planene for en Økonomisk og Monetær Union (ØMU) i Europa har satt i gang en opphetet debatt på kontinentet. ØMU blir av mange sett som et av de vesentligste skrittene videre i den europeiske integrasjonsprosess som ble innledet ved opprettelsen av EF i 1957. Følgelig er planene for ØMU ikke bare et økonomisk fenomen, men også et politisk signal om vilje til å gå videre i integrasjonsprosessen. Debatten rundt ØMU handler hovedsaklig om overføring av makt/kompetanse fra det nasjonale til det europeiske plan. Det dreier seg om overføring av kompetanse over pengepolitikk og - til en viss grad - over finanspolitikk².

Hva er så en ØMU? Dette begrepet er på ingen måte klart definert - verken i økonomisk litteratur eller i den praktiske debatten. For en analytisk framstilling kan det være gunstig å skille mellom tre nivåer av økonomisk integrasjon: a) Økonomisk Union (ØU), b) Monetær Union (MU) og c) Økonomisk og Monetær Union (ØMU).

(a) En Økonomisk Union (ØU) er det mest omfattende integrasjonsbegrepet og innebærer at flere land slår sine økonomier sammen omtrent som regioner innenfor dagens nasjonalstater. Dette vil innebære behov for en sentralisering av beslutninger m.h.t. økonomisk politikk generelt (dette gjelder også pengepolitikk, osv.). En fullt utbygd økonomisk union vil også nødvendigvis måtte innebære en monetær union og en felles valuta.

(b) En Monetær Union (MU) på den annen side, innebærer full kapitalmobilitet mellom de deltakende valutaer og innbyrdes låste valutakurser (dvs. at valutakursene ikke kan endres i forhold til hverandre). Det er i EF også vunnet aksept for at dette

¹ Det gjøres oppmerksom på at arbeidet med denne rapporten ble påbegynt mens jeg studerte ved London School of Economics og at det innholdsmessige arbeidet ble slutført den 18. august 1990.

² Pengepolitikk dreier seg om å bestemme størrelsen på pengemengden, og/eller rentenivået i økonomien. Finanspolitikken omfatter myndighetenes inntekter og utgifter, som beskatning (moms-, inntektsbeskatning osv) og offentlige utgifter (f.eks til helse- og sosialsektoren, statlige subsidieordninger, offentlig forvaltning, etc.). Valutakurspolitikken gjelder de sentrale myndigheters mulighet til å påvirke verdien av den nasjonale valuta i forhold til andre valutaer.

må medføre overgang til en felles pengepolitikk ³. En MU behøver ikke nødvendigvis én felles valuta, dette ville hovedsaklig være en symbolsk handling sett i et bredere integrasjonsperspektiv (som et symbol på utviklingen av en politisk union).

(c) Begrepet Økonomisk og Monetær Union (ØMU) tilsier at en befinner seg et sted mellom MU og ØU på integrasjonsstigen. Begrepet omfatter opprettelsen av en MU, men antyder at man ikke har tenkt å bevege seg helt til opprettelsen av en ØU. Sett i europeisk sammenheng kan ØMU - foruten Monetær Union MU - sies å omfatte planene for det indre marked (dvs. gjennomføringen av de fire friheter, og parallell utvikling av en felles konkurranse- og industripolitikk for å styrke markeds-mekanismene) og en øket samordning av makroøkonomisk politikk, herunder en viss koordinering av nasjonal finanspolitikk. Det ligger i dette at overføringen av myndighet på det makroøkonomiske området (spesielt hva angår finanspolitikk) trolig vil være mindre omfattende og av mer uformell karakter enn hva en ØU ville tilsi.

[Innføringen av en ØMU kan ses på som en overgang til et system der EF-valutaene har helt faste verdier i forhold til hverandre ⁴, i motsetning til det nåværende EMS samarbeidet der valutakursenes sentralverdi kan justeres. Dette innebærer at det i praksis trolig vil være liten forskjell mellom EMS og ØMU når man tar i betraktning den stabilitet som har preget valutakursutviklingen innenfor EMS i de senere år. Den viktigste forskjellen mellom EMS og ØMU er den formelle overføring av myndighet på enkelte penge- og finanspolitiske områder som kan følge av ØMU.]

Den debatt om ØMU som ble startet med framleggelsen av Delors-rapporten dreier seg hovedsaklig om hvor mye overføring av suverenitet de ulike EF-land vil være villige til å godta, og i liten grad om hvorvidt man skal gjennomføre en ØMU. Dette

³ En felles pengepolitikk kan oppnås på forskjellige måter:

1) Det kan opprettes et *forpliktende samarbeide* mellom nasjonale pengepolitiske myndigheter (Sentralbanker eller Finansdepartement).

2) Man kan ha en *faktisk dominerende makt* (i økonomisk forstand) som fastlegger en pengepolitikk som de andre deltagende land tilpasser seg. (Dette er i dag tilfelle i det europeiske valutasamarbeidet, EMS, der Vest-Tyskland i stor grad har fastlagt den pengepolitikk som følges.)

3) De ulike land bestemmer seg for å overføre myndighet i pengepolitikken til et *sentralt overnasjonalt organ* med ansvaret for utformingen av den felles pengepolitikken. Iverksettelsen behøvde ikke nødvendigvis skje på sentralt plan, men kunne eksempelvis delegeres til de nasjonale sentralbanker.

⁴ Helt faste valutakurser vil i økonomisk sammenheng bety det samme som å innføre en felles valuta. En ØMU vil bli enda mer troverdig om de tolv nasjonale valutaene blir byttet ut med en felles valuta.

har EF-landene allerede forpliktet seg til ved undertegning av Enhetsakten ⁵ i 1986. Denne og senere erklæringer mht. ØMU gir imidlertid ingen entydig definisjon på hva begrepet egentlig omfatter. Da heller ikke økonomisk teori gir noe klart svar, er det klart at ulike syn på spørsmålet om overføring av suverenitet vil gi seg utslag i ulike oppfatninger av hvordan systemet skal utformes. Ulike strategier for ØMU har også vært lansert. Disse reflekterer både forskjellige syn på hvor langt man ønsker å gå i integrasjonsprosessen, og på hvilke virkemidler som skal tas i bruk ⁶. Hovedproblemstillingene i debatten om ØMU er derfor både knyttet til strategi og mer konkret utforming av ØMU.

De sentrale konfliktlinjene dreier seg om følgende: 1) Hvilket behov for koordinering av finanspolitikk som følger av MU; 2) faren som eksisterer innenfor en ØMU for sentralisering av arbeidskraft og kapital, og følgelig behovet for kompensasjon for eventuelle skadelidende land og regioner; 3) hvordan man på en effektiv måte kan kombinere kravet om uavhengighet for en sentral pengepolitisk myndighet, med kravet om demokratisk kontroll over beslutninger fattet på overnasjonalt plan (her: europeisk); 4) hvordan en eventuell europeisk sentralbank skal organiseres; og 5) hvilke målsetninger skal man forfølge i pengepolitikken: prisstabilitet, sysselsetting, økonomisk vekst etc?

Problemstillingene ovenfor viser at utviklingen av ØMU er et vel så politisk som økonomisk spørsmål, idet debatten reflekterer EF-landenes ulike oppfatninger om integrasjonsprosessen. Betydningen som blir tillagt ØMU har økt som følge av utviklingen i Øst- og Sentral-Europa og ført til en ytterligere politisering av debatten. Det synes for ledende EF-land viktigere å få drevet integrasjonsprosessen videre enn å diskutere økonomiske kostnader og gevinster. Alle EF-landene synes å akseptere at ØMU står sentralt i den generelle integrasjonsprosessen i EF, men motstridende syn og interesser gjør seg gjeldende m.h.t. rekkevidden og gjennomføringen av en ØMU.

Sett i lys av mangelen på en klar definisjon av begrepet ØMU, må slike realpolitiske forhold tas i betraktning før man kan trekke noen konklusjoner mht. utsiktene for og eventuelt utforming av en ØMU i Europa. Denne rapporten tar sikte på å oppsummere ulike sider ved den pågående debatt, for å skape et klarere bilde av muligheten for den videre utvikling mot ØMU.

⁵ Enhetsakten er den eneste endringen av Romatraktaten som har funnet sted siden EF ble opprettet. Denne har følgelig samme status i det juridiske system.

⁶ Man kan her dele inn i to hovedgrupper; de som følger en aktivistisk tilnærming, med andre ord de som mener en institusjonell integrasjon vil lede til en konvergens i underliggende realøkonomiske variable; og de som mener at institusjonell integrasjon må komme som en naturlig fortsettelse av en harmonisering og konvergens som følger av at markedskreftene får et friere spillerom.

Utviklingen i Europa går fort på mange områder. Det kan også utviklingen mot en ØMU gjøre. Det første - og viktigste - skritt kan bli tatt allerede på Traktatkonferansen i Roma i desember d.å. Da kommer etter alt å dømme målet til å bli nærmere spesifisert, samtidig som en strategi og tidsramme for gjennomføring kan bli fastlagt.

Kapittel 2 av notatet vil gi en kortfattet beskrivelse av den historiske utviklingen i europeisk monetær integrasjon. Spesielt blir det lagt vekt på tidligere forsøk på å gjennomføre en ØMU. På bakgrunn av en vurdering av det nåværende EMS' positive resultater, belyser kapittel 3 av notatet årsakene til og argumentene for å gå videre i integrasjonsprosessen. Her vil de argumenter som er framført i debatten bli gjengitt. I kapittel 4 beskrives og vurderes de ulike strategier som er lagt fram i forbindelse med gjennomføringen av ØMU. Til slutt - i kapittel 5 - blir de ulike lands posisjoner med hensyn til ØMU beskrevet med spesiell vekt på de forholdene det er størst uenighet om.

2 Historisk utvikling av monetær integrasjon i EF

ØMU er ingen ny ide i europeisk sammenheng. Det har tidligere vært gjort flere forsøk på å planlegge en monetær union (MU).

2.1 Fra Romatraktaten til EMS

Monetær integrasjon er ikke direkte nevnt i Roma-traktaten. EF-landene deltok på den tiden i det internasjonale Bretton Woods pengesystemet ⁷. Dette systemet hadde sin glansperiode mellom 1958 og fram til slutten av 1960-årene. I 1969 begynte det å bli klart at Bretton Woods systemets dager var talte. Revalueringen av DM og devalueringen av det britiske pundet tydeliggjorde de destabiliserende faktorene systemet var utsatt for. På EF-toppmøtet i Haag i 1969 vedtok EFs statsoverhoder å iverksette arbeidet med en ØMU. Dennis Swann (1988) peker på følgende tre motiverende faktorer som avgjørende for beslutningen om å iverksette arbeidet med en MU den gangen: Et ønske om å sikre det såkalte "acquis communautaire⁸"), noe man anså for å være uforenlig med flytende valutakurser ⁹; videre var det en generell oppfatning at de nasjonale interesser best ville bli ivaretatt med faste - i motsetning

⁷ Bretton-Woods systemet var et fastkursssystem basert på en gull/dollar standard.

⁸ Dette uttrykket - som for øvrig er meget anvendt i internasjonal litteratur om europeisk integrasjon - viser til det EF-landene allerede har klart å oppnå av felles lovgivning.

⁹ Dette dreiet seg hovedsaklig, men ikke utelukkende, om å sikre den fri bevegelse av jordbruksprodukter ved hjelp av mer stabile internasjonale priser.

til flytende - valutakurser ¹⁰; et skritt i retning av ØMU ville videre være et signal om at EF-landene ønsket å bevege seg videre mot en full politisk union, og det ble samtidig sett på som et konkret steg i denne retning.

Som et første resultat av toppmøtet ble det vedtatt å nedsette en komite som skulle vurdere problemene med å gjennomføre av ØMU. Komiteen, under ledelse av Pierre Werner, daværende Statsminister i Luxemburg, avleverte sin rapport i juni 1970. "Werner-rapporten" (EF, 1970) foreslo et program for opprettelse av en ØMU innen 1980. Den ØMU som ble forslått hadde følgende karakteristika: en felles EF-valuta (evt. helt fastlåste valutakurser); full kapitalmobilitet innenfor EF; et felles sentralbanksystem; og et sentralt økonomisk beslutningsorgan som utelukkende skulle stå ansvarlig overfor Europa Parlamentet.

Loukas Tsoukalis (1983) hevder at initiativet var dødfødt i og med at man forsøkte å bygge dette systemet på toppen av et Bretton Woods system som var i ferd med å falle sammen. Den økende ustabiliteten mellom valutaene som inngikk i Bretton Woods systemet førte også til svingninger internt mellom de europeiske valutaene. Videre er den ustabile oljeprisen i begynnelsen av 70-årene blitt tildelt noe av skylden for at planen strandet (Brittan & Artis, 1989). Atter andre har pekt på sterke uoverensstemmelser mellom Frankrike og Tyskland med hensyn til iverksettelsen av de praktiske sider ved planen (Stephen George, 1985) ¹¹.

Hovedresultatet av Werner-rapporten ble opprettelsen av det såkalte slangesamarbeidet ¹² i 1972. Dette ble imidlertid ingen stor suksess, hovedsaklig som følge av de ustabile økonomiske forholdene på 70-tallet.

I 1977 gjenopptok Roy Jenkins, daværende president for Kommisjonen, tankene om å gjennomføre en ØMU i Europa. Initiativet kom som en overraskelse på mange idet tidspunktet ble ansett for å være lite egnet både fra et politisk og et økonomisk

¹⁰ Motivasjonen bak ønsket om å holde faste valutakurser varierte imidlertid sterkt mellom land. Frankrike var hovedsaklig opptatt av at ustabile valutakurser i Europa skulle true den felles landbrukspolitikken (se fotnote 9). Noen av de mindre EF-landene så faste valutakurser som en mulighet til å redusere sårbarheten overfor økonomiske forhold i andre land.

¹¹ George peker på at franskmennene ønsket å opprette et system for gjensidig støtte til fastkurs-systemet. Fra fransk hold ble det antatt at dette ville føre til konvergens i de underliggende økonomiske variable. Tyskland derimot, hevdet at konvergens av økonomisk politikk måtte komme først, og at tysk pengepolitikk skulle være ledende for den felles pengepolitikken.

¹² Slangesamarbeidet var et fast valutakurssystem, der EF-landene hadde fastlagt et maksimalt slingringsbånd på 2,25% i forhold til hverandre. Dette ble opprettet på samme tid som det internasjonale pengesystemet ble styrt av Smithsonian-avtalen (etter at Bretton Woods systemet hadde opphørt å eksistere). Dette systemet øket båndvidden for valutakursenes slingringsmonn fra 2% under BW-systemet til 4,5%. Med EF-valutaenes reduserte bånd fikk systemet betegnelsen "Slangen i Tunnelen".

synspunkt. Imidlertid ble appellen tatt til følge av Forbundskansler Helmut Schmidt og President Giscard D'Estaing, som presenterte en felles plan til EF-toppmøtet i Bremen i juli 1978. Erklæringen fra dette toppmøtet danner utgangspunktet for dannelsen av EMS i mars 1979 ¹³. Det Europeiske Monetære System (EMS) er et valutakurssystem med faste, men justerbare valutakurser ¹⁴.

EMS har nå eksistert i over 11 år og det er liten uenighet om at systemet har oppnådd positive resultater, både sett i forhold til EFs integrasjonsprosess generelt og i forhold til de spesifikke mål som var satt for systemet.

2.2 Rekapitulering av EMS

Målene for EMS da det ble opprettet var følgende:

- 1) valutakursstabilitet (spesielt å isolere de europeiske valutaene fra dollarens sterke og skadelige svingninger); og
- 2) man ønsket at systemet skulle lede til samordning av den økonomiske politikken i medlemslandene;
- 3) være et første skritt i retning av en monetær union.

Det er i lys av disse tre målene at det er relevant å vurdere EMS' resultater.

Først og fremst synes det helt utvetydig som om EMS har nådd det viktigste av de mål som var satt: Stabiliseringen av valutakursene. For å illustrere hvordan EMS har fungert kan vi først se på antallet justeringer som er foretatt siden systemet ble opprettet.

Tabellen på neste side viser at langt de fleste justeringene fant sted i de første 4 til 5 årene etter at systemet var opprettet. Siste viktige justering fant sted i januar 1987 ¹⁵. Dette tyder på at nominell valutakursstabilitet har økt som en følge av EMS.

¹³ Da systemet ble opprettet var følgende land med på å undertegne traktaten: Frankrike, Tyskland, BENELUX-landene, Italia (med en noe større slingsmargin for lire enn de andre landene), Danmark, Irland. Storbritannia sluttet seg til EMS, men valgte ikke å ta del i valutakursmekanismen (ERM), hvilket gjør at pundet i realiteten flyter i forhold til de andre EMS-valutaene. Senere er også Spania kommet med i EMS, på de samme betingelsene som Italia hadde.

¹⁴ Dette forholdet innebærer at EMS-landene i fellesskap fastsetter sentralverdier for hver valuta i forhold til ECU. Denne kan endres dersom man med tiden mener at valutakursen ikke reflekterer utviklingen i de realøkonomiske variable. (Dette kan for eksempel dreie seg om en situasjon hvor et land over lengre tid har et økende underskudd på betalingsbalansen overfor utlandet.) Når sentralverdien er fastsatt kan den enkelte valuta variere innenfor et bånd på +/- 2,25%.

¹⁵ Jeg regner da ikke med den devalueringen av italienske lire som fant sted 5. januar i år, i forbindelse med at Italia bestemte seg for å bringe lire inn i det snevre båndet på +/-2,25% som er det båndet som generelt gjelder for EMS-valutaene.

Tabell. Changes in EMS Central Rates

	Dates of realignments										
	24/9 1979	30/11 1979	22/3 1981	5/10 1981	22/2 1982	14/6 1982	21/3 1983	21/7 1985	7/4 1986	2/8 1986	12/1 1987
Belgian/ Lux.franc		0.0	0.0	0.0	-8.5	0.0	+1.5	+2.0	+1.0	0.0	+2.0
Danish krone	-2.9	-4.8	0.0	0.0	-3.0	0.0	+2.5	+2.0	+1.0	0.0	0.0
German mark	+2.0	0.0	0.0	+5.5	0.0	+4.25	+5.5	+2.0	+3.0	0.0	+3.0
French franc	0.0	0.0	0.0	-3.0	0.0	-5.75	-2.5	+2.0	-3.0	0.0	0.0
Irish pound	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-3.5	+2.0	0.0	-8.0	0.0
Italian lira	0.0	0.0	-6.0	-3.0	0.0	-2.75	-2.5	-6.0	0.0	0.0	0.0
Dutch guilder	0.0	0.0	0.0	+5.5	0.0	+4.25	+3.5	+2.0	+3.0	0.0	+3.0

Kilde: Financial Times, 29 May 1986, oppdatert til 1987

For å vurdere stabiliteten i reelle valutakurser må det også tas hensyn til ulikheter i inflasjonsrater mellom EMS-landene¹⁶. Padoa-Schioppa (1988) peker på at EMS-landene har hatt en generell reduksjon i inflasjonsratene, samtidig som man har sett en konvergens mot en lav rate¹⁷. Dette tyder også på at reelle valutakurser har stabilisert seg i forhold til hva situasjonen var før EMS ble innført.

Den økte valutakursstabilitet må også ses i forhold til dollarens sterke svingninger. Endringer i dollarkursen virker ulikt inn på de europeiske valutaene og vil isolert sett skape ustabilitet blant EMS-valutaene. Dette bidrar til å understreke det positive resultat EMS har oppnådd.

De fleste observatører synes å enes om at EMS har bidratt til en økt samordning av økonomisk politikk generelt, og spesielt hva pengepolitikk angår. Dette kan illustreres

¹⁶ Reelle valutakurser er den nominelle valutakursen korrigert for inflasjonsraten, d.v.s. at hvis to land har fast nominell valutakurs seg imellom, vil det land med den høyeste inflasjonsraten ha en jevn depresiering av den reelle valutakursen.

¹⁷ Gjennomsnittlig inflasjonsrate falt fra 11% i 1980 til 2% i 1986. Differensen mellom høyeste og laveste inflasjonsrate falt samtidig fra 16 til 6 prosentpoeng (Padoa-Schioppa, 1988).

på en forholdsvis enkel måte ved å vise til den kollektive karakter beslutninger med hensyn til justering av valutakursene har antatt. De ulike EMS-land har ikke endret sine valutakurser annet enn innenfor den multilaterale rammen som EMS legger. Det vil si at en justering av sentralverdien utelukkende finner sted dersom det oppnås full enighet om dette blant EMS-landene. Konvergensen i økonomisk politikk kan også illustreres ved å se på EMS-landenes vekstrater for pengemengden. McDonald and Zis (1989) hevder at disse vekstratene er blitt redusert og har konververt siden systemet ble opprettet.

Det er imidlertid viktig å understreke den tyske D-Marks og Bundesbanks sentrale stilling i det nåværende EMS. Det er alminnelig enighet om at EMS neppe hadde hatt den positive utvikling uten Bundesbanks beslutsomhet når det gjelder å følge en pengepolitikk rettet mot en lav inflasjonstakt. Denne prioriteringen har igjen vært muliggjort av den særstilling Bundesbank har blant de europeiske sentralbanker gjennom sin uavhengige stilling i forhold til forbundsregjeringen. Dette og Tysklands solide økonomi har sørget for å gi D-Mark en styrke og stabilitet som det er få andre valutaer forunt å ha.

Når det gjelder EMS som et første steg mot videre integrasjon og ØMU, skjedde det lite fram til Delors-rapporten ble lagt fram i april 1989. Systemet er ikke blitt vesentlig endret siden opprettelsen i 1979¹⁸. Likevel kan man hevde at det blant annet er utviklingen i EMS systemet selv som har drevet fram ønsket om å gå videre i integrasjonsprosessen.

Men EMS' positive resultater tatt i betraktning, er det likevel naturlig å spørre hvorfor det er ansett for nødvendig å innføre en ØMU.

3 Argumenter for og imot videre integrasjon

I kapittel 3 vil jeg legge vekten på de spørsmål som knytter seg til gjennomføringen av systemet som helhet. Spørsmålet om strategi, virkemidler og konkrete sider ved ØMU vil bli drøftet i senere kapittel.

Det er hittil blitt framført mange argumenter til fordel for - og færre argumenter imot - en gjennomføring av ØMU. Debatten kom for alvor i gang i forbindelse med Delors-rapporten som kom i april 1989 (EF, 1989). Rett etter at denne rapporten ble

¹⁸ Et unntak her er Spanias inntreden i systemet, men har fått anledning til å la sin valuta-kurs variere innenfor et bredere bånd. Ellers er lite skjedd; Italia hadde inntil nylig fortsatt sin valuta knyttet til de andre EMS-valutaene med en videre båndbredde.

offentliggjort, var det hovedsaklig økonomiske argumenter som ble brukt. Med omveltningene i Øst- og Sentral-Europa, ble imidlertid argumentasjonen sterkt politisert. På det nåværende tidspunkt er det uten tvil de politiske motiver som i stor grad driver planene for en ØMU framover.

3.1 Økonomiske argumenter

Det har vært en utbredd oppfatning at økt kapitalmobilitet ville sette det nåværende EMS i fare. Med alle begrensninger på kapitalmobilitet fjernet per 1.7.1990 (slik planene for det indre marked forelå), var muligheten til stede for sterke spekulative kapitalbevegelser. For å holde de faste kursene kunne spekulative kapitalbevegelser føre til at de ulike nasjonalbanker ofte måtte gripe inn i markedet for å forsvare kursen på den nasjonale valuta. Dette ville igjen sette valutareservene under press. Dersom de spekulative bevegelsene ble store nok, ville sentralbankene ikke ha tilstrekkelige reserver, og valutaen ville da svinge utenfor de fastsatte marginer. Hvis dette fikk pågå i utstrakt grad ville det uvilkårleg - og nesten per definisjon - føre til sammenbrudd i fastkurssystemet.

Dette resonnementet tar for gitt at EMS-landene ser det i sin interesse å holde faste valutakurser (i motsetning til flytende kurser).

Padoa-Schioppa (1987) analyserer tre mulige scenarier for utviklingen av EMS i lys av den økende graden av kapitalliberalisering. De tre scenariene er: i) en opprettholdelse av status quo; ii) opprettelsen av et løsere fastkurs-system; og iii) en styrking av det nåværende EMS (dette betyr ikke uten videre en ØMU). Han kommer fram til at den eneste mulige løsningen - gitt den økte graden av kapitalliberalisering og det underliggende ønsket om å holde faste valutakurser - er det tredje scenariet. I korte trekk er resonnementet som følger: Et løsere fastkurssystem vil være et skritt i retning av oppløsning av EMS, og dermed bort fra et fastkurs-system. Dette vil ikke være akseptabelt verken utfra et politisk eller økonomisk synspunkt. Med hensyn til status quo løsningen, hevder Padoa-Schioppa at denne ikke kan fungere på grunn av faren for spekulative kapitalbevegelser (jfr. avsnittet ovenfor).

Dersom dette argumentet kombineres med den økonomiske teorien om "the inconsistent triangel" (Cohen (1984)/Padoa-Schioppa (1983)), får man et mer helhetlig argument til fordel for en ØMU (eller i hvert fall MU). Teorien - dannet på bakgrunn av Mundell-Flemming modellen - hevder at man ikke samtidig kan ha full kapitalmobilitet, faste valutakurser og uavhengig nasjonal pengepolitikk. Dette innebærer at økt kapitalmobilitet og faste valutakurser også må innebære en sterk koordinering av pengepolitikken (jfr. fotnote 1), m.a.o. en monetær union.

Gros og Thygesen (1988) presenterer et noe annet argument, kalt "currency substitution" argumentet. I henhold til disse økonomene vil kapitalliberalisering lede til et progressivt behov for koordinering av pengepolitikken lenge før det kommer på tale å låse valutakursene. Dette skyldes at enhver "non-resident" kan benytte en nasjonal valuta for transaksjonsformål. Dette vil underminere de nasjonale sentralbankers mulighet til å kontrollere pengemengden, og dermed til å oppnå de mål man har satt for pengepolitikken (f.eks. prisstabilitet, rentenivå etc.).

Det er allment akseptert at dollarens styrke (dvs. dens høye kurs) gjennom det meste av 80-årene har vært til fordel for det europeiske monetære samarbeidet. Omvendt er det også ganske klart at en svekkelse av dollaren vil skape spenninger innenfor EMS. Med økt kapitalmobilitet internasjonalt vil en svekkelse av dollaren føre til at internasjonale valutaeserver til en viss grad overføres fra dollar til D-Mark og Yen. Økte plasseringer i D-Mark vil øke D-markens verdi i forhold til de andre EMS-valutaene. Dette vil skape spenninger mellom de europeiske valutaene, og føre til at sentralbankene må gripe inn for å holde kursene innenfor de fastsatte marginer.

Videre antas ØMU å ha positive økonomiske virkninger på medlemslandene gjennom to hovedkanaler: Reduserte transaksjonskostnader og reduserte kostnader knyttet til usikkerhet om valutakursenes utvikling.

Transaksjonskostnader er kostnader knyttet til behovet for å handle i ulike valutaer, litt forenklet vil det si de kostnader som påløper ved omveksling fra en valuta til en annen. Disse kostnadene anses imidlertid for å være små i den store sammenheng. Walter Eltis (1989) vurderer kostnadene til 0,5 - 1% av den totale verdi av internasjonale kommersielle transaksjoner og 2,5 - 3% for turist transaksjoner. (Et forsøk som ble foretatt for noen år siden viste likevel at dersom man reiser gjennom de tolv EF-land og passerer hver grense bare en gang, og veksler over til nasjonal valuta ved hver grensestasjon, vil man til slutt sitte igjen med bare Kr. 750 av en utgangskapital på 1500. Dette viser at transaksjonskostnadene kan være betydelige for enkelte grupper.)

Kostnadene knyttet til usikkerhet om valutakursene er av langt større betydning, til tross for at det er vanskelig å kvantifisere virkningen på en klar måte. Usikkerhet innebærer risiko, og dette kan virke hemmende på internasjonale finans-transaksjoner og derved på handelen. Et tydelig - om litt ekstremt - eksempel på dette er den tilbakeholdenhet vestlige bedrifter viste i forbindelse med investeringer i det tidligere Øst-Tyskland før man hadde fått klarlagt hvilken kurs det skulle være mellom Øst-Mark og D-Mark.

Det er uklart hvor stor negativ effekt en usikker valutakurs har på internasjonale handelstransaksjoner, og mange hevder at disse er neglisjerbare idet det er utviklet meget gode finansielle instrumenter som reduserer usikkerheten (forward-markedene er her de viktigste.). Imidlertid er bare ca. 1/10 av kapitaltransaksjoner knyttet til handel. Resten er hovedsaklig knyttet til finansielle kapitaltransaksjoner.

Padoa-Schioppa rapporten (1987) understreker at redusert usikkerhet om valutakurs leder til økt integrasjon og rasjonalisering av økonomisk aktivitet. Risikoen for kurstap fører til at investorer krever en høyere avkastningsrate enn de ville gjort uten usikkerhet. Dette leder til en feilaktig ressursallokering. Dette forholdet er det igjen vanskelig å påvise og å kvantifisere idet det er mange forhold som inngår i en investeringsanalyse.

Målet med det indre marked er de såkalte "fire friheter" - fri bevegelse av varer, tjenester, arbeidskraft og kapital. Drøftingen ovenfor antyder at minst tre (men kanskje så mye som fire) av disse frihetene vil bli hindret uten en ØMU (eller MU)¹⁹. Bevegelsen av varer og tjenester internasjonalt innebærer nødvendigvis internasjonale kapitaltransaksjoner som kan være av en meget stor størrelsesorden. Denne bevegelsesfriheten kan bli hemmet ved at de internasjonale kapitaltransaksjoner er utsatt for den kostnaden variasjoner i valutakurser utgjør. Dette kan f.eks medføre at en importør plutselig må betale mer for et vareparti. Når det gjelder kapitalmobiliteten er det klart at både porteføljebaserte transaksjoner og investeringer i realkapital vil bli skadelidende (jfr. drøftingen ovenfor). Det kan derfor virke som om ØMU er en nødvendig forutsetning for å dra fullt ut nytte av det effektiviseringspotensialet som ligger i planene for det indre marked.

Det kan være en fare for at D-Mark - den ledende valuta innenfor EMS-samarbeidet - vil bli utsatt for et inflasjonspress som følge av gjenforeningen av Tyskland. Dette skyldes konverteringen av Øst-Mark til D-Mark hovedsaklig etter en 1:1-rate. Dette øker i første omgang pengemengden i omløp med om lag 10% uten en tilsvarende økning i tilbudet av varer. Det vil ta en viss tid før produksjonen i Øst-Tyskland blir kvalitativt så god og så effektiv at det vil tilby konkurransedyktige varer i tilstrekkelig kvantum til å avta etterspørselspresset i Forbundsrepublikken. Dette kan være en trussel mot EMS-systemet ettersom det er D-Marken som fungerer som det nominelle ankeret i EMS og Bundesbank som fastlegger den pengepolitikken som følges²⁰. Den anti-inflasjonistiske politikken har vært helt sentral for de resultater

¹⁹ Arbeidskraftmobiliteten skulle ikke bli direkte påvirket av en ØMU. Imidlertid er denne på det nåværende tidspunkt såpass begrenset at man neppe kan snakke om noen fri bevegelse av arbeidskraft innen overskuelig framtid.

²⁰ Det kan her vises til Bundesbanks renteøkning i oktober 1989 da alle de andre lands sentralbanker fulgte etter med en tilsvarende renteøkning samme dag eller dagen etter.

EMS har oppnådd. Økt inflasjonstakt i Tyskland vil gjøre Bundesbanks lav-inflasjonspolitik vanskeligere og det kan være fare for at eventuelle prisøkninger sprer seg til de andre EF-landene. Det må imidlertid understrekes at dette er spekulasjoner som har vært gjort, og at mange mener faren for økt inflasjon i Tyskland som følge av en tysk økonomisk og monetær union er sterkt overdrevet.

Det har også framkommet en del motforestillinger av økonomisk art mot planen om en ØMU. Disse motforestillingene er hovedsaklig knyttet til teorien om en "optimal currency area" (optimalt valuta område)²¹. Teorien påviser at dersom visse betingelser ikke er oppfylt vil en ØMU ha negative effekter for unionen som helhet. De betingelsene som er drøftet er faktormobilitet (arbeidskraft og kapital), økonomienes åpenhet, graden av diversifisering i økonomien og homogene inflasjonsrater. Dersom faktormobiliteten ikke er tilstrekkelig, vil eksterne økonomiske sjokk som påvirker landene forskjellig (bl.a. som følge av at det leder til ulike grader av inflasjonspress i de ulike land) kunne føre til arbeidsledighet i enkelte regioner. I en ØMU vil ikke slike land lenger ha mulighet til å devaluere sin valuta for å opprettholde konkurransevnen.

Resonnementet ovenfor illustrerer kanskje først og fremst at en ØMU kan føre til betydelige kostnader for regioner med relativt høy inflasjon og svak produktivitetsvekst. Økonomienes åpenhet (dvs. de fire friheter og spesielt fri vare- og tjenestehandel) har den samme funksjon som faktormobilitet. Handelens vridning over mot de områder med de mest konkurransedyktige varene, kan føre til at en økende del av produksjonen vil foregå i disse områdene på bekostning av de mer perifere og mindre effektive regionene/landene. Effekten vil igjen kunne bli økte regionale forskjeller.

En tverrdepartemental studie foretatt i Danmark angående effektene av ØMU gjør et forsøk på å vurdere hvorvidt EMS-landene tilfredsstillende betingelsene for opprettelse av en MU (hvilket reelt sett innebærer en felles valuta). Men rapporten kommer ikke fram til noen klare slutninger på dette området (Se også Niels Thygesen (1987) ²²).

Det er imidlertid klart utfra drøftingen ovenfor at ØMU kan medføre en risiko for økte regionale forskjeller. Dette er ikke forenlig med EFs regionalpolitiske

²¹ Denne teorien søker å kartlegge hvilke kriterier som må være tilstede før flere land kan inngå i en valutaunion (monetær union), d.v.s innføre en felles valuta. Men teorien antyder også hvilke konsekvenser det vil ha dersom disse kriteriene ikke er oppfylt. Mundell (1961), McKinnon (1963) og Kenen (1969) har vært de viktigste bidragsyterne til denne teorien.

²² Han er for øvrig en av de uavhengige ekspertene som var med på utarbeidelsen av Delors-rapporten.

målsettinger. Det er derfor ganske klart at en ØMU må følges av en styrking (både kvalitativt og kvantitativt) av regionalpolitikken i EF.

3.2 Politiske argumenter

Monetær integrasjon har alltid spilt en sentral rolle i tilknytning til politisk integrasjon. Man kan her vise til eksempler som Tysklands og Italia i det 19. århundre (Holtfrerich (1989) og Sannucci (1989)). Også i EF-sammenheng ble det etterhvert på begynnelsen av 70-tallet lagt vekt på hvilken sentral rolle en felles valuta kunne komme til å spille for den videre europeiske integrasjonsprosessen. Og da EMS ble opprettet var det underforstått at man så på EMS som et skritt på veien mot en Monetær Union. En del av bakgrunnen for Delors-rapporten var et ønske om (for ikke å si et behov for) å gå videre i den politiske integrasjonsprosessen. Argumentene var flere: For det første var nok EF-landene lei den stagnasjon ("Eurosclerosis") som hadde preget EF-samarbeidet på 70-tallet og fram til midten av 80-tallet. Det var imidlertid ulike bakenforliggende ambisjoner for å drive integrasjonsprosessen framover. En del så økonomisk integrasjon som en vei til å oppnå et forholdsvis klart definert politisk mål - en europeisk union (eller føderasjon). Mens andre aktører så økonomisk integrasjon som et mål i seg selv, ved at den ledet til en mer effektiv ressursallokering og større internasjonal konkurransedyktighet for europeisk industri. De som tilhørte denne gruppen ønsket en minst mulig grad av overnasjonalitet, og stod følgelig i sterk opposisjon til de "politiske integrasjonistene".

For det andre var det mange som så den videre politiske integrasjon som en nødvendig motvekt til den prosess som var satt i gang i forbindelse med planene for det indre marked. Man mente det var viktig at markedskreftene ikke fikk helt fritt spillerom på den europeiske arena, men ble underlagt en viss politisk kontroll og styring. En ØMU ble sett som en sentral forutsetning i denne sammenheng. For det første ville den overføre kontroll over pengepolitikken til det europeiske plan, og øke legitimiteten til en fremtidig europeisk union. I tillegg er det antatt at en ØMU vil lede til ringvirkninger på en del andre områder. Bl.a. er det spørsmål om i hvilken grad det er nødvendig å samordne finanspolitikken som en del av en MU.

Videre virker det som man kan få enkelte ringvirkninger på det regionalpolitiske området. Dette henger sammen med de mulige negative regionale virkningene av en ØMU (ref. side 17-18). De nevnte forhold har ledet til krav fra enkelte mer perifere land i EF om økte regionale overføringer som en kompensasjon for å gå med i en ØMU.

Den viktigste formen for politisk spill-over er kravet om økt demokratisk kontroll med den politikk som fastsettes på det europeiske plan (dvs. et behov for en styrking av det demokratiske elementet i EF). Dette var en av flere bakenforliggende årsaker for Kohl/Mitterrand initiativet angående en politisk union.

Utviklingen i Øst- og Sentral-Europa har gjort det viktigere og mer presserende for EF-landene å få fortgang i integrasjonsprosessen. Dette bunner i to forhold. For det første var det en sterk frykt blant EF-landene for at et gjenforent Tyskland i økende grad kunne bli dominerende i Europa. Videre knyttet frykten seg til faren for at den tyske gjenforeningen skulle føre til et nøytralt Tyskland der sterkere nasjonalistiske strømninger ville gjøre Tyskland mer innadvendt. Dette kunne føre til en svekkelse av de forpliktelser Tyskland føler overfor den europeiske integrasjonsprosess. Et EF uten Tyskland ville neppe kunne fungere særlig lenge. Ønsket om å binde et gjenforent Tyskland sterkere til Europa og EF gjennom en forsert integrasjon (dvs ved en ØMU), ble derfor fremmet med stor kraft.

En del EMS-land (spesielt Frankrike og Italia) har klaget over den såkalte asymmetri (eller manglende jevnbyrdighet) i EMS-systemet. D-Markens sentrale stilling innen EMS er utvilsomt en av hovedårsakene til at systemet har vært såvidt vellykket uten en formalisert sentral pengepolitisk beslutningsenhet. Dette har medført at de andre EMS-landene kun må sørge for å holde sin valuta innenfor det båndet som er fastsatt, det vil si tilpasse seg (på en forholdsvis passiv måte) til en pengepolitikk som de har liten eller ingen innflytelse over. Tsoukalis (1989) mener årsakene til denne asymmetrien er todelt: Den historisk sett lave tyske inflasjonsraten og D-Markens internasjonale rolle som reserve valuta. Den lave inflasjonsraten kombinert med økonomisk styrke har satt Tyskland i stand til å fastsette standarden for pengepolitikken i Europa. D-Markens rolle som en internasjonal reserve-valuta har satt Bundesbank i en nøkkelposisjon med hensyn til å fastsette EMS' eksterne valutakurspolitikk.

Tysklands dominerende rolle innen EMS systemet har som nevnt skapt utilfredshet, spesielt blant de større EMS-land (Frankrike og Italia). Misnøyen er ikke bare knyttet til asymmetrien i seg selv, men også til Bundesbanks ensidige fokusering på inflasjonsraten som et mål for en vellykket pengepolitikk. Frankrike og Italia beskyldte Tyskland og Bundesbank for å utsette EF-markedet for en deflasjonistisk tendens og mente at også pengepolitikken burde ta mer hensyn til vekstrate og sysselsetting. Etterhvert virker det imidlertid som om man også i Frankrike og Italia har inntatt en mer positiv holdning til den betydning en lav inflasjonsrate har for landenes generelle konkurransevne. En relativt sett lav inflasjonsrate i EF-landene kan på sikt også ha positiv innvirkning på vekstrate og arbeidsledighet. Asymmetri argumentet har derfor i øyeblikket avtatt noe i styrke hva angår misnøyen med den politikk som ble fulgt.

Imidlertid er det klart at ønsket om å få ta sterkere del i utformingen av den felles pengepolitikken er en motiverende faktor bak støtten til ØMU generelt, og mer spesifikt opprettelsen av en form for europeisk sentralbank i land som Frankrike og Italia.

En ØMU vil medføre at man de facto (eller de jure)²³ får en felles valuta. Dette kan - spesielt i tilfellet med en de jure felles valuta - føre til at den felles valutaen får en mer betydningsfull posisjon som internasjonal reservevaluta enn de tolv EF-valutaene til sammen har i dag. Man kan tenke seg en utvikling over noe tid der Dollar, Yen og "ECU" blir mer jevnbyrdige i de internasjonale penge- og finansmarkeder. En slik tre-pillar løsningen vil gi Europa og EF langt mer politisk innflytelse over disse markedene, som jo er sentrale for den internasjonale økonomiske stabilitet. En slik rolle behøver ikke ligge så langt inn i framtiden tar man hensyn til de signaler som er kommet i den senere tid med hensyn til Dollarens fallende styrke og utviklingsmulighetene for japansk økonomi. Dollarens styrke skyldes i det store og hele japansk vilje til å plassere store deler av sine enorme handelsoverskudd i Dollar. Dette har holdt Dollaren oppe, men er en situasjon som mange - ikke minst amerikanerne - ser på med en viss bekymring (karakteristikken "trojansk hest" har vært brukt). En plutselig politisk helomvending i Japan i forholdet til USA og dets økonomiske politikk kunne lede til en internasjonal økonomisk krise. Utviklingen av en tredje sterk reservevaluta ville kunne skape større stabilitet, ved at EF kunne ta noe mer av ansvaret for å støtte Dollaren. Samtidig kunne en mer jevnbyrdig størrelse lede til en øket grad av koordinering av pengepolitikken, hvilket også ville øke stabiliteten.

Man må også i denne sammenheng ta hensyn til forutsigelsene om at Japans handelsoverskudd vil reduseres utover mot det 21. århundre. Dette kombinert med den lave tilgjengelighet til plasseringer i japanske verdipapirer, har ledet enkelte analytikere til å trekke den konklusjon at Japans styrke på de internasjonale penge- og finansmarkeder vil bli relativt sett redusert. Dette skaper både en mulighet og et behov for at dette "gapet" fylles av den felles europeiske valuta.

Denne drøftingen peker på at det kan være mulig for EF å spille en mer sentral rolle på de internasjonale penge- og finansmarkedene enn man hittil har gjort. En slik utvikling kan ha en gunstig virkning på stabiliteten i de internasjonale økonomiske markeder.

²³ En de facto felles valuta henviser til at valutaer som er bundet helt fast i forhold til hverandre med fri anledning til å benytte den ene eller annen valuta i transaksjoner, vil for alle praktiske formål fungere som en felles valuta (Robson, 1987). En de jure felles valuta innebærer at man faktisk bytter ut de nasjonale valutaer med en felles valuta.

Til tross for den forpliktelse EF-landene har påtatt seg når det gjelder gjennomføring av ØMU, kan det være av interesse å vurdere de argumentene - av mer generell art - som er blitt framført mot en ØMU.

Tapet av nasjonal suverenitet over pengepolitikken har vært et viktig argument i denne sammenheng. En ØMU vil innebære en formell overføring av kompetanse over pengepolitikk fra nasjonalstaten til det europeiske plan. For EF-landene er det spørsmål hvor reell en slik formell overføring av kompetanse vil være, ettersom det har funnet sted en erosjon av reell suverenitet i pengepolitikken som følge av den koordinering/tilpasning av pengepolitikken som ligger implisitt i det nåværende EMS. Det faktum at de fleste EMS-landene må tilpasse seg den pengepolitikk Bundesbank fastsetter kan neppe sies å være forenlig med reell nasjonal suverenitet over pengepolitiske beslutninger²⁴. Like fullt er motviljen mot en formell overføring av kompetanse over pengepolitikken et i politisk forstand viktig argument. Det vil ha betydning for kravet om en demokratisk kontrollmyndighet over den politikk som blir vedtatt på europeisk plan.

De politiske motforestillingene mot ØMU dreier seg ikke bare om den formelle overføring av pengepolitisk myndighet, men også om organiseringen, innholdet og styringen av en ØMU. De sentrale problemstillingene her dreier seg i første rekke om ØMU vil begrense den finanspolitiske handlefrihet, prioritering av mål for pengepolitikken (prisstabilitet, vekst, sysselsetting, miljø mm.), organisering av sentralbanken og spørsmålet om uavhengighet kontra ønsket om demokratisk (folkevalgt) kontroll med sentralbanken. Ettersom det ikke er gitt noen klar definisjon av ØMU kan disse innvendingene også tolkes som en skepsis til systemet. Kanskje med unntak av den første problemstillingen, er ikke de konfliktlinjene som her er antydnet nok til å blokkere gjennomføringen av ØMU, men de kan føre til visse modifikasjoner i såvel definisjonen som innholdet i ØMU. Dette kommer vi imidlertid tilbake til i kapittel 4 under drøftingen av de ulike lands posisjoner med hensyn til organiseringen og gjennomføringen av ØMU.

3.3 Sammenfatning

Den senere tids utvikling - spesielt i Øst- og Sentral-Europa - har ført til en relativ vektfor skyvning fra rent økonomiske argumenter for opprettelsen av ØMU, til politiske argumenter. Imidlertid må man være klar over at det er flere kontroverser

²⁴ Som et eksempel kan det vises til Bundesbanks renteøkning 5. oktober 1989. Dette var en beslutning tatt av Bundesbank uten konsultasjoner med de andre pengepolitiske myndigheter. Resultatet var at alle de andre europeiske sentralbanker - uten unntak - øyeblikkelig fulgte etter med en tilsvarende renteøkning. Dette ledet Financial Times til å karakterisere Bundesbank som "the de facto European Central Bank" i en leder 6. oktober. En meget dekkende beskrivelse.

av økonomisk art når det gjelder den mer konkrete gjennomføringen og organiseringen av systemet. Men også her virker det som politisk betonte problemstillinger vil være avgjørende, særlig på felter der økonomisk teori ikke gir noe klart svar - som for eksempel, organisering og uavhengighet for den europeiske sentralbanken, samt spørsmålet om hvorvidt man skal ha én felles europeisk valuta. Disse er alle gjenstand for politiske stridigheter mellom EMS-land. Avgjørelsen m.h.t. disse forholdene vil følgelig være gjenstand for politiske forhandlinger, og det enkelte lands forhandlingsstyrke vil i stor grad være avgjørende, noe vi skal komme tilbake til i det siste avsnittet.

4 Hvilke strategier er lagt fram i forbindelse med gjennomføringen av ØMU?

4.1 Innledning

Som nevnt innledningsvis har EF-landene allerede forpliktet seg til å gjennomføre en ØMU. Denne forpliktelsen stammer i første rekke fra undertegningen av Enhetsakten - den første tilføyelse/rettelse av Romatraktaten siden opprettelsen av EF i 1957. Dette dokumentet er like rettslig bindende som Romatraktaten og har "forrang" foran nasjonal lovgivning. Imidlertid er paragraf 20 - med overskrift "Cooperation in economic and monetary policy (Economic and Monetary Union)" - åpen for tolkninger og noen definisjon av ØMU er ikke gitt (EF, 1987). Forpliktelsene her er imidlertid gitt mere substans i forbindelse med toppmøtene i Hannover (1988) og Madrid (juni 1989). Men fortsatt foreligger ikke noen klar definisjon av ØMU som det er generell enighet om. En slik avklaring vil høyst sannsynlig heller ikke komme før på Traktatkonferansen som finner sted i Roma den 13. - 14. desember 1990.

De ulike strategier som er lagt fram i forbindelse med gjennomføringen av en ØMU bygger på til dels meget forskjellige oppfatninger av hva en ØMU bør være. Dette reflekterer igjen den usikkerhet og de interne spenninger som knytter seg til begrepet. Imidlertid er det enkelte aspekter som i henhold til økonomisk teori er sentrale i forbindelse med en ØMU.

Hva er nødvendige og tilstrekkelige betingelser for at en ØMU på lengre sikt skal kunne fungere på en stabil måte? Peter Robson (1987) definerer følgende to sider ved en ØMU som nødvendige (men ikke tilstrekkelige): Fullstendig faste valutakurser kombinert med full kapitalmobilitet. Robson argumenterer deretter for at en tilstrekkelig ivaretagelse av de nødvendige aspekter ved ØMU vil kreve ytterligere

to forutsetninger. For det første må all makt over pengepolitikk innenfor Fellesskapet overføres til en europeisk pengepolitisk institusjon (en europeisk sentralbank eller lignende). Dernest må denne institusjonen få ansvar for den eksterne valutakurspolitikken, herunder også ansvaret for områdets valutareserver. Ifølge Robson vil de ovennevnte forhold utgjøre de nødvendige og tilstrekkelige betingelser for en MU og

"effectively, there would then be a single currency." (p. 137).

De forskjellige strategiene som vil bli presentert i de kommende avsnittene har det til felles at de tar målet om en ØMU for gitt, men ut fra forskjellige definisjoner konsentrerer de seg om å foreslå en plan for gjennomføringen. Forskjellene skyldes hovedsaklig ulike visjoner og ønsker m.h.t. den videre integrasjonsprosessen i EF.

Gjennomgåelsen av strategier bygger på at det vil være disse (eller enkelte av dem) som vil danne grunnlaget for de diskusjonene som finner sted i forkant av og under den avgjørende traktatkonferansen i Roma. Det er derfor nødvendig å være klar over hovedtrekkene ved disse planene, og hvordan de skiller seg fra hverandre.

4.2 Delors-rapporten

Dette er uten tvil den viktigste og mest innflytelsesrike av de planer for ØMU som er blitt presentert. Det er denne rapporten som har lagt premissene for den debatten rundt ØMU som har funnet sted det siste året. Det vil derfor bli lagt relativt sett mest vekt på denne rapporten.

Komiteen som utarbeidet rapporten under ledelse av Kommisjonens president Jaques Delors, ble nedsatt på Hannover-toppmøtet i juni 1988. Den bestod av EF-landenes tolv sentralbanksjefer, samt fire uavhengige eksperter. Sammensetningen er viktig for forståelsen av det dokumentet som ble framlagt og den videre utvikling i debatten. Den tilsier at Rapporten ikke kan sies å reflektere Delors' (eller Kommisjonens) syn, men snarere de europeiske sentralbanksjefenes syn.

Mandatet komiteen ble gitt var "to study and propose concrete stages for progress towards Economic and Monetary Union" ²⁵. Komiteen hadde derfor god grunn til å ta målet for gitt, og valgte å legge seg nær opp til den definisjon av ØMU som Werner-rapporten var kommet fram til. D.v.s. full kapitalmobilitet, faste valutakurser (og til slutt én felles valuta); et europeisk system av sentralbanker (en uttrykksmåte som skyldtes Thatchers motvilje mot å drøfte en europeisk sentralbank); og strenge grenser for underskuddsbudsjettering (dette var nytt i forhold til Werner-rapporten).

²⁵ Se innledningen til Delors-rapporten (EF, 1989).

Spesielt det siste punktet var meget kontroversielt og ble inkludert i rapporten som følge av påtrykk fra Bundesbanks president Pöhl.

Delors-rapporten foreslår en strategi i tre faser, men i motsetning til Werner-rapporten og senere Hvitboken, fastlegges det ikke noe tidsskjema. Det kan være ulike årsaker til dette. Noen hevder at man var blitt klok av skade etter det som hendte med Werner-planen. Det ble i den forbindelse hevdet at Werner-planens fastleggelse av endelig tidspunkt for gjennomføring av ØMU (1980), hadde en negativ effekt på de deltagende land. I tillegg anses nok gjennomføringen av en ØMU som for politisk følsom til å sette helt faste rammer for fremdriften²⁶.

Delors-rapportens fase 1 innebærer utelukkende en styrking av den nåværende EMS-ordningen. Man søker å oppnå en sterkere økonomisk konvergens gjennom en tettere samordning av økonomisk politikk. Med dette mål for øye, gis Komiteen av sentralbanksjefer forslagsrett overfor det Europeiske Råd (EFs høyeste organ). Samtidig forutses det at alle EF-valutaene skal delta i EMS (og ERM) på like vilkår. Man beholder muligheten for endringer i valutakursene, men økende vekt legges på andre justeringsmidler.

I andre fase ser Delors-rapporten for seg en overgang fra samordning av den nasjonale pengepolitikken til et system med utforming og implementering av en felles pengepolitikk. Det foreslås opprettet et "European System of Central Banks" (ESCB) (eller det som i Delors II²⁷ er blitt døpt til "Eurofed"). Denne institusjonen skal være ansvarlig for å utforme og iverksette den felles pengepolitikken. Dette krever en endring av Romtraktaten (ref. paragraf 236) (jfr drøfting noe senere på dette punkt). Endringer i valutakursene ville nå kun bli brukt som en siste utvei og man ville videre få fastlagt regler for nasjonale budsjetter og deres finansiering.

I tredje og siste fase ville valutakursene bli fullstendig låst fast i forhold til hverandre. ESCB ville overta hele ansvaret for fastlegging av pengepolitikken. Det er i løpet av denne fasen at overgangen til en felles valuta kunne finne sted.

Delors I ble lagt fram i april 1989, i forkant av EF-toppmøtet i Madrid i juni. Her ble rapporten diskutert, og man vedtok å påbegynne arbeidet med første fase allerede 1. juli 1990. Resten av dokumentet blir sett på som et forslag (policy document) - blant flere - forut for traktatkonferansen i desember.

²⁶ Denne konklusjonen kan ikke sies å bli undergravet av Kommissjonens forslag om å iverksette fase 2 (se beskrivelse neste side) den 1. januar 1993.

²⁷ Dette er betegnelsen brukt på den rapporten Kommissjonen selv la fram som en strategi for gjennomføringen av en ØMU.

Et av de mest kontroversielle punktene i rapporten var forslaget om å innføre bindende regler for muligheten til nasjonal underskuddsbudsjettering. De fleste land fant forslaget uakseptabelt, noe som klart kom fram i debatten som fulgte. Da Delors i mai 1990 presenterte Kommisjonens forslag til plan for en ØMU (Delors II), var det nærmest en blåkopi av den tidligere Delors-rapporten. På to punkter nær. Forslaget om bindende regler for offentlige budsjetter var tatt ut under henvisning til at markedskreftene ville ta hånd om problemet. Dersom hvert enkelt land måtte gå ut på det kommersielle marked for å finansiere sine underskudd (dvs. ingen mulighet til å finansiere ved trykking av penger, eller overføring fra sentralbanken etc.), ville dette føre til en automatisk begrensning av underskuddsbudsjettering. Videre ble det i stedet for en ESCB foreslått opprettet en "Eurofed", d.v.s. en europeisk sentralbank med en føderalistisk struktur der alle land ville være representert etter en viss vektfordeling.

Delors-rapportene representerer en såkalt "activist approach" eller offensiv tilnærming til en økonomisk og monetær union. Det vil si at man tenker seg at hvis man legger stramme institusjonelle rammer rundt pengepolitikken og valutakursene, så vil koordineringen og konvergensen av de underliggende realøkonomiske variable følge. Dette synet står i sterk kontrast til de som mener at institusjonell integrasjon må følge etter en konvergens i de underliggende økonomiske variable (f.eks. inflasjonsrate, handelsbalanse etc.). Spesielt Storbritannia har stått som forkjemper for dette synet. Hvorvidt det skyldes en klar strategi med hensyn til hvordan integrasjon skal foregå, eller det er en holdning som har rot i en dypere motvilje mot overnasjonalitet er usikkert. De fleste observatører heller i retning av den andre forklaringen.

Det er imidlertid flere enn England - og Thatcher - som mener at den linje Delors-rapporten legger seg på med institusjonell integrasjon som en drivkraft mot videre konvergens i økonomisk politikk ikke vil føre fram, og at de økonomiske kostnadene vil bli for høye som følge av økte regionale forskjeller. Disse hevder at man må få en ytterligere konvergens av inflasjonsratene og reduserte over- og underskudd på betalingsbalansene internt før man kan gå til det skritt å låse valutakursene.

I mai i år ble en ny plan for ØMU lagt fram, som i henhold til "The Economist" (19. mai 1990) hevdes å være en forbedring av Delors-rapporten. Denne planen ble skrevet på bestilling fra "Association for the Monetary Union of Europe" (AMUE) og skiller seg fra Delors-rapporten på to måter. For det første er den helt klar i sin begrunnelse for hvorfor EF trenger én enkelt valuta (og ikke en annen, og løsere form for union). Begrunnelsen baserte seg på en spørreundersøkelse blant 260 europeiske bedrifter, der det klart framkom at disse ønsket overgang til én felles valuta på grunn av de innsparinger de regnet med at dette ville bringe. I de fleste

av bedriftene mente man også at dette ville øke eksporten. For det andre foreslår den en detaljert plan med 60 spesifikke tiltak som til sammen skulle lede fram til etableringen av en felles EF-valuta. Disse spesifikke forslagene ble satt inn i et tidsskjema som var ment å øke troverdigheten til planene for en ØMU, og dermed redusere spekulative kapitalbevegelser som følge av usikkerhet.

Forslaget om å øke troverdigheten ved å forhåndsannonsere hvert enkelt steg som tas mot en ØMU - på linje med hva som blir gjort i forbindelse med det indre marked - virker velbegrunnet. Spørsmålet er i hvilken grad EF kan sikre oppslutning rundt hvert enkelt konkret forslag på en måte som gjør at alle landene holder det tidsskjema som blir fastlagt. Dette vil forutsette en tidkrevende beslutningsprosess, som EF av politiske grunner neppe har tid til. Imidlertid må nok EF utforme tiltak ved gjennomføring av Delors-planen for å øke troverdigheten og forutsigbarheten av hvert enkelt skritt. Usikkerhet - både med hensyn til strategi og mål - vil kunne danne utgangspunkt for destabiliserende spekulative kapitalbevegelser.

4.3 "An evolutionary approach to an EMU"

Denne planen (det britiske økonomiministerium, (1989)) ble lagt fram som en reaksjon på og alternativ til Delors-rapporten. Som rapportens tittel antyder er den en reaksjon på den aktivistiske/institusjonelle tilnærmingen som blir foreslått i Delors-rapporten.

Rapporten bygger på at målet for ØMU kun er pris- og valutakursstabilitet; reduserte kostnader ved finansielle transaksjoner; og lik tilgang til finansielle instrumenter og tjenester for alle EF-borgere. Den legger ikke til grunn noen nærmere definisjon av ØMU. Rapporten søker å utarbeide en minimalistisk struktur for å ivareta de målene som er angitt ovenfor.

Den britiske planen foreslår i praksis bare en styrking av det nåværende EMS. Det argumenteres med at asymmetrien mellom sterke og svake valutaer vil bli mere merkbar med den økte kapitalmobilitet som følger av den reduserte kontroll av valutatransaksjoner. Dette vil igjen føre til at de nasjonale pengepolitiske myndigheter vil søke å oppnå en inflasjonstakt som ligger blant de laveste i EF. Med andre ord, man tenker seg en konkurranse mellom nasjonale pengepolitikker som vil lede til en felles lav inflasjonstakt og dermed en konvergens i økonomisk politikk. Dette vil medføre færre justeringer av valutakursene, fluktuasjonene innenfor båndene vil bli mindre og EMS ville utvikle seg til et system med mer eller mindre faste valutakurser.

Dersom dette skulle virke etter oppskriften kunne det sies å være et godt eksempel på det såkalte "subsidiaritetsprinsippet"²⁸. Økonomisk sett skulle man i henhold til dette forslaget oppnå de samme gevinster som ved en full ØMU, men fortsatt beholde den formelle nasjonale suverenitet over pengepolitikken. Dette forslaget berører imidlertid ikke behovet for realpolitiske forpliktelser som knytter seg til gjennomføringen av ØMU, samtidig som den økonomiske teori forslaget baserer seg på slett ikke er ukontroversiell.

En hovedkritikk av forslaget er at det ikke representerer en alternativ vei mot ØMU siden den ikke ender opp i noen slik union. Som en leder i Financial Times (3.11.1989) uttrykker det, "en økonomisk og monetær union betyr i det aller minste en fullstendig fastlåsing av valutakursene kombinert med fri kapitalmobilitet" (fritt oversatt fra engelsk), og ikke bare "mer eller mindre faste valutakurser". Hvis man tar i betraktning den politiske argumentasjon som ligger bak kravet om en ØMU, blir det også klart at dette forslaget neppe er tilstrekkelig fra de fleste andre EF-landenes synspunkt.

Det har også vært framført kritiske argumenter til de økonomiske resonneringer planen bygger på. Blant annet ser planen bort fra den mulighet at økt kapitalmobilitet innenfor et system med tilnærmet faste valutakurser, og pengepolitikken fastsatt på nasjonalt hold, kan lede til økte spekulative kapitalbevegelser. Så lenge kapitalmarkedene vet at det er nasjonalstaten (og følgelig nasjonale interesser) som til syvende og sist bestemmer fastleggelsen av pengepolitikken, vil dette kunne danne utgangspunkt for forventninger og spekulasjon. Dette vil igjen kunne destabilisere hele fastkurssystemet. Følgelig gir denne planen inntrykk av å være en harmonimodell, som ser bort ifra Padoa-Schioppas argument om det inkonsistente triangel (se side 15).

For de fleste observatører var det noe overraskende at Storbritannia skulle foreslå et system som i hovedsak gikk ut på en styrking av det nåværende EMS (og valutakursmekanismen (ERM)), et system som de hittil på det nåværende - og langt mindre forpliktende - grunnlag hadde nektet å ta del i. For de fleste av EF-landene ble dette paradokset tolket som et forsøk på å bremse opp integrasjonsprosessen som var under utvikling - av to onder velger Thatcher det minste. (England har seinere valgt å slutte seg til EMS-systemet, men går fortsatt sterkt imot utvikling av en felles valuta og en sterk overnasjonal styring av den økonomiske og monetære politikken. *FAFOs redaksjonelle merknad, 16.10.90.*)

²⁸ Subsidiaritetsprinsippet tilsier at verken politiske beslutninger eller implementering av disse skal legges på et høyere nivå (lokalt, regionalt, nasjonalt eller europeisk) enn det som er nødvendig. Det skal altså ikke finne sted mer sentralisering enn det som er absolutt nødvendig.

Disse forhold gjorde at planen innledningsvis ikke ble tatt helt alvorlig av de andre EF-landene. Dette til tross for at det ut fra rent økonomiske vurderinger kunne være grunn til å tillegge planen mer vekt. Det er liten tvil om at det ligger gode økonomiske argumenter bak det forslag at det må ha funnet sted tilstrekkelig økonomisk konvergens før en fullstendig ØMU innføres²⁹. En tilnærming av Delors type, uten en slik konvergens, kan få negative regionale konsekvenser (jfr. teori for "Optimum currency area").

I juni 1990 kom det britiske Finansdepartementet opp med nok et nytt forslag til hvordan man skulle oppnå en ØMU. Det ble foreslått å gjøre ECU til en reell 13. valuta, som skulle kunne konkurrere med de nasjonale valutaer. Styrken til denne valutaen og det faktum at den ikke kan devalueres i forhold til de andre valutaene, ville gjøre den attraktiv i internasjonale transaksjoner. Denne strategien ble imidlertid tatt mindre alvorlig enn det forrige engelske forslaget. Dette skyldtes at den i stor grad overså viktige politiske realiteter. Bundesbank har hele veien motsatt seg opprettelsen av parallelle valutaer da disse blir ansett for å være inflasjonsdrivende. Videre konkluderer den spørreundersøkelsen som ble presentert i rapporten fra AMUE (op.cit.) med at det var liten tiltro i blant de 260 europeiske firmaene til en parallell valuta, og at få ville være villige til å bære kostnadene ved å benytte den.

5 EF-landenes posisjoner knyttet til ØMU

5.1 Innledning

Det er ulike konfliktlinjer og interesser knyttet til utviklingen av ØMU. Til tross for den forpliktelse - i traktatsform - EF-landene allerede har påtatt seg, er det enkelte land som har uttrykt skepsis, mens bare England har motsatt seg hele prosessen. Det har ikke gitt seg utslag i en formell fornektelse av påtatte forpliktelser, men snarere i et utall alternative strategier som oppfattes som - og langt på vei kan sies å være - en uthalingstaktikk fra Storbritannias Statsminister, Margaret Thatcher. I dette kapittelet skal vi se på noen av de konflikter som knytter seg til utformingen av systemet. Det er på denne bakgrunn det er mulig å si noe om hvilken organisering som er realpolitisk gjennomførbar for en ØMU.

²⁹ Flere tunge aktører på den europeiske arena har den seinere tid vist økende sympati for den engelske planen, deriblant Bundesbank. Sett i sammenheng med Storbritannias innmelding i EMS, kan dette styrke de kreftene som ønsker å bremse den monetære integrasjonen. (FAFOs redaksjonelle merknad, 16.10.90)

5.2 Uoverensstemmelser m.h.t. prosessen generelt

Med unntak av Storbritannia er det ingen av de nåværende EMS landene som har motsatt seg en gjennomføring av ØMU-systemet som helhet. De fleste landene har i sine vurderinger kommet fram til at det vil være til fordel for dem - som følge av en kombinasjon av politiske og økonomiske argumenter (ref. kapittel 3) - å gjennomføre en ØMU.

Slik det er angitt i Enhetsaktens artikkel 20 pkt. 2 (Denne viser til art. 236 i Romatraktaten) krever gjennomføring av en ØMU en endring i selve Romatraktaten idet den vil innebære utvikling av nye institusjoner på europeisk plan. En avgjørelse på dette punkt må tas på en traktatkonferanse, og avgjørelsen må tas med enstemmighet. Dette er den prosedyre som må følges dersom endringen skal finne sted innenfor rammen av det nåværende EF (og dermed Romatraktaten). Det kan derfor umiddelbart se ut som om Storbritannias uvillighet vil få avgjørende betydning for gjennomføringen av planene for ØMU. Dette er imidlertid ikke nødvendigvis tilfelle. Det er på det nåværende tidspunkt klart at de andre EF-landene kan utforme en separat ØMU-traktat som ikke inkluderer Storbritannia. (Dette har en klar parallell til den såkalte Schengen-avtalen³⁰ mellom Frankrike Tyskland og Benelux-landene). Ihht. jurister og økonomer knyttet til Kommisjonen vil ikke dette by på uoverkommelige praktiske problemer. Og hva som er enda verre sett med Storbritannias øyne, er at de andre EF-landene ikke har utelukket en slik løsning. Enkelte land ser til og med ganske positivt på muligheten for å innføre et såkalt "two-speed Europe". Dette har å gjøre med den mulighet dette gir andre land som ønsker å søke medlemskap i EF. Ved en "two-speed Europe"-løsning behøver ikke en eventuelt interessert nasjon å påta seg alle de forpliktelser den mest omfattende graden av integrasjon innebærer, men kan foreta denne tilpasningen noe mer gradvis.

Dette har selvsagt svekket Storbritannias forhandlingssituasjon, noe man tydeligvis hadde innsett, i og med den forholdsvis lave profil Thatcher og hennes ministre har holdt i EF-sammenheng i forbindelse med og etter toppmøtet i Madrid ³¹.

Det er viktig å være klar over dette forholdet når man vurderer mulige utfall av traktatkonferansen i desember. Storbritannias syn på problemstillingen kan også

³⁰ Avtalen innebærer at de fem signatarene fjerner grensekontroller seg imellom.

³¹ Under toppmøtet i Madrid måtte Thatcher godta at man vedtok fase 1 av Delors-rapporten, og at denne ble påbegynt 1. juli 1990 (Financial Times 20. juni 1989). Under Dublin-møtet som skulle forberede traktatkonferansen, satte hun seg heller ikke imot at denne skulle gjennomføres, slik hun tidligere hadde gitt signaler om.

tillegges mindre vekt på grunn av den svake forhandlingsposisjonen som også følger av den stadige marginaliseringen av landet i europeisk sammenheng ³².

5.3 Konfliktlinjer i tilknytning til organisering av ØMU

Uvissheten om hva som egentlig ligger i begrepet ØMU - og følgelig hva den forpliktelsen de har påtatt seg innebærer - gjør at det er oppstått en større grad av uenighet når det gjelder den konkrete gjennomføringen av ØMU. Før man går inn på de konkrete konfliktene er det nødvendig å vurdere hvilke syn som bør tillegges mest vekt i debatten rundt ØMU. Forfatterens oppfatning er at en endelig utforming av ØMU på konferansen i desember hovedsaklig vil være resultatet av en forhandling mellom Tyskland, Frankrike og Italia. ØMU vil følgelig være et kompromiss mellom de syn som er forfektet av Frankrike/Italia på den ene siden og Tyskland på den andre. Denne slutningen kan begrunnes på følgende måte: Benelux-landene har fullt ut akseptert de politiske argumentene for en ØMU, noe som gjør at de føler seg sterkt forpliktet til å videreføre prosessen. I tillegg har de små og åpne økonomier som følgelig vil være svært sårbare for internasjonale økonomiske konjunktursvingninger. Det er en generell holdning i disse landene at en fast valutakurs i større grad enn en flytende kurs, vil verne økonomien mot den økonomiske politikk som føres i utlandet (spesielt finanspolitikk). Ettersom Tyskland er deres største handelspartner (og har den mest solide økonomi og valuta), har disse landene knyttet seg enda nærmere til D-marken enn EMS-samarbeidet tilsier. De er gått inn i en D-Mark sone. Disse forhold gjør at disse landene ikke er kommet med sterke ytringer angående ØMU, men stort sett stilt seg bak Tyskland i debatten.

Hellas, Portugal og Spania (og kanskje Irland) står i en noe annen stilling. Disse utgjør EFs fattigste land, og det vil sannsynligvis være disse som vil lide under den sentraliseringstendensen som kan bli et av resultatene av ØMU. Denne tendensen følger av en kombinasjon av fri kapitalmobilitet og tap av mulighet til å devaluere. Et land med svak produktivitetsutvikling og/eller høyere inflasjon vil da over tid bli mindre konkurransedyktig, og kapitalen vil søke mot de områder der marginalavkastningen er høyere. Enkelte regioner/land kan følgelig oppleve økende arbeidsledighet og fraflytting. Det kan derfor for disse landene bli aktuelt å kreve en form for "erstatning" gjennom økte regionale overføringer for å gi sin tilslutning til ØMU-planene. Imidlertid er det fra disse landenes side ikke snakk om prinsipielle motforestillinger til ØMU. Hellas, Portugal og Spania ³³ vil uansett ikke under noen

³² Denne marginaliseringen er blitt stadig tydeligere som følge av den posisjon Margaret Thatcher har inntatt på felter som det sosiale charter, regler angående forurensning (utslipp), EPCs holdning til sanksjoner overfor Sør-Afrika, etc.

³³ Kun Spania er for øyeblikket medlem av EMS, men med en videre slingringsmargin for den spanske Peseta.

omstendighet kunne inngå i en ØMU før etter en lengre overgangsperiode. Dette skyldes at disse tre lands økonomier ikke er "tilpasset" resten av EFs økonomier i tilstrekkelig grad. For Irland gjelder også i stor grad argumentet for en liten, åpen økonomi.

Danmark har også stilt seg positiv til en fast valutakurs, og en styrking av EMS. Debatten i Danmark har imidlertid vært preget av motstridende syn på hvor langt og hurtig ØMU-prosessen bør gå og hvordan samarbeidet skal organiseres. Dette gjelder blant annet uavhengigheten til EURO-FED (den europeiske sentralbanken); prisstabilitet versus andre mål som sysselsetting og miljø; rammene for finanspolitikken; beslutningsstrukturen og den politiske styring i ØMU. Sosialdemokratiet og fagbevegelsen har vært kritiske til Delors-planen, men synes å bevege seg i retning av en posisjon der en støtter EURO-FEDs foreslåtte uavhengighet, samt de mål og den styringsstruktur for pengepolitikken som er foreslått i Delors-rapporten. Motkravet er at den makroøkonomiske politikken gis større vekt og underlegges sterkere politisk styring via finansministrene (ECOFIN).

Felles for disse åtte landene, er at de har latt de fire store føre debatten på dette området.

Den uenighet som eksisterer angående organiseringen av ØMU er blitt redusert, spesielt etter de radikale omveltningene i Øst- og Sentral-Europa. I henhold til Financial Times (11/12/89) var det 3 hovedproblemstillinger i tilknytning til ØMU:

- i) Er det behov for en streng *koordinering av finanspolitikken* som følge av en MU?
- ii) vil en ØMU føre til en *sentraliseringseffekt* for kapital og arbeidskraft, hvilket medfører et behov for kompensasjon av svakerestilte regioner v.h.a. regionale overføringer?
- iii) Hvordan skal man på en effektiv måte kombinere kravet om *uavhengighet* for sentralbanken, med behovet for en *demokratisk kontroll* (at institusjonen må stå til ansvar for et folkevalgt organ.). Ytterligere to problemstillinger synes å være sentrale: iv) Organiseringen av *beslutningsprosedyrene i sentralbanken*; og v) hvorvidt man tenker seg en *felles valuta*.

I utgangspunktet var det også uenighet om hvor uavhengig den europeiske sentralbanken skulle være, samt hva som skulle være prioriteten i den pengepolitikk som skulle fastsettes på europeisk plan. Disse sidene ved ØMU er imidlertid blitt mindre kontroversielle, og det virker som det er sterk oppslutning om å opprette en europeisk sentralbank med en stor grad av uavhengighet - etter modell av den tyske Bundesbank. Imidlertid er det fortsatt diskusjoner når det gjelder hvordan man skal kombinere kravet om uavhengighet fra de nasjonale regjeringer, rådet og Kommissjonen, med kravet om en viss form for demokratisk kontroll av en europeisk sentralbank. Bundesbank (og spesielt den tyske regjering) kommer ikke til å gå med

på å overføre makt til en felles sentralbank med mindre denne er garantert en like stor grad av uavhengighet som Bundesbank nå har ³⁴. Dette kravet om uavhengighet gjelder den politikken en europeisk sentralbank fører fra dag til dag. Dette skulle ikke nødvendigvis komme i konflikt med en viss form for demokratisk innsyn overfor banken. Forslaget fra den permanente Økonomiske og Finansielle komite (ECOFIN) om at "Eurofed" (navnet som Kommisjonen har gitt den europeiske sentralbanken) hvert år skal framlegge en rapport som presenteres Europaparlamentet og det Europeiske Råd av presidenten for banken har ikke vekket de store reaksjoner (ECOFIN, 05.1990). Spørsmålet er imidlertid hvilke påvirkningsmuligheter Europaparlamentet (EP) og Rådet kan oppnå på denne måten, når sentralbankens mandat først er fastlagt. Både Italia og Frankrike vil ut fra deres krav til utvikling av EF i demokratisk retning, stille seg bak et slikt forslag. Begge disse land ville helst sett at EP ble gitt lovgivende myndighet som en parallell utvikling til etableringen av en ØMU. Mitterrand hadde nok dette i bakhodet da han sammen med Forbundskansler Kohl foreslo opprettelsen av en Politisk Union.

Når det gjelder prioritering av målene for pengepolitikken, synes det etterhvert å ha bygget seg opp en bredere enighet. Det er liten tvil om at de fleste landene nå går inn for en pengepolitikk med en lav inflasjonstakt som hovedmål. Spania - som er det ferskeste medlem av EMS og derfor i en overgangsperiode har anledning til å benytte seg av et bredere bånd for valutakursene - er det landet som nå har størst vanskelighet med den fokuseringen på lav inflasjon. Landet er imidlertid svært forpliktet overfor videre integrasjon i EF, og kommer neppe til å motsette seg at lav inflasjon forblir det overordnede mål for pengepolitikken. Også Frankrike og Italia synes nå til en viss grad å ha godtatt prioriteringen av en lav inflasjonstakt. Italia ville nok gjerne sett at andre forhold enn inflasjonstakten ble tillagt vekt. Men gitt Tysklands sterke forhandlingsposisjon og vektlegging av dette punkt, er det lite sannsynlig at dette vil bli kjørt fram på noen sterk måte (Pøhls forslag om å opprette en ØMU uten Italia og en del andre land ligger nok også å lur i kulissene).

Som tidligere nevnt er de viktigste konfliktlinjene knyttet til organiseringen av den europeiske sentralbanken, det vil si hvorvidt banken skulle organiseres etter et føderalt mønster der alle unionens medlemmer ville ha en viss innflytelse, eller den felles sentralbanken skulle bli en Euro-bundesbank. Mens Bundesbank og den tyske forbundsregjering i utgangspunktet var lite villig til å gi fra seg noe av den makt de hadde opparbeidet seg under det nåværende EMS, er det klart at Frankrike og Italia

³⁴ Presidenten for Bundesbank uttrykte dette på en meget klar måte under et foredrag i Paris i januar i år: Pøhl mente at en ECB for enhver pris måtte være politisk uavhengig av nasjonale regjeringer, Rådet og Kommisjonen "to resist the ever-recurring wishes of politicians to prescribe monetary policy targets which are often inconsistent with the objective of stability" (Financial Times, 17.01.1990).

vanskelig vil akseptere en ØMU der all politikk er bestemt av (det gjenforenede) Tyskland. Tidlig i debatten virket det som om forhandlingene skulle gå Tysklands vei. Den tyske forhandlingsposisjon var sterk ettersom alle var klar over at det ikke ville bli noe av en ØMU uten Tysklands samtykke og deltagelse. Samtidig oppfattet de fleste en utvikling mot en ØMU (vekk fra EMS) som en bevegelse vekk fra et system der Tyskland hadde oppnådd et "exorbitant privileg" ³⁵, hvilket fulgte av Tysklands mulighet til unilateralt å fastsette den pengepolitikken som skulle følges. Det kunne derfor virke som om Tyskland hadde mer å tape enn å vinne på å gå videre i integrasjonsprosessen. Utviklingen i Øst- og Sentral-Europa - i motsetning til hva man skulle tro - svekket imidlertid Tysklands forhandlingsposisjon på spørsmålet om organiseringen av den europeiske sentralbank. Det ble etter hvert klart at den tyske økonomiske og monetære union (Gemu, etter den engelske varianten) også ville skape et uønsket problem i den Vesttyske økonomi. Noe avhengig av hvordan man tenkte seg finansieringen, kunne denne lede til et inflasjonspress i den tyske økonomien. En ØMU ville i en slik situasjon derfor være en hjelp til å spre kostnadene av en Gemu på de andre EF-landene. Dette forholdet ble på en meget klar måte påpekt i et upublisert notat fra Frankrikes sentralbank ("Banque de France"), som trakk den konklusjon at dette forholdet gjorde at de kunne kjøre hardere på sine krav med hensyn til organisering av sentralbanken. Dette kan ha svekket Tysklands forhandlingsposisjon.

Både Frankrike og Italia - de to andre store aktørene i denne sammenheng - ønsker en større innflytelse på utformingen av den felles pengepolitikken og går inn for en form for føderal organisering av den nye banken. De tenker seg at hvert enkelt land skal ha innflytelse over utformingen av politikken³⁶. Etter de signaler som er kommet fra Tyskland og Bundesbank kan det virke som om de er villige til å akseptere en slik ordning, såfremt det mandat den europeiske sentralbanken får klart uttrykker at målet med den felles europeiske pengepolitikken er så lav inflasjonstakt som mulig.

Det er høyst sannsynlig at det kommer krav fra de fattigere land i EF (Spania, Portugal, Hellas og Irland) om økte regionale overføringer som en motvekt til den potensielt negative effekten en ØMU kan ha på mer perifere regioner (jfr. tidligere drøftinger på dette punkt, avsnitt 3.1). Dette blir de fire store sannsynligvis nødt til å gå med på for å "kjøpe" den nødvendige støtte til gjennomføringen av ØMU ³⁷.

³⁵ Uttrykk brukt av DeGaulle for å beskrive den fordel han mente amerikanerne oppnådde som en følge av den sentrale posisjon Dollaren opptok i Bretton Woods systemet.

³⁶ ECOFIN foreslår i denne sammenheng en stemmefordeling omtrent som den man finner i Ministerrådet (ECOFIN,1990).

³⁷ Denne formen for hestehandel fant også sted i forbindelse med signeringen av enhetsakten og framleggelsen av hvitboken fra Kommisjonen. Det ble i samme slengen vedtatt å doble strukturfondene i perioden fram til 1992.

Spørsmålet om en MU nødvendigvis må lede til en samordning også av finanspolitikken, er en langt mer kontroversiell problemstilling. Forslaget i Delors-rapporten om bindende regler for underskuddsbudsjettering falt enkelte land hardt for brystet. Utfra økonomisk teori var resonnementet klart nok (Thygesen, 1989): Underskuddsbudsjettering kunne være en risiko for en ØMU dersom den ledet til at enkelte land satte opp rentenivået nasjonalt for å tiltrekke seg den nødvendige kapital. Forventninger om slike renteendringer kunne danne grunnlaget for destabiliserende spekulative kapitalbevegelser. I tillegg kunne det gjennomsnittlige rentenivået stige og føre til en viss fortrenkning ("crowding-out") av private investeringer. Fra motstandere av forslaget ble det hevdet at den enkelte regjering måtte ha adgang til å benytte nasjonale finanspolitiske virkemidler for eventuelt å motvirke den negative regionaleffekten en ØMU kunne ha. Finanspolitikken har i mange av EF-landene hatt en sentral stilling i sysselsettingssammenheng. Spesielt i Frankrike og Italia ville det derfor være ekstra vanskelig å gå til selv en marginal reduksjon av suvereniteten på dette området. Forslaget i Delors-rapporten ble derfor ansett som uakseptabelt. I tillegg kom det tungtveiende argument at en harmonisering av finanspolitikken ytterligere ville bidra til å undergrave nasjonalstatens suverenitet ("Det får være nok med pengepolitikken"). Ingen av EF-landene så det i sin interesse å forsvare dette forslaget. Dette var igjen knyttet til den underliggende forutsetning at all finansiering av offentlige underskudd måtte foregå på det kommersielle lånemarked, hvilket ville "forby" langsiktig underskuddsbudsjettering. Imidlertid er det helt klart underforstått at en viss form for koordinering må finne sted, ikke bare som følge av en MU, men også som en del av planene for det indre marked.

Til slutt kommer spørsmålet om innføring av en felles valuta. Robson (1987, op.cit.) argumenterer med at man reelt har en felles valuta når valutakursene er helt fastlåste, man har full kapitalmobilitet og en felles sentralbank. Det er få økonomiske argumenter til fordel for innføring av én felles valuta istedenfor 12 nasjonale valutaer som er fikserte i forhold til hverandre. Imidlertid har dette med troverdigheten til en ØMU å gjøre. Ulike nasjonale valutaer kan ses som en potensiell mulighet landene har til å falle tilbake til en nasjonal pengepolitikk. Dette kunne igjen danne utgangspunkt for spekulative kapitalbevegelser. Videre ville én felles valuta ha en symbolsk betydning i og med at den ville markere en framtidig europeisk identitet.

Tyskland vil neppe være villig til å bytte ut sin egen D-Mark til fordel for en felles europeisk valuta uten at denne garantert er minst like solid og anti-inflasjonistisk som D-Mark. I tillegg har selvsagt D-Marken en symbolsk betydning for den tyske nasjonalstat som det er vanskelig å se bort fra (dette gjelder også de andre landene). Frankrike ville langt heller se en felles ECU enn å ha en D-Mark som en de facto felles europeisk valuta. Frankrike er i det hele tatt villig til å gå lengre i integrasjonsprosessen enn noen av de andre EF-landene (kanskje med unntak av Italia).

Drøftingen peker i retning av at overgangen til en felles valuta vil ta forholdsvis lang tid, og kun vil komme som et endelig resultat av en vellykket gjennomføring av planene for en ØMU.

5.4 Generelle vurderinger

Gjennomføringen av en tysk økonomisk og monetær union har svekket Bundesbanks styrke også i forbindelse med gjennomføringen av ØMU. Bundesbank framførte sterke argumenter i disse prosessene for at man ikke måtte kaste seg hals over hode inn i disse prosjektene, men la utviklingen gå gradvis ³⁸. Imidlertid ble Bundesbanks råd helt sett bort ifra i forbindelse med gjennomføringen av den tyske økonomiske og monetære union. Dette gjorde også at Bundesbanks gjennomslagskraft i debatten rundt ØMU ble sterkt redusert. Dermed kan det virke som om splittelsen mellom Bundesbank og Forbundsregjeringen er blitt mindre markert, i det minste utad.

Tysklands generelle forhandlingsposisjon ble ytterligere svekket som følge av Kohls uforbeholdne forsikring om hans europeiske forankring. Denne forsikringen fulgte som en avklaring på den tvil som var sådd rundt et eventuelt gjenforent Tysklands engasjement for videre europeisk integrasjon (Financial Times, 2. april 1990). På den annen side ble Tysklands forhandlingsposisjon styrket ved at alle de andre EF-landene nå mente det var mer nødvendig enn noensinne å binde Tyskland sterkere til Europa. Et Tyskland vel forankret i et stadig mer integrert Europa skulle virke som en motvekt til den fryktede isolasjonistiske/nasjonalistiske linje Tyskland kunne komme til å legge seg på - ikke minst som følge av den tvil som var blitt sådd rundt et gjenforent Tysklands intensjoner/holdninger til videre europeisk integrasjon.

Alt i alt virker det likevel som om Tysklands forhandlingsposisjon er svekket og holdningen derfor mer forsonlig m.h.t. organiseringen og gjennomføringen av ØMU.

6 Konklusjon

Den videre utvikling av ØMU - fra påbegynnelsen av fase 1 i Delors-rapporten - vil trolig avgjøres i forbindelse med traktatkonferansen i desember. De politiske forhold krever en fortgang i prosessen. Dette kan bety at man vil søke å nå fram til enighet både med hensyn til strategi og en nærmere presisering av hva målet - en ØMU - egentlig betyr.

³⁸ På et visst tidspunkt vant derfor også forslaget om en "evolutionary approach--" også et visst gehør i Bundesbank, hvilket fortsatt kan synes å være tilfelle.

Av de strategier som er lagt fram tilsier drøftingen ovenfor at det vil være Delors-rapporten og Kommisjonens oppfølging (Delors II) som vil bli tillagt størst betydning ved drøftingene under traktatkonferansen. Den politiske utviklingen i Europa kan tyde på at en forholdsvis aktivistisk tilnærming til ØMU-prosessen vil vinne fram, selv om dette skulle føre til noe høyere økonomiske kostnader på kort og mellomlang sikt.

Når det gjelder en presisering av hva slags ØMU EF ønsker å opprette, ble det påpekt at det på det nåværende tidspunkt var fire hovedproblemstillinger. Disse dreiet seg om behovet for en viss harmonisering av finanspolitikk som følge av ØMU; faren for sentralisering av kapitalen og økte regionale forskjeller; spørsmålet om uavhengighet kontra demokratisk kontroll av en europeisk pengepolitisk myndighet; organiseringen av beslutningene innenfor denne institusjonen; og til slutt muligheten for en felles valuta.

Det er vanskelig - og særdeles spekulativt - å trekke noen bastante konklusjoner om utformingen av en framtidig ØMU på bakgrunn av drøftingen i denne rapporten. Like fullt synes det på sin plass å trekke sammen noen tråder og antyde i hvilken retning drøftingen ovenfor peker.

Det virker som det er lite uenighet om at en ØMU må kombinere en låsing av valutakurser med full kapitalmobilitet. At dette krever en enhetlig/felles pengepolitikk synes det heller ikke å rå stor strid om (vi ser da bort ifra Storbritannias stilling ettersom det virker som om det er klar vilje blant de øvrige 11 EF-land til å gå videre i integrasjonsprosessen med eller uten britene). Når det gjelder de konkrete problemstillingene som er skissert ovenfor, vil det neppe bli aktuelt å innføre bindende regler for adgang til underskuddsbudsjettering. Derimot vil det sannsynligvis komme regler som hindrer sentralbanken i å finansiere underskudd i de enkelte lands statsbudsjetter, samtidig som de fleste landene vil måtte godta at det samme vil gjelde for statlige finansinstitusjoner. Slike regler vil trolig innføres for å la markedskreftene gjøre underskuddsbudsjettering mer kostbart.

Den realpolitiske drøftingen foran tyder på at den nye sentralbanken vil bli organisert på en måte som gir alle medlemsland en viss innflytelse over utformingen av den felles pengepolitikken. Samtidig tyder alt på at banken vil få som primært mandat å sørge for prisstabilitet og sannsynligvis vil banken måtte rapportere årlig til Europaparlamentet og Ministerrådet.

En ekstern konsekvens av ØMU vil nok bli en styrking av EFs regionalpolitikk, som et mottrekk til de negative regionale konsekvenser ØMU kan ha.

Det vil være en politisk/ideologisk avgjørelse å innføre én felles valuta til erstatning for de tolv nasjonale valutaer. Hvorvidt dette kommer til å skje avhenger av en rekke faktorer. Uansett vil dette ikke skje innen overskuelig framtid - spesielt ettersom det ikke er nødvendig for opprettelsen av en ØMU.

Til tross for at denne rapporten har konsentrert seg om ulike sider ved ØMU - det være seg politiske eller økonomiske - så må en ikke glemme at ØMU er et viktig ledd i en generell politisk integrasjonsprosess. Den må derfor ikke ses isolert, men vurderes som ledd i en langt mer omfattende prosess.

Litteratur

- Britiske Finansministerium. 1989. *An evolutionary approach to Economic and Monetary Union*. Rapport fra det kongelige britiske finansministerium, November 1989.
- Brittan, S. og M. Artis. 1989. *Europe without currency barriers*. The Social Market Foundation.
- Cohen, D. og C. Wyplosz. 1989. *The European monetary union: An agnostic evaluation*. CEPR Discussion paper No. 306.
- Det danske økonomiministerium. 1989. *Økonomisk og Monetær Union*. København, 1989.
- EF. 1989. *Report on economic and monetary union in the European Community*. Delors-rapporten, april 1989.
- EF. 1970. *Report to the Council and the Commission on the realisation by stages of economic and monetary union in the Community*. Werner-report, tilleg til EF-bulletin, 11-1970.
- EF. 1987. *Treaties establishing the European communities*. Luxemburg.
- George, S. 1985. *Politics and policy in the European Community*. Oxford University press.
- Holtfrerich, C. L. 1989. "The monetary unification process in nineteenth-century Germany". I: de Cecco and Giovannini (eds). *A European Central Bank?*, pp. 216-240.
- Kenen, P. B. 1969. "The theory of optimum currency areas: An eclectic view". I: Mundell and Swoboda (eds). *Monetary problems of the international economy*, pp. 41-60.
- McDonald, F. og G. Zis. 1989. "The European monetary system: Towards 1992 and beyond". *Journal of Common Market Studies*, Volume XXVII, no. 3 March 1989: 183-202.

Mundell. 1961. "Optimum Currency areas". *American Economic Review*, Vol 53: 717-25.

Padoa-Schioppa, T. 1983. "Europäische kapitalmärkte zwischen liberalisierung und restriktion". *Integration*, 1983, No. 6: 10-15.

- " - . 1987. *Efficiency, Stability and Equity*. Oxford University Press.

Robson, P. 1987. *The economics of international integration*, 3. utgave.

Sannucci, V. 1989. "The establishment of a central bank: Italy in the nineteenth century". I: *A European Central Bank*, pp. 244-280, op.cit.

Swann, D. 1988. *The economics of the common market*. Pelican Book.

Thygesen, N. og D. Gros. 1988. *The EMS: Achievements, current issues and directions for the future*. CEPS-paper No. 35, Brussel.

Thygesen, N. 1988. "Is the EEC an Optimal Currency Area?". I: Levich, R. M. and A. Sommariva. *The ECU market*, pp. 163-189.

- " - . 1983. "Money and the process of integration". I: Wallace, H. et.al. (eds). *Policy-making in the European Community*, pp. 15-141.

- " - . 1989 "The political economy of the European Monetary System". I: Guerrieri, P. & P.C. Padoan (eds). *The political economy of European integration*.