

Yttrande från Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om "Tillväxt och statsskuld i EU: två innovativa förslag" (yttrande på eget initiativ)

(2012/C 143/03)

Föredragande: **Carmelo CEDRONE**

Den 14 juli 2011 beslutade Europeiska ekonomiska och sociala kommittén att i enlighet med artikel 29.2 i arbetsordningen utarbeta ett yttrande på eget initiativ om

"Tillväxt och statsskuld i EU: två innovativa förslag" (yttrande på eget initiativ).

Facksektionen för ekonomiska och monetära unionen, ekonomisk och social sammanhållning, som svarat för kommitténs beredning av ärendet, antog sitt yttrande den 2 februari 2012.

Vid sin 478:e plenarsession den 22–23 februari 2012 (sammanträdet den 23 februari), antog Europeiska ekonomiska och sociala kommittén följande yttrande med 121 röster för, 46 röster emot och 11 nedlagda röster.

1. Huvudrekommendationer

J. Monnet: "Europa kan enas och utvecklas först när det tvingas till handling på grund av en kris."

1.1 EESK anser problemet med euron snarare är politiskt än ekonomiskt. Eurons trovärdighet har försämrats sedan kreditvärderingsinstitutet tappade tron på att regeringarna kommer att vidta kraftfulla åtgärder för att undvika att medlemsstater i svårigheter går i konkurs. Den senaste tidens initiativ, t.ex. kommissionens förslag om stabilitetsobligationer, handlar enbart om stabilitet och inte om tillväxt⁽¹⁾. Samtidigt är rådets utkast till avtal om samordning och styrning⁽²⁾ högst odemokratiskt, eftersom det åsidosätter Europaparlamentet och andra EU-institutioner.

1.2 EESK anser också att vad som i själva verket är en systemkris i euroområdet inte kan lösas genom en återgång till nationell egoism eller inskränkta rättigheter utan genom en förändrad ekonomisk politik, stärkt konkurrenskraft och ökad rättvisa, solidaritet och sammanhållning. Detta skulle återställa allmänhetens förtroende för det europeiska projektet och möjligheten att återupprätta den europeiska sociala modellen. I annat fall riskerar vi att misslyckas med vår krishantering, vilket skulle kunna äventyra EU:s grundvärderingar.

1.3 EESK anser att EU:s institutioner inte bör låta sig förledas att enbart lyssna på kreditvärderingsinstitutet, även om dessa ibland påvisar marknadsbrister. Institutionerna är skyldiga att visa medborgarna en effektiv väg ut ur krisen och samtidigt öppna möjligheter för EU:s framtid på ett sätt som skapar för-

troende, optimism och en större känsla av samhörighet och delaktighet i förverkligandet av ett gemensamt mål om social utveckling och hög sysselsättning. Väljarna behöver framför allt se att stabilitetspolitiken inte bara innebär åtstramning, utan även tillväxt. En robust ekonomisk tillväxt skulle kunna återupprätta förtroendet för euroområdet och områdets trovärdighet på finansmarknaderna.

1.4 I detta avseende välkomnar EESK EU-institutionernas initiativ för att främja en gemensam budget- och skattepolitik, trots att de åtgärder som vidtagits hittills är fragmenterade och otillräckliga. Förutom ett omedelbart igångsättande av den europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSF) och senare den europeiska stabilitetsmekanismen (ESM) anser EESK att det finns ett akut behov av att utarbeta två praktiska förslag som å ena sidan kan lösa tillväxtfrågan (euroobligationer) och å andra sidan kan stabilisera skulden (unionsobligationer)⁽³⁾. Dessa förslag skulle göra det möjligt för vissa länder och för EU att skydda euron med andra medel än åtstramningsåtgärder, vilka försämrar de sociala villkoren, hämmar tillväxten och riskerar att orsaka recession.

1.5 För att snabbt stimulera tillväxten behöver vi utarbeta en plan för ekonomisk, social och kulturell återhämtning, en form av ny europeisk pakt i likhet med USA:s "New Deal" som skulle

⁽¹⁾ Europeiska kommissionen, Grönbok om möjligheterna att införa stabilitetsobligationer, COM(2011) 818 final av den 23 november 2011.

⁽²⁾ Europeiska rådets utkast till avtal om stabilitet, samordning och styrning i Ekonomiska och monetära unionen av den 10 januari 2012.

⁽³⁾ Det bör påpekas att definitionen av euroobligationer i detta yttrande inte helt överensstämmer med den i andra dokument. I sin grönbok analyserar kommissionen möjligheten att införa stabilitetsobligationer, som på ett sätt påminner om de unionsobligationer som föreslås i detta yttrande, men med den skillnaden att EESK anser att sådana obligationer inte skulle behöva varken solidariska eller proportionella garantier. I andra förslag, t.ex. Lorenzo Bini Smaghis förslag, används begreppet euroobligationer i samband med ökad stabilitet, medan EESK i detta yttrande föreslår nettoemissioner av obligationer för att vidmakthålla och stötta den ekonomiska återhämtningen. Se Von Weizäcker, J. och Delpa, J. (2010), The Blue Bond Proposal, The Bruegel Institute Policy Brief 2010:3, Schmidt, C. M et al, (2011), Proposal for a European Redemption Pact, den 9 november, Sachverständigenrat zu Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

ge medlemsstaterna en stabil och hållbar utveckling baserad på konkurrenskraft, produktivitet, sysselsättning, välfärd, välstånd och framför allt demokratiskt samförstånd. Detta skulle också lägga grunden för en effektiv gemensam ekonomisk och skattemässig styrning.

1.6 Olika typer av obligationer har föreslagits som en möjlig lösning på den rådande krisen, vid sidan av nödvändiga strukturella reformer⁽⁴⁾ som medlemsstaterna bör uppmuntras och motiveras att inleda. En politisk svaghet hos dessa förslag, bland annat förslagen i kommissionens grönbok, är att de inbegriper antingen solidariska eller proportionella garantier från medlemsstaternas sida, vilket har gjort dem oacceptabla för vissa centrala länder, inte minst Tyskland.

1.7 EESK anser dock att sådana garantier och överföringar inte är nödvändiga, vare sig för att konvertera en del av statsobligationerna till unionsobligationer eller för att göra nettoemissioner av euroobligationer. Kommittén anser också att obligationsfinansiering inte kommer att leda till en slapp förvaltning av offentliga finanser om konverteringen av statsskulden läggs på ett debetkonto i stället för på ett kreditkonto. Nettoemissioner av obligationer skulle inte leda till underskottsfinansiering utan till att besparingar, inklusive det samlade överskottet, omvandlas till investeringar som kan stärka sammanhållningen och öka konkurrenskraften.

1.8 Därför föreslår EESK att man ska införa två kompletterande men separata EU-obligationer, nämligen **unionsobligationer** för att stabilisera skulden och **euroobligationer** för att främja återhämtning och tillväxt. EESK rekommenderar också att man ska använda en del av euroobligationernas nettointäkter för att finansiera en **uropeisk riskkapitalfond**, vilket var ett av syftena med inrättandet av Europeiska investeringsfonden⁽⁵⁾.

1.9 Unionsobligationerna skulle innebära att upp till 60 % av statsskulden gradvis konverterades till unionsobligationer, som skulle kunna placeras på ett konsoliderat debetkonto som inte är öppet för handel⁽⁶⁾. Eftersom obligationerna inte är öppna för handel skulle de vara skyddade mot kreditvärderingsinstitutionens spekulationer. Några skatteöverföringar skulle dock inte vara nödvändiga, eftersom medlemsstater som har sin skuld i unionsobligationer själva skulle finansiera sin egen andel. Konverteringen skulle också innebära att de flesta medlemsstater uppfyller kraven i Maastrichtfördraget när det gäller den åter-

stående statsskulden. Grekland skulle fortfarande utgöra ett särskilt problem, men inte större än att det skulle gå att hantera.

1.10 Stabilitets- och tillväxtpakten skulle inte behöva revideras för att förverkliga detta, men den skulle få den trovärdighet den för närvarande saknar på marknaden och bland väljarna, eftersom stabiliteten skulle uppnås utan åtstrammingsåtgärder. Konverteringen av en betydande del (upp till 60 %) av EU-ländernas skulder skulle dessutom kunna utföras genom ett förfarande för fördjupat samarbete. De medlemsstater som föredrar att göra så skulle kunna behålla sina egna obligationer⁽⁷⁾.

1.11 Till skillnad från unionsobligationerna skulle euroobligationer som utfärdas för att finansiera återhämtning och tillväxt vara tillgängliga för handel, vilket skulle kunna inbringa medel till EU. BRICS-länderna – Brasilien, Ryssland, Indien, Kina och Sydafrika – bekräftade i september 2011 att de var villiga att inneha valutareserver i euro för att bidra till att stabilisera euroområdet. Om de gör detta genom euroobligationer i stället för statsobligationer kan euron som global reservvaluta stärkas och hjälpa tillväxtländerna att uppnå sitt mål att skapa ett mer varierat internationellt valutareservsystem.

1.12 Euroobligationer är inte beroende av Tysklands eller någon annan medlemsstats statsskuld, och kräver inte heller solidariska eller proportionella statliga garantier. Europeiska investeringsbanken har i över 50 år utfärdat obligationer utan att behöva använda sig av statliga garantier, och detta med så goda resultat att den redan är dubbelt så stor som Världsbanken.

1.13 Inflödet av det samlade överskottet till euroobligationerna skulle återställa tillväxten, vilket är det bästa sättet att minska skulder och underskott. Detta bevisade Clintonadministrationen under sin andra mandatperiod, när man varje år hade överskott i den statliga budgeten. Obligationerna skulle kunna samfinansiera Europeiska investeringsbankens investeringar, som betalas genom intäkterna från de medlemsstater som gynnas av dem, i stället för via skatteöverföringar mellan medlemsstater.

⁽⁴⁾ Med utgångspunkt i fullbordandet av den inre marknaden enligt förslagen i Montirapporten.

⁽⁵⁾ Holland, Stuart (1993), *The European Imperative: Economic and Social Cohesion in the 1990s*, förord av Jacques Delors, Nottingham, Spokesman Press.

⁽⁶⁾ Privata värdepappersinnehavare skulle på så vis kunna dra nytta av avsevärda fördelar vad gäller risken för bankrutt eftersom nationella värdepapper skulle omvandlas till motsvarande unionsobligationer till en förutbestämd räntesats.

⁽⁷⁾ De medlemsstater som önskar upprätta ett fördjupat samarbete sinsemellan inom ramen för unionens icke-exklusiva befogenheter kan utnyttja dess institutioner och utöva dessa befogenheter genom att tillämpa relevanta bestämmelser i fördragen inom de gränser och på de villkor som fastställs i artikel 20 EU-fördraget och artiklarna 326–334 i EUF-fördraget. De fördjupade samarbetena ska syfta till att främja unionens mål, skydda dess intressen och stärka dess integrationsprocess. Samtliga medlemsstater ska när som helst kunna delta i samarbetet. Beslutet om bemyndigande av ett fördjupat samarbete ska antas av rådet som en sista utväg, om det fastställer att de mål som eftersträvas genom samarbetet inte kan uppnås inom rimlig tid av hela unionen och förutsatt att minst nio medlemsstater deltar i samarbetet. Akter som antas inom ramen för ett fördjupat samarbete är endast bindande för deltagande medlemsstater och ska inte betraktas som ett regelverk som måste godtas av kandidatstaterna (artikel 20 i EU-fördraget). Alla rådsmedlemmar får delta i rådets överläggningar om ett fördjupat samarbete, men endast de rådsmedlemmar som företräder medlemsstater som deltar i ett fördjupat samarbete får delta i omröstningen (artikel 330 i EUF-fördraget).

1.14 En sådan obligationsfinansierad och investeringsdriven tillväxt faller inom ramen för EIB-gruppens konvergens- och sammanhållningsuppdrag sedan det särskilda Amsterdam-handlingsprogrammet antogs 1997, och genom en sådan tillväxt skulle man kunna uppnå den makroekonomiska nivån för skatteöverföringar.

1.15 **Sammanhållningen** skulle öka. Euroobligationerna skulle samfinansiera de investeringsprojekt som Europeiska investeringsbanken sedan 1997 har befogenhet att stödja för att främja sammanhållning och konvergens på följande områden: hälso- och sjukvård, utbildning, stadsförnyelse, miljö, grön teknik och stöd till små och medelstora företag samt nystartade teknikföretag.

1.16 **Konkurrenskraften** skulle öka, eftersom en del av kapitalflödet från utfärdandet av euroobligationerna skulle finansiera en riskkapitalfond för små och medelstora företag. Detta skulle kunna möjliggöra en europeisk *Mittelstandpolitik* (politik för små och medelstora företag), vilket var ett av målen med inrättandet av Europeiska investeringsfonden, som nu är en del av EIB-gruppen.

1.17 Medan Europeiska centralbanken verkar för att bevara stabiliteten kan EIB-gruppen främja tillväxten när dess investeringsprojekt samfinansieras av euroobligationer. Efter finanskrisen 2008 tillfrågades Europeiska investeringsbanken om den kunde tänka sig att äga och emittera obligationer för att stabilisera skulder. Banken avböjde, vilket vid den tidpunkten var förståeligt. Ett av målen med inrättandet av Europeiska investeringsfonden var dock att den skulle utfärda de unionsobligationer som Jacques Delors föreslog 1993 i kommissionens vitbok om tillväxt, konkurrenskraft och sysselsättning. Som en del av EIB-gruppen och mot bakgrund av Europeiska investeringsbankens erfarenheter av lyckade obligationsemissioner skulle Europeiska investeringsfonden kunna göra en nettoemission av euroobligationer (se punkterna 5.2–5.8 i detta yttrande).

1.18 Euroobligationerna skulle därmed kunna samfinansiera en europeisk plan för tillväxt och en europeisk tillväxtpakt som förenar EU:s mest dynamiska aktörer – företagen, fackförbunden och branschorganisationerna – i en handlingskraftig pakt som skulle kunna vidta konkreta åtgärder mot den rådande krisen. Detta skulle vara EU:s "New Deal" enligt den amerikanska modellen, som skulle kunna återställa tillväxten och sysselsättningen, minska skulderna, återupprätta förtroendet och hoppet om EU:s framtid och framför allt minska ungdomsarbetslösheten.

1.19 Samtidigt måste ett förfarande inrättas för att omedelbart hantera de viktiga frågor som EU står inför, bland annat den skattemässiga och **ekonomiska situationen**, som diskuteras vid toppmötet i Bryssel den 8–9 december 2011. Förfarandet bör också bidra till att Europeiska centralbankens uppdrag att garantera finansiell stabilitet förstärks ytterligare. Andra viktiga frågor är den **sociala** och den **politiska dimensionen**, åtgärdandet av de demokratiska bristerna och påskyndandet av beslutsprocessen. Detta innebär i praktiken att vi måste undanröja alla svårigheter (i synnerhet när det gäller beslutsprocessen och den politiska svagheten) som har hindrat och fortsätter att

hindra EU från att agera snabbt och effektivt, inte bara för att stödja euron utan också för att undvika att äventyra själva EU:s existens och berättigande genom att förvärpa dess förfall.

2. Bakgrund

2.1 Det främsta målet med detta yttrande är därför att verka för inrättandet av ett handlingsprogram som kan börja tillämpas omedelbart, utan att det behövs några nya institutioner eller fördragsändringar, och som kan lägga grunden för en gemensam hantering av euroområdets skulder. EESK inser att de ohållbart höga statsskulderna måste sänkas, och utarbetar därför detta yttrande för att komplettera andra yttranden som redan offentliggjorts eller som just nu håller på att utarbetas, där kommittén tar upp frågan om tillväxt, näringslivspolitik och finanspolitik samt produktivitet och konkurrenskraft.

2.2 Efter finanskrisen 2007–2008 hoppades man att det värsta var över. Krisåtgärderna hade varit mycket kostsamma för EU:s medborgare och lett till ökade statsskulder. Två år senare började man dock kritisera de offentliga skulderna i stället för de privata, trots att det var kostnaderna för att rädda bankerna som orsakade den kortsiktiga ökningen av statsskulderna.

2.3 I och med spekulationsattackerna mot de mest utsatta länderna blev det tydligt att euroområdet är bräckligt, trots att den totala statsskulden – som vi fortfarande måste sänka och få under kontroll – är lägre än USA:s statsskuld. De åtgärder som vidtagits, om än i senaste laget, är ett stort framsteg. De är emellertid inte tillräckliga, eftersom detta är en systemkris som inte beror på enskilda länders statsskulder.

2.4 Ett avgörande problem, både för euroområdets överlevnad och för hela det europeiska projektets överlevnad, är frågan om vem som stiftar lagarna och vem som har det sista ordet. Det civila samhället i EU har nu kommit till full insikt om att det inte längre är valda regeringar som kontrollerar situationen, utan att icke-valda organ har tagit deras plats. Det som står på spel är alltså inte bara de enskilda regeringarnas legitimitet, utan demokratins överlevnad i EU.

2.5 Före 2008 hade euron inte drabbats av valutavängningar, och den stärktes mot dollarn tills den blev världens andra största reservvaluta. En av orsakerna till att detta förändrades och euron utsattes för attacker är att kreditvärderingsinstituten före den grekiska krisen förutsatte att EU inte skulle tillåta att en medlem i euroområdet gick omkull. När krisen i Grekland inte fick någon snabb lösning sköt räntespreaden på nya obligationslån i höjden. På grund av att det under två års tid saknades politisk vilja att enas om en lösning på EU:s statsskuldskris sänkte kreditvärderingsinstituten kreditbetygen för ett flertal länder i euroområdet, vilket nu får konsekvenser både inom och utanför euroområdet.

2.6 Vi behöver visserligen stabilisera statsskulden (gradvis, så att den "skyldiga" patienten inte dör av behandlingen), men EU bör agera mer beslutsamt. Medlemsstaterna (inte bara de mest skuldsatta) är handlingsförlamade, eftersom den långsamma

tillväxten har utarmat dem och de inte kan belasta sina offentliga finanser ytterligare. Detta har gjort dem lika passiva som EU, eller åtminstone sena att vidta åtgärder. Obligationsmarknaderna har inte heller låtit sig lugnas av politiska åtgärder som indragningar, åtstramningar och nedskärningar, eftersom detta riskerar att leda till låg eller negativ tillväxt.

2.7 Ett antagande som måste motbevisas är att ett lands överskott motsvarar ett annat lands underskott. En annan missuppfattning är hypotesen om utträngningseffekter (dvs. att offentliga utgiftsökningar tränger ut privata investeringar) samt den parallella missuppfattningen att minskade offentliga investeringar och utgifter automatiskt kommer att tvinga fram privata investeringar och utgifter. Detta har visserligen hänt i vissa fall i EU, där tidigare åtstramningsprogram i mindre medlemsstater ledde till ekonomisk tillväxt, men man bortser från att detta skedde under förhållanden där hela EU utökade sin export, vilket i ett flertal fall kombinerades med en devalvering av den nationella valutan. Detta är inte längre ett alternativ för euroområdet medlemsstater.

2.8 Vad EU behöver är att återvinna EU-medborgarnas tro på att den gemensamma valutan gynnar dem alla. För detta krävs ett handlingsprogram med ekonomiska, sociala och kulturella åtgärder och en ny europeisk pakt, i likhet med USA:s "New Deal". Framgångarna med New Deal ledde till att president Harry Truman stödde Marshallplanen, som inte bara bidrog till återuppbyggnaden efter andra världskriget, utan också gjorde det möjligt för alla europeiska länder att uppnå en kontinuerlig utveckling baserad på konkurrenskraft, produktivitet, sysselsättning, välfärd, välstånd och framför allt samförstånd (deltagande och socialt partnerskap).

2.9 Ett sådant perspektiv, som inkluderar både stabilitet och tillväxt, skulle skapa ett politiskt samförstånd om ytterligare instrument för gemensam ekonomisk och skattemässig styrning. Det är ologiskt att ha en gemensam valuta och 17 olika skuldhanteringsstrategier. Det räcker dock inte med en budgetpolitik som förespråkar skattemässiga åtstramningsåtgärder för att åtgärda detta. Det vi behöver är både konsekventa skuldhanteringsstrategier och gemensamma finansiella instrument som kan finansiera EU:s tillväxt samtidigt som de minskar de alltför höga statsskulderna.

2.10 EU:s krishantering kan inte vara begränsad till indragningar, åtstramningar, nedskärningar och uppoffringar, oavsett konsekvenserna. Det bör också poängteras att uppdelningen mellan "hederliga" och "ohederliga" stater ofta är felaktig och vänder sig mot stater som inte bär det egentliga ansvaret. Ett sådant förhållningssätt föder ilska, egoism, agg och bitterhet, även på det kulturella planet, och det håller på att leda EU ner i en spiral av småsinta hämndaktioner och farlig populism. Framför allt finns det en missriktad moralistisk syn på krisen som hindrar de så kallade hederliga staterna från att hjälpa de övriga.

2.11 Ekvationen åtstramning-tillväxt är ett dilemma som EU måste övervinna i samförstånd med medborgarna. Åtgärder på båda nivåer bör vidtas samtidigt i enlighet med nedanstående punkter.

2.12 Till att börja med måste ett nytt och mer avancerat förslag utarbetas om statsskultsfrågan, ett förslag som bygger på gemensam solidaritet och fördragets principer och som gör att man kan sänka skuldnivåerna och upprätthålla medlemsstaternas ansvar samtidigt som spekulativa attacker avvärs. Försvaret av euron, som först och främst är en politisk fråga, skulle gynna alla länder, särskilt de rika länderna. Man skulle också undvika den paradoxala situationen där den ursprungliga drömmen om en gemensam valuta blir en mardröm för EU-medborgarna.

2.13 Målet med det andra förslaget bör vara att vinna EU-medborgarnas förtroende. Det är därför nödvändigt att inrätta ett välfinansierat handlingsprogram för ekonomiska, sociala och kulturella åtgärder i syfte att senast 2020 förverkliga målen i den ekonomiska återhämtningsplanen för Europa. EU behöver också höga ambitioner, ett slags ny europeisk pakt, i likhet med exempelvis USA:s "New Deal". Vi vet att Marshallplanen inte bara bidrog till återuppbyggnaden efter andra världskriget, utan också gjorde det möjligt för alla europeiska länder att uppnå en kontinuerlig utveckling baserad på konkurrenskraft, produktivitet, sysselsättning, välfärd, välstånd och framför allt samförstånd (deltagande och socialt partnerskap).

2.14 EU bör göra sitt yttersta för att ge ett samstämt svar på frågorna från marknaderna, som har visat sina begränsningar genom sitt ohämmade och oreglerade agerande. Det krävs dock inget enhälligt stöd från samtliga medlemsstater för nya finansiella instrument. Principen om ett fördjupat samarbete kan tillämpas på detta område. I stället för att reducera euroområdet till en sluten kärna av länder som skulle kunna förlora på detta bör länder som utsätts för spekulativa attacker tillåtas att överföra en betydande del av sin egen skuld till ett europeiskt debetkonto, vilket skulle gynna samtliga medlemsstater.

3. Unionsobligationer för att stabilisera den nationella skulden

3.1 I EU är statsskulderna inte längre en uteslutande nationell fråga. EU:s och de enskilda ländernas tillkortakommanden och misstag samt avsaknaden av ett effektivt system för övervakning och tillsyn av finansinstituten har öppnat för attacker mot nationella valutor⁽⁸⁾. Den bristfälliga förvaltningen av offentliga finanser har utnyttjats, vilket har gått ut över vissa sårbara medlemsstaters suveränitet.

3.2 EESK anser att det är viktigt att konsolidera och strama upp de offentliga räkenskaperna i vissa länder, inte minst genom rättvisa och gemensamma strukturella reformer. På lång sikt skulle man kunna bilda en skatteunion med en

⁽⁸⁾ Se EESK:s yttrande om Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut, EUT C 54, 19.2.2011, s. 37.

finansminister för euroområdet. Det är ologiskt att ha en gemensam valutapolitik (och budgetpolitik) och 17 olika skuldhanteringsstrategier. Just nu krävs dock omedelbara åtgärder för att stabilisera den nationella skulden och en gemensam förvaltning av medlemsstaternas budgetar genom EU:s tillsyn.

3.3 Även om vissa medlemsstater är djupt skuldsatta har EU i sig nästan ingen skuld alls, ett faktum som bör lyftas fram i den politiska diskussionen. Fram till maj 2010, när man började lösa ut nationella skulder, hade EU inga skulder alls. Även efter det att EU löst ut skulder och räddat banker uppgår skulden endast till en dryg procent av unionens BNP. Det är mindre än en tiondel av USA:s skuld i förhållande till dess BNP under 1930-talet, när Rooseveltadministrationen började omvandla besparingar till investeringar genom att ge ut fler statsobligationer⁽⁹⁾. **Till skillnad från USA har EU en fördel av att ha börjat sent med obligationer.**

3.4 EU kan hjälpa medlemsstaterna att återfå kontrollen över sina statsskulder genom att se till att regeringarna, i stället för finansmarknaderna, får styra. Detta kan man främja genom att skärpa övervakningen och bedömningen av ansvaret hos aktörerna på de finansiella marknaderna, inklusive kreditvärderingsinstitutet. Detta kan dock ske utan skuldnedskrivningar, solidariska statliga garantier eller skatteöverföringar. När exempelvis Rooseveltadministrationen finansierade New Deal, löste den varken ut de amerikanska staternas skulder eller krävde att de skulle garantera USA:s statsobligationer och göra skatteöverföringar. USA finansierar sina statsobligationer genom statliga skatter, men EU har inte någon gemensam skattepolitik. Medlemsstaterna kan emellertid finansiera den del av sina statsobligationer som konverterats till unionsobligationer utan skatteöverföringar sinsemellan.

3.5 Genom de åtstrammingsåtgärder som införts som svar på finansmarknadernas reaktioner har EU:s återhämtningsplan hamnat ur kurs. De flesta av våra väljare känner inte ens till EU:s åtaganden, men de är väl medvetna om att de förväntas göra uppoffringar för att rädda banker och hedgefonder. Den breda allmänheten känner föga till begreppet ekonomisk återhämtningsplan för Europa.

3.6 Konverteringen av en del av statsskulden till unionsobligationer skulle också kunna ske genom ett fördjupat samarbete så att vissa medlemsstater, t.ex. Tyskland, kan behålla sina egna obligationer. Enligt Lissabonfördraget kan ett fördjupat samarbete upprättas mellan en minoritet av medlemsstater. Införandet av euron var emellertid i själva verket ett exempel på fördjupat samarbete mellan en majoritet av medlemsstater. Bruegelinstitutet har föreslagit att en ny institution ska ansvara för konverteringen av nationell skuld till unionsobligationer⁽¹⁰⁾. En sådan ny institution är dock inte nödvändig.

⁽⁹⁾ USA valde inte underskottsfinansiering förrän under Franklin D. Roosevelts andra mandatperiod. Men den största drivkraften för tillväxten efter depressionen under både den första och andra av Roosevelts mandatperioder var obligationsfinansierade sociala och miljömässiga investeringar som Europa också skulle kunna göra för att klara av återhämtningen.

⁽¹⁰⁾ Von Weizsäcker, J. and Delpla, J. (2010), *The Blue Bond Proposal*, Bruegel Policy Brief 2010/03.

3.7 Den del av den nationella skulden som konverterats till unionsobligationer skulle kunna placeras av den europeiska finansiella stabilitetsfaciliteten (och sedan av den europeiska stabilitetsmekanismen) på ett särskilt konverteringskonto i stället för att öppnas för handel⁽¹¹⁾. Detta skulle skydda de konverterade obligationerna mot spekulation. Investerarna skulle behålla sina tillgångar med gällande räntesats till dess att obligationernas löptid gått ut. På så sätt skulle man också undvika moraliska risker, eftersom obligationer på ett debetkonto inte kan användas för nettoutlåning. Fördelen för både regeringarna och obligationsinnehavarna är att risken för att vissa medlemsstater ska gå i konkurs kommer att minska avsevärt.

4. Euroobligationer, återhämtning och hållbar tillväxt

4.1 Den senaste tidens utveckling har visat att unionen måste sträva efter en gemensam ekonomisk och social styrning som motsvarar den enhetlighet som skapades genom den gemensamma valutan för att på så sätt bättre kunna hantera den ökande makroekonomiska obalansen. Kommissionen och rådet har dock än så länge endast tagit itu med stabiliteten och åsidosatt behovet av ny tillväxt.

4.2 Detta innebär att man bortser från de ihållande åtstrammingsåtgärdernas sociala och globala aspekter, trots att det är viktigt för tillväxtekonomierna att det finns en fortsatt efterfrågan inom EU på deras exportvaror. Dessutom bortser man från att återställandet av tillväxten inte måste finansieras genom skatteöverföringar mellan medlemsstater, utan att detta kan ske genom återvinning av tillväxtekonomiernas överskott.

4.3 Ett av de mer övertygande argumenten i ett antal förslag som figurerat i pressen, och som faller tillbaka på Bruegelinstitutets förslag och Jacques Delors tidigare förslag 1993 om unionsobligationer är att nettoemissioner av euroobligationer skulle inbringa överskott från tillväxtekonomiernas centralbanker och statliga förmögenhetsfonder, vilket skulle ge en multiplikator-effekt.

4.4 Med hjälp av det finansiella inflödet till euroobligationerna skulle medlemsstaterna och Europaparlamentet kunna fullgöra sina åtaganden från 2008 om en återhämtningsplan för Europa. Även om obligationerna till en början skulle emitteras stegvis, skulle betydande intäkter genereras från en del av de nästan 3 biljoner i överskott som finns i tillväxtländernas centralbanker och statliga förmögenhetsfonder.

4.5 Inflödet skulle mycket väl kunna komma att motsvara eller överträffa kommissionens egna resurser, utan de skatteöverföringar som Tyskland och vissa andra medlemsstater är emot. Det skulle också kunna samfinansiera EIB-gruppens investeringar på sammanhållningsområden som hälso- och sjukvård, utbildning, stadsförnyelse och miljö.

⁽¹¹⁾ Privata innehavare av värdepapper som inte kan handlas på marknaden skulle vid behov kunna sälja dem till den europeiska stabilitetsmekanismen, till nominellt värde, ända tills det fastställda gränsvärdet uppnås.

4.6 Det särskilda Amsterdam-handlingsprogrammet från 1997 gav Europeiska investeringsbanken vissa befogenheter när det gäller sammanhållnings- och konvergensmålen, och sedan dess har volymen på bankens investeringslån gradvis fyrdubblats. Om bankens investeringar fyrdubblades ytterligare en gång skulle de vara lika stora som USA:s stöd inom ramen för Marshallplanen efter andra världskriget⁽¹²⁾. Till skillnad från Marshallplanen och strukturfonderna skulle emellertid finansieringen inte vara bidragsbaserad, utan gå ut på att omvandla besparingar till investeringar. Tack vare ekonomiska multiplikatorer skulle sådana investeringar generera en kontinuerlig efterfrågan inom den privata sektorn och öka sysselsättningen. Detta skulle återupprätta både marknadens och allmänhetens tro på att åtstramning kan ersättas av åtgärder som ger högre levnadsstandard och välfärd. Tillväxten och den ökade sysselsättningen skulle generera direkta och indirekta skatteinkomster som skulle minska skulder och underskott.

5. Förslagets rättsliga och institutionella bakgrund

5.1 Unionsobligationer och den europeiska finansiella stabilitetsfaciliteten

5.1.1 Den europeiska finansiella stabilitetsfaciliteten skulle kunna placera den andel av den nationella skulden som konverterats till unionsobligationer på ett särskilt konverteringskonto, i enlighet med facilitetens stabiliseringsuppdrag. Den kunna göra detta trots att den kommer att ersättas av europeiska stabilitetsmekanismen i juli 2012. Den konverterade skulden skulle då förvaltas av den europeiska stabilitetsmekanismen.

5.1.2 Principen att skulder som konverterats till unionsobligationer inte ska vara tillgängliga för handel skulle ha skyddat den europeiska finansiella stabilitetsfaciliteten från att nedvärderas av kreditvärderingsinstitutet och obligationsmarknaderna. Om obligationerna bevaras på ett debetkonto skulle Tyskland och andra medlemsstater vara försäkrade om att nationella obligationer som konverterats till unionsobligationer inte kan användas till utlåning.

5.2 Europeiska investeringsfondens utformning och euroobligationer

5.2.1 Europeiska centralbanken behöver inte bli inblandad i några nettoemissioner av obligationer. Den ursprungliga tanken var att unionen skulle emittera sina egna obligationer via Europeiska investeringsfonden, som inrättades 1994 och har utgjort en del av EIB-gruppen sedan 2000. Det främsta syftet med inrättandet av Europeiska investeringsfonden var att gemensamma obligationer skulle utges som ett komplement till den gemensamma valutan. Det andra syftet var finansiellt stöd till små och medelstora företag och nystartade teknikföretag, vilket hittills har varit fondens enda uppgift sedan 1994⁽¹³⁾.

5.2.2 Europeiska investeringsfondens ursprungliga utformning visade att man insåg att en gemensam valuta skulle göra

det omöjligt för medlemsstaterna att devalvera sin valuta för att justera betalningsbalansen och att det inte fanns något politiskt stöd för skatteöverföringar av den omfattning som rekommenderades i MacDougallrapporten⁽¹⁴⁾. Fonden var utformad efter föregångaren New Deal, och europeiska obligationer förväntades finansiera strukturell, social och regional politik, vilket hade varit syftet med Spaakrapporten från 1956 om en gemensam marknad⁽¹⁵⁾. Detta stämde också med målen i MacDougallrapporten om att den procykliska struktur-, sysselsättnings- och regionalpolitiken ska minska skillnaderna mellan regioner i kapitalbelopp och produktivitet.

5.3 Europeiska investeringsfondens riskkapitalfunktion

5.3.1 Rekommendationen från 1993 om att Europeiska investeringsfonden bör stödja små och medelstora företag gällde inte enbart garantier för riskkapital eller lån till små och medelstora företag utan avsåg även en europeisk riskkapitalfond med en budget på upp till 60 miljarder ecu och en särskild uppgift att finansiera nystartade högteknologiska företag.

5.3.2 Med finansiering från EU-obligationer skulle dessa investeringar göras under flera års tid men ha utsikter att ge effekter på makronivå. En sund förvaltning av fonden i samarbete med nationella kreditinstitut och regionala utvecklingsorgan med kunskaper om små och medelstora företag skulle säkerställa att obligationerna kunde finansieras genom avkastningen från investeringarna när företagen uppvisade tillräckligt goda resultat.

5.3.3 Målet var att detta skulle kompensera EU:s brist på privat riskkapital jämfört med USA och minska de små och medelstora företagens beroende av lån med fast ränta, som missgynnade nystartade företag innan de hunnit etablera sig på marknaden. På så sätt skulle man öka innovationen och konkurrenskraften på mikronivå, vilket skulle ge makroekonomiska och sociala fördelar.

5.3.4 När Europeiska investeringsfonden inrättades 1994 försumrades riskkapitalfunktionen till förmån för lånegarantierna, vilket ledde till att fonden fram till sitt inträde i EIB-gruppen 2000 endast garanterade en miljard ecu för små och medelstora företag. Den ursprungliga funktionen som ett mikroinstrument med makroeffekter återupptogs först i september 2008 efter Ekofinrådets möte i Nice, där man fastställde ett stöd på 30 miljarder euro till små och medelstora företag, men fortfarande främst i form av lån i stället för investeringar.

5.3.5 För att komplettera konverteringen av en del av statskulden till unionsobligationer bör man, som en del av nettoemissionerna av euroobligationer, överväga att låta Europeiska investeringsbanken få en riskkapitalfunktion i stället för att bara garantera lån.

⁽¹²⁾ I samband med en opinionsundersökning i mitten av 1950 intervjuades 2 000 personer i Frankrike, Norge, Danmark, Nederländerna, Österrike och Italien. Totalt 80 % kände till Marshallhjälpen och mellan 25 och 40 % visste hur den fungerade.

⁽¹³⁾ Stuart Holland (1993), *The European Imperative: Economic and Social Cohesion in the 1990s*. Op. Cit.

⁽¹⁴⁾ 5–7 % av BNP – Europeiska kommissionen (1977), *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration*.

⁽¹⁵⁾ Intergovernmental Committee on European Integration (1956), *Report on the General Common Market* (Spaakrapporten).

5.4 Europeiska investeringsbanken

5.4.1 Europeiska investeringsbanken har alltid utfärdat sina egna obligationer och har uttryckt en tydlig vilja att hålla dem åtskilda och separata från EU-obligationerna, vilket är fullt berättigat. För det första utfärdar Europeiska investeringsbanken sina egna obligationer främst för projektfinansiering och vill behålla denna särskilda funktion. För det andra har det antagits att betalningen av euroobligationer skulle ske via skatteöverföringar, samtidigt som Europeiska investeringsbanken finansierade sina egna obligationer med inkomster från projektfinansieringen. För det tredje skulle skatteöverföringarna kunna innebära att kommissionen måste öka sina egna resurser, vilket vore osannolikt. Europeiska investeringsbanken var också bekymrad över att det egna kreditbetyget skulle kunna nedgraderas om banken engagerade sig i skuldstabilisering.

5.5 Europeiska investeringsbankens och Europeiska investeringsfondens kompletterande uppgifter

5.5.1 Dessa invändningar skulle emellertid inte gälla Europeiska investeringsfondens nettoemissioner av euroobligationer. Trots att de tillhör samma grupp är Europeiska investeringsbanken och Europeiska investeringsfonden olika institutioner. Därför skulle Europeiska investeringsfondens euroobligationer vara åtskilda både från Europeiska investeringsbankens obligationer och från de unionsobligationer för skuldstabilisering som europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten förvaltar.

5.5.2 Europeiska investeringsfondens utfärdande av euroobligationer skulle kunna komplettera Europeiska investeringsbankens obligationer i gemensam projektfinansiering. Obligationerna skulle kunna finansieras med intäkter från investeringsprojekt i stället för med skatteöverföringar. Europeiska investeringsbanken skulle kontrollera projekten, eftersom de förvaltas av banken och är beroende av dess godkännande, och på så sätt skulle bankens ställning i projektförvaltningen bevaras.

5.5.3 I de fall det behövs åtaganden från lokala partner skulle Europeiska investeringsbanken kunna få detta genom att samarbeta med de nationella kreditinstitutet i deras projektförvalt-

ning, t.ex. med *Caisse des Dépôts et Consignations*, *Cassa Depositi e Prestiti* och *Kreditanstalt für Wiederaufbau*.

5.6 Europeiska investeringsfondens obligationsförvaltning

5.6.1 Europeiska investeringsfonden skulle behöva en ny affärsplan för att hantera emissionen av obligationer på den öppna marknaden, som var en av de viktiga beståndsdelarna i fondens ursprungliga utformning. För detta krävs en arbetsgrupp med hög professionell kompetens, och sådan expertis kan man få genom Europeiska investeringsbanken och genom samarbete med nationella kreditinstitut. Eftersom utfärdandet av euroobligationer skulle ske stegvis kan arbetsgruppen också byggas upp allteftersom.

5.6.2 Ekofinrådet är EIB-gruppens ledningsorgan. **Det skulle inte behövas någon fördragsändring** för att besluta att Europeiska investeringsfonden kan utfärda euroobligationer, lika lite som det behövdes när fonden inrättades 1994.

5.7 Kriterierna för en ekonomisk återhämtningsplan för Europa måste inte beslutas av Ekofin eller på förslag från kommissionen. Efter den särskilda Amsterdam-handlingsplanens tillkomst och Europeiska rådets möten i Luxemburg 1997 och Lissabon 2000 har Europeiska investeringsbanken tilldelats befogenheter på områdena sammanhållning och konvergens för att investera i hälso- och sjukvård, utbildning, stadsförnyelse, stadsmiljö och miljöteknik. Dessutom kan banken ge finansiellt stöd till små och medelstora företag och nystartade teknikföretag samt transeuropeiska transport- och kommunikationsnätverk.

5.8 Sedan 1997 har Europeiska investeringsbanken lyckats fyrdubbla sin årliga finansiering av investeringar till motsvarande två tredjedelar av kommissionens egna resurser. Om beloppet återigen fyrdubblades till 2020 genom att centralbanker och förmögenhetsfonder i ekonomier med överskott bidrar med investeringar i euroobligationer, skulle den ekonomiska återhämtningsplanen för Europa kunna förverkligas – särskilt med tanke på att multiplikatoreffekten för investeringar är så hög som tre, och därmed två till tre gånger högre än för skatter⁽¹⁶⁾.

Bryssel den 23 februari 2012

Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs
ordförande
Staffan NILSSON

⁽¹⁶⁾ J. Creel, P. Monperrus-Veroni & F. Saraceno (2007). *Has the Golden Rule of public finance made a difference in the United Kingdom?* Observatoire Français des Conjonctures Économiques, Working Papers 2007-13.