

S

LARS OXELHEIM, LARS PEHRSON
& THOMAS PERSSON (REDAKTÖRER)

EU OCH DEN GLOBALA KRISEN

EUROPAPERSPEKTIV 2010

ÅRSBOK FÖR EUROPAFORSKNING INOM
EKONOMI, JURIDIK OCH STATSKUNSKAP

SANTÉRUS
FÖRLAG

NÄTVERK FÖR EUROPAFORSKNING

De svenska universitetens institutioner för juridik, statskunskap och ekonomiska ämnen samarbetar i tre nätverk för Europaforskning. Dessa arrangerar gemensamma arbetsmöten för behandling av pågående forskning. Samarbetet syftar till att bättre utnyttja nationella resurser och internationella kontakter. Härtill kommer uppgiften att göra viktiga forskningsresultat tillgängliga på svenska för en bredare allmänhet. Publiceringen av Europaperspektiv är ett led i denna senare strävan.

Nätverket för Europarättsforskning leds av Lars Pehrson vid Juridiska institutionen vid Stockholms universitet. Ordförande i styrelsen för Nätverket för Europaforskning i statskunskap är Thomas Persson vid Statsvetenskapliga institutionen vid Uppsala universitet. Nätverket för Europaforskning i ekonomiska ämnen leds av Lars Oxelheim vid Institutet för Ekonomisk Forskning vid Lunds universitet. Närmare information om verksamheten finns på nätadressen <http://europaperspektiv.se>, från vilken det även finns länkar till respektive nätverks hemsida:

Juridik – <http://www.juridicum.su.se/nef/>

Statskunskap – <http://www.snes.se/>

Ekonomi – <http://www.snee.org/>

Varning! All kopiering ur denna bok är enligt upphovsrättslagen förbjuden utan skriftligt tillstånd från förlaget. Detta förbud gäller även för undervisningsbruk.

ISSN 1403-3879

ISBN 978-91-7359-038-9

© 2010 Respektive författare/Santérus Förlag

Omslagsidé: Sven Bylander, London, England

Inlaga: Harnäs Text

Santérus Förlag ger också ut böcker under förlagsnamnet

Santérus Academic Press Sweden

info@santerus.se

www.santerus.se

Tryck: Tallinna Raamatutrükikoda, Estland 2010

Innehåll

Förord • 7

Inledning • 11

Thomas Ordeberg • 23

Hantering av finanskrisen i EU – rättsliga
och institutionella aspekter

Helena Svaleryd och Jonas Vlachos • 53

Finansiell integration för tillväxt och stabilitet

Tony Johansson och Jonas Ljungberg • 85

Euron – frälsarkrans eller kvarnsten i krisens Europa?

Göran von Sydow • 113

Krisen och EU:s grundkonstruktion

Rikard Bengtsson • 143

EU, krisen och den nya globala ordningen

Eleonor Kristoffersson • 171

Statsstöd i ekonomisk kris

Sophie Nachemson-Ekwall • 197

EU och bolagsstyrning – blir det bättre efter den
världsekonomiska krisen?

Annina H. Persson • 229

Multinationella bolags insolvens

Maria Oskarson • 255

Krisen under ytan – betydelsen av sociala skiljelinjer i
attityder till europeisk integration och krishantering

Presentation av författare och redaktörer • 285

Förord

När Frankrikes president Nicolas Sarkozy i februari 2009 gick ut med ett stort stödpaket till den hårt pressade bilindustrin kom hans utspel att fånga essensen i Europas eviga dilemma. Sarkozy lovade de franska biltillverkarna Citroën och Renault förmånliga lån av franska staten mot att företagen inte avskedade arbetare eller stängde några fabriker i Frankrike. Presidenten uppmanade rent av bilindustrin att ta hem tillverkning till Frankrike – även från andra EU-länder som det dåvarande ordförandelandet Tjeckien. De långsiktiga fördelarna med den europeiska integrationen löper ständigt risken att undergrävas av enskilda medlemsländer som gynnar sitt eget land på andra länders bekostnad. I kristider kan denna risk få proportioner som hotar sammanhållningen inom EU.

Hösten 2008 drabbades världen av den djupaste ekonomiska nedgången sedan 1930-talet. För Europas vidkommande har det inneburit kraftigt inbromsad tillväxt, stigande arbetslöshet och stora underskott i de offentliga finanserna. Regeringar och centralbanker har tvingats ta till drastiska åtgärder för att rädda bank- och finanssektorn från en kollaps. Krisdrabbade industrier, däribland bilindustrin, har fått ta del av massiva statliga stödåtgärder. I Lettland har regeringen fallit till följd av krisen, på Irland har över 100 000 medborgare demonstrerat mot krispolitiken och den sociala oron har spritt sig till många andra EU-länder. På Island, som hittills stått utanför EU, har den finansiella kollapsen inneburit att landet nu lämnat in en ansökan om medlemskap i EU. Den globala krisen stöper om vår värld.

Frågan är vilka konsekvenser krisen kommer att få för den fortsatta europeiska integrationen. Kommer Europa att gå försvagat eller stärkt ur den globala krisen? De grundläggande principerna för den gemensamma marknaden har kraftigt utmanats när stabilitets- och tillväxtpakten satts ur spel och när statsstödsåtgärder och protektion-

nism kommit att prägla den europeiska vardagen. Samtidigt undergrävs den sociala sammanhållningen av stigande arbetslöshet och ökande klyftor, inte minst mellan de gamla medlemsländerna och de nya medlemmarna i östra och centrala Europa. Undergräver rent av krisen förutsättningarna för fortsatt europeiskt samarbete genom att underblåsa nationalism, främlingsfientlighet och EU-skepticism?

Kanske är det istället så att de åtgärder unionens medlemsländer vidtagit snarare visat på styrkan i det europeiska samarbetet: Samordnade aktioner som återställt förtroendet för bank- och finanssektorn och räddat många krisindustrier från konkurs? Har de grundläggande principer som lagts fast i form av stabilitets- och tillväxtpakten och reglerna för statsstöd, tillsammans med den gemensamma valutan visat sig vara en tillgång när den djupa ekonomiska nedgången väl kom? Kommer rent av Europas roll i världen att stärkas av krisen, och EU bidra med de lösningar i form av regleringar och tillsyn av bank- och finanssektorn som kan förhindra kriser i framtiden?

Temat för denna volym är EU och den globala krisen. Ekonomer, jurister och statsvetare ger i nio olika bidrag sin syn på hur unionen hanterat krisen och bedömer vilka konsekvenser den får för marknader, rättssystem och unionens politiska system. Europas roll i den globala ekonomin och i stormaktspolitiken styrs av de vägval unionen gör i tider av kris. Historiskt har det varit EU:s styrka att komma stärkt ur prövningarna. Den fortsatta diskussionen handlar om förutsättningarna för att detta kan komma att gälla även denna gång.

Detta är den trettonde årgången av årsboken *Europaperspektiv*, som ges ut gemensamt av de tre nätverken för Europaforskning i ekonomiska ämnen, juridik och statskunskap vid de svenska universiteten. Som företrädare för vart och ett av dessa nätverk har undertecknade valt ämnen och författare. För statsvetarnas vidkommande har även den tidigare ordföranden för det statsvetenskapliga nätverket, Sverker Gustavsson, varit med i den initiala planeringen.

På ett praktiskt plan har arbetet hållits samman av Jörgen Ödalen vid Statsvetenskapliga institutionen i Uppsala, med stöd av Jonas Jeppson vid Juridiska institutionen i Stockholm, samt Fredrik Weibull och Marcus Thorsheim vid Institutet för Ekonomisk Forskning

i Lund. Bokens upplägg diskuterades med författarna i Mölle den 26 maj 2009 i anslutning till det ekonomiska nätverkets årligen återkommande forskningskonferens.

Lund, Stockholm och Uppsala i januari 2010

Lars Oxelheim Lars Pehrson Thomas Persson

Inledning

När den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers försattes i konkurs den 15 september 2008 blev det den utlösande faktorn till den djupaste ekonomiska nedgången sedan 1930-talet. Det amerikanska finansdepartementets beslut att inte rädda Lehman sände chockvågor genom bank- och finansvärlden och ledde till en akut förtroendekris. Ingen hade trott att en så stor bank skulle tillåtas gå i konkurs. När nu ingen längre kunde vara säker på att få tillbaka utlånade pengar upphörde kreditgivningen, räntorna sköt i höjden och börserna världen över störtade. Varken företag eller konsumenter kunde längre låna pengar som tidigare och den stora osäkerheten om framtiden gjorde att efterfrågan föll, varslen ökade och konkurserna blev fler. Den negativa spiralen tycktes inte ha något slut och spred sig som ringar på vattnet – krisen blev global.

Regeringar och centralbanker i Europa och övriga världen har där- efter lanserat omfattande räddningspaket för att undvika en finansiell hårdsmälta och återställa förtroendet inom bank- och finanssektorn. Flera industrier har drabbats hårt av krisen. Bland dessa har exempelvis bilindustrin fått ta del av massiva statliga stödåtgärder. Centralbankerna världen över har likt den Europeiska centralbanken (ECB) sänkt sina räntor till rekordlåga nivåer. I såväl USA som Europa har regeringarna – med några få undantag – sett till att i första hand rädda de inhemska industrierna med hjälp av skattefinansierade stödpaket och finanspolitiska stimulansåtgärder. Särpräglade för dessa räddningsaktioner är således att de till övervägande del varit nationella. I synnerhet i Europa är det påtagligt att koordineringen mellan medlemsländerna, åtminstone i krisens initiala skede, varit minimal. Varje land agerade i huvudsak på egen hand och efter eget intresse.

Den globala krisen har därmed inte bara framtingat massiva statliga stödåtgärder för att återupprätta förtroendet för den globala

kapitalismen, utan den har också utsatt den europeiska integrationen för stora påfrestningar. Stödpaketet till de inhemska industrierna bär spår av protektionism och innebär ett slag mot den gemensamma marknadens grundläggande principer. Stabilitets- och tillväxtpaktens regler om hur omfattande budgetunderskott varje land tillåts ha har brutits i de flesta av EU:s medlemsländer och i många av dem ligger budgetunderskotten nu på nivåer långt över de som rådde innan paktens ingicks. När prövningen väl kom visade sig det europeiska samarbetet bräckligt och de fastlagda spelreglerna för den inre marknaden sattes snabbt ur spel. Lösningarna på de problem som krisen förorsakade utarbetades inte i Bryssel utan i huvudstäder som Berlin, London, Paris och Stockholm.

När den globala krisen förvärrades ställde sig till slut EU:s medlemsländer bakom en gemensam åtgärdsplan för att säkra stabiliteten inom bank- och finanssektorn. Stats- och regeringscheferna enades bland annat om ett stimulanspaket motsvarande 200 miljarder euro. De massiva stödsatserna har bidragit till att stabilisera läget på finansmarknaderna och tecken på en återhämtning av ekonomin har kunnat skönjas. Även om återverkningarna av krisen i den reala ekonomin släpar efter i form av låg tillväxt och stigande arbetslöshet så synes läget på finansmarknaderna åtminstone tillfälligtvis ha stabiliserats. Lärdomarna från 1930-talets depression har dock varit att inte dra undan stimulanserna för tidigt och därmed hamna i en ny och långvarig nedgång. Samtidigt funderar regeringar och centralbanker världen över på hur stödåtgärderna skall dras tillbaka, budgetunderskotten fås att minska igen och den stigande offentliga skuldsättningen att hejdas. Uppgiften är angelägen då den ensidiga fokuseringen på inflation på varu- och tjänstesidan gjort risken för nya bubblor i prissättningen på tillgångssidan, exempelvis aktier och fastigheter, överhängande.

Frågan är vilken betydelse den globala krisen får för den europeiska integrationen på lite längre sikt. Krisen har direkta återverkningar på samarbetet och förtroendet för den gemensamma marknadens grundläggande principer, såsom reglerna för statliga stödåtgärder och stabilitets- och tillväxtpakten. Den skapar stora spänningar mellan medlemsländerna, i huvudsak mellan de rikare medlemsländerna

i väst och de fattigare nya medlemmarna i centrala och östra Europa, som också drabbats hårdast av krisen. Den globala krisen påverkar också den europeiska ekonomins betydelse i världen och därmed EU:s roll i stormaktspolitiken. Därtill spiller den över till områden som rör andra viktiga prioriteringar för unionen, exempelvis hanteringen av klimatkrisen och beredvilligheten att bidra till en minskning av utsläpp av växthusgaser.

De övergripande frågeställningarna i *Europaperspektiv 2010* handlar om hur den globala krisen påverkat den Europeiska Unionen, ekonomiskt såväl som politiskt, samt om vilka långsiktiga effekter krisen kan få för den europeiska integrationen och unionens roll i världen. Boken handlar om vilka lärdomar EU bör dra av den globala krisen: Vilka gemensamma regler bör gälla för statliga stödåtgärder till industrier och bank- och finanssektorn; hur bör regelsystem och tillsyn av banker och finansmarknader utformas så att samma misstag inte återupprepas; hur kan medlemsländerna förbättra samordningen av åtgärder i krissituationer och säkerställa kapitalförsörjningen; vilken roll har euron spelat för att mildra effekterna av krisen; är en gemensam valuta en tillgång i tider av kris? Slutligen, vilka blir effekterna för unionen när det gäller Europas roll i den globala ekonomin och politiken; hur påverkas förtroendet för EU och viljan till fortsatt integration hos medborgarna till följd av krisen; riskerar integrationen rent av att stanna av och hela samarbetet att krackelera? Dessa är några av de frågor som behandlas i denna volym.

I det inledande kapitlet analyserar *Thomas Ordeberg* hur samarbetet mellan EU:s medlemsstater och institutioner har fungerat under den finansiella krisen. När en finansiell kris slår till kan offentliga organ använda olika kortsiktiga verktyg för att motverka krisens skadliga effekter. Regeringar kan försöka stimulera ekonomin genom finanspolitiska åtgärder, som exempelvis utgiftsökningar i stimulanssyfte eller kapitaltillskott till krisdrabbade marknadsaktörer. Centralbanker kan vidta penningpolitiska åtgärder som att sänka styrräntan för att stimulera ekonomisk aktivitet. På längre sikt kan regeringar eller lagstiftande organ på gemenskapsnivå anta nya lagar och regler för att minska risken för att krisen ska förvärras eller upprepas. Ordeberg ställer två frågor: Hur har formella regler, informella normer och

upprätthållandet av dessa påverkat möjligheterna att vidta åtgärder för att motverka krisen? Hur kan regelverket för finansmarknaderna i framtiden komma att förändras som ett resultat av krisen?

När det gäller det centrala penningpolitiska regelverket i EU är Ordebergs slutsats att det fungerat väl under krisen. Det är därför också osannolikt att det kommer att förändras. När det däremot gäller det finanspolitiska regelverket gör Ordeberg en mer kritisk bedömning. Medlemsstaterna ansvarar själva för sin nationella finanspolitik och många av dem har även i goda tider haft stora budgetunderskott. De olika stimulanspaket som blivit nödvändiga för att motverka krisens effekter har ytterligare ökat på dessa underskott. Medlemsstaterna har därmed, för tillfället, hamnat i en situation där de slits mellan två oförenliga finanspolitiska målsättningar: behovet av att minska de kraftiga budgetunderskotten respektive behovet av stimulansåtgärder för att dämpa krisens verkningar.

Även om den lagstiftningsprocess som används för att ta fram nya finansmarknadsregler på gemenskapsnivå sannolikt inte kommer att genomgå några större förändringar till följd av krisen, finns redan konkreta lagstiftningsinitiativ om regleringar på områden där det tidigare inte funnits gemensamma regler. Ordeberg förutspår att den finansiella tillsynen i EU kommer att bli föremål för genomgripande förändringar och i framtiden uppvisa en högre grad av samordning, med exempelvis övernationella inslag i form av gemensamma tillsynsmyndigheter.

Helena Svaleryd och *Jonas Vlachos* utgår i sitt kapitel från observationen att de nationella finansiella systemen var betydligt mer globalt integrerade vid krisens utbrott än för 15–20 år sedan. En konsekvens av detta är att störningar med nationellt eller regionalt ursprung som tidigare endast haft begränsad inverkan på övriga delar av världen, lätt kunde sprida sig och orsaka globala problem. I likhet med tidigare finansiella kriser som svept över världen, karaktäriserades det globala finansiella systemet av en hög skuldsättning och bristande prissättning av risker. Vid konkursen av Lehman Brothers 2008 blev konsekvenserna av den långtgående integrationen uppenbara. Den gynnsamma ekonomiska underliggande utvecklingen i kombination med en hög innovationstakt av finansiella instrument hade hunnit

ikapp de finansiella aktörerna. Efterverkningarna i ett icke-transparent finansiellt system där skuldsättningen är hög och riskerna fel prissatta visade sig snabbt vara förödande. Frågan är då om det finns en konflikt mellan finansiell integration och finansiell stabilitet?

Svaleryd och Vlachos menar att den finansiella krisen inte endast kan härledas till den finansiella integration som ägt rum och att det således inte nödvändigtvis finns någon målkonflikt mellan finansiell integration och stabilitet. Istället menar de att en bristfällig harmonisering av regler och övervakning varit en bidragande orsak till krisen och sannolikt också hämmat den finansiella integrationen. En ökad grad av harmonisering av regelsystem och övervakning på europeisk nivå kan bidra både till ökad integration och till ökad stabilitet i det finansiella systemet. För att så ska ske räcker det dock inte att regelverket harmoniseras – det måste även fyllas med rätt innehåll.

Den globala ekonomiska krisen har inneburit en prövning av den europeiska monetära unionen. Läget är sådant att samtidigt som ett antal länder står i begrepp att införa euron, överväger några av de länder som drabbats hårdast av krisen att lämna den monetära unionen. *Tony Johansson* och *Jonas Ljungberg* ställer i sitt kapitel frågan om huruvida fördelarna med den monetära unionen överväger, eller om det kanske är så att euron förvärrat den ekonomiska krisen i medlemsstaterna? En av fördelarna med en gemensam valuta är att den skyddar medlemsstaterna från växelkursvariationer inom unionen. Men priset för detta skydd är dock att de enskilda euroländerna förlorar ett viktigt penningpolitiskt instrument för att stabilisera konjunkturen. Med detta följer svårigheter för det enskilda landet att på egen hand bekämpa ekonomiska kriser.

I sökandet efter svaret på om fördelarna överväger nackdelarna med en gemensam valuta analyserar Johansson och Ljungberg ekonomiska kriser och växelkursregimer från mellankrigstiden och framåt. De lyfter särskilt fram 1930-talsdepressionen som ett tydligt exempel på misslyckade försök att använda en fast och stark valuta som genväg till välstånd. I sin undersökning av eurons för- och nackdelar tittar de särskilt på den globala krisens verkningar i Baltikum – den värst drabbade regionen i Europa. Vidare undersöker de effekterna av att penningpolitiken inom eurozonen överlåtits till Europeiska cen-

tralbanken. Johansson och Ljungberg hävdar bland annat att Irland drabbats betydligt hårdare av den globala finanskrisen än vad som varit fallet om Dublin haft möjlighet att anpassa räntan och haft en egen flytande valuta. Den slutsats som de drar är att fördelarna med en gemensam valuta inte kan uppväga nackdelen i form av minskat handlingsutrymme för enskilda länder. De finner att euron i krisens Europa varit mer av en kvarnsten än en frälsning för medlemmarna i den monetära unionen. De menar också att det för Sveriges del av den anledningen vore olyckligt att byta bort kronan mot euron som ett led i krisbekämpningen.

Som redan påpekats är det i huvudsak på medlemsstatsnivå som befogenheter och resurser för stabiliseringspolitiskt handlande återfinns. EU som ekonomisk gemenskap saknar de stabiliseringspolitiska instrument, i form av gemensam finanspolitik, som behövs för att dämpa krisens verkningar. Samtidigt har förväntningarna på EU varit högt ställda när det gäller att lösa den finansiella och ekonomiska krisen. *Göran von Sydow* lyfter fram det paradoxala i att unionen är ett i grunden ekonomiskt samarbete, samtidigt som den inte kan fungera som den centrala aktören för att lösa den ekonomiska krisens konsekvenser; förväntningarna är högt ställda men kapaciteten saknas. Under krisens mest intensiva skeden har således hörts röster om att den hotar hela EU:s fortsatta existens.

von Sydows kapitel belyser hur EU som politiskt system har påverkats av krisen. Det är uppenbart att centrala delar av EU:s styrsystem har satts under betydande tryck. Det gäller särskilt reglerna för den inre marknaden, stabilitets- och tillväxtpakten och den mer övergripande solidariteten mellan medlemsstaterna som ligger till grund för samarbetet. Den bild som von Sydow målar upp av krisens konsekvenser för EU som politiskt system är mångfacetterad. Han argumenterar för att det inte finns några starka skäl att tro att krisen hotar EU:s grundläggande konstruktion. Han finner det dock troligt att unionens fortsatta integration, som en konsekvens av krisen, kommer att bli mer splittrad. Som ett exempel på detta pekar von Sydow ut hur vissa medlemmar i det monetära samarbetet anför att krisen gjort det än tydligare att en gemensam finanspolitik är en logisk följd av en gemensam penningpolitik. Den flexibla integration som redan

idag existerar i och med EMU skulle till följd av en sådan utveckling ytterligare förstärkas, vilket i sin tur ger upphov till nya utmaningar för solidariteten inom EU och för den gemensamma rättsordningen.

Medan von Sydows kapitel behandlar hur krisen påverkat EU som internt politiskt system, riktar *Rikard Bengtsson* blicken utåt och frågar hur EU påverkas som internationell aktör. Bengtsson menar att politik och ekonomi är oskiljaktiga delar av samma dynamiska helhet, och att en global ekonomisk kris därför kan ge upphov till genomgripande förändringar i de internationella relationerna inte endast på ekonomins, utan även på politikens område. Bengtsson analyserar hur de senaste årens globala händelseutveckling skapat nya villkor, utmaningar och möjligheter för EU som global aktör. Han undersöker hur krisen påverkar EU:s ambitioner och förutsättningar som global aktör, samt hur andra aktörer på den internationella arenan uppfattar EU.

Bengtssons slutsats är att krisen har skänkt EU såväl möjligheter som utmaningar. Bland annat har EU fått visst utrymme och gehör för sina idéer om en mer reglerad internationell politisk ekonomi. Bengtsson lyfter särskilt fram medlemskapet i G20 som en förstärkt plattform för EU att agera utifrån. Samtidigt kan den globala krisen sägas ha försvagat EU:s position som aktör på den internationella arenan i förhållande till framförallt Kina. Det ekonomiska konkurrenstryck som EU-området utsatts för i och med den ekonomiska globaliseringen och de nya tillväxtekonomiernas framryckning kan komma att få avgörande effekter för EU:s roll i världen. Krisen kan därmed betraktas som ett slags stresstest när det gäller EU:s globala aktörskap, där en del grundläggande utmaningar dock har sitt ursprung i en större omstrukturering av den globala politiska ekonomin. Denna globala omstrukturering kommer i framtiden att bli avgörande för hur andra aktörer uppfattar EU. För att EU ska lyckas etablera sig som en idémässig ledare får inte medlemsstaterna, i krisens spår, hemfalla åt nationalistiskt orienterad politik. Istället måste retoriken om den europeiska modellen och värdegrunden omsättas i politiska resultat.

Efter denna analys av EU som aktör på den internationella arenan återvänder vi till en fråga av vikt för EU som gemenskap. Som tidi-

gare nämnts är det fortfarande i hög grad de enskilda medlemsstaterna som utgör de centrala aktörerna när det gäller att dämpa den ekonomiska krisens verkningar. Vid en krissituation löper gemenskapen därför alltid risken att de enskilda medlemsstaternas agerande undergräver solidariteten och sammanhållningen inom EU. Ett instrument som medlemsstater kan nyttja för att lindra den ekonomiska krisen är att ge statligt stöd till drabbade företag. Det kan exempelvis handla om att staten ställer upp som garant för lån som ett företag upptar, alternativt ger bidrag eller skatterabatter åt företag inom utsatta sektorer. En av EU:s mest centrala funktioner är att verka för en gemensam inre marknad där det råder fri rörlighet för kapital, personer, varor och tjänster, samt fri etableringsrätt. Om enskilda medlemsstater ger statsstöd till sina företag kan såväl den fria rörligheten som den sunda konkurrensen sättas ur spel. EU har därför ett utförligt regelverk kring statligt stöd, där huvudregeln är att statligt stöd som snedvrider eller hotar att snedvrida konkurrensen är otillåtet. I sitt bidrag till årsboken undersöker *Eleonor Kristoffersson* huruvida EU:s statsstödsregler är ändamålsenliga, möjliga att tillämpa och lämpliga i en tid av ekonomisk kris, karaktäriserad av att spänningen mellan nationella och europeiska ekonomiska intressen intensifieras.

Den ekonomiska krisen ställer EU inför ett svårt val vad avser statsstöden: Antingen kan statsstödsreglerna och tillämpningen av dem upprätthållas strikt, eller så kan man luckra upp tillämpningen och frånga den praxis och de regler som utarbetats under en lång tid. Kristoffersson visar i sitt kapitel att EU har upprätthållit sina grundläggande principer när det gäller statligt stöd. I början av krisen var dock tillämpningen striktare än vad den senare kommit att bli. Särskilt EU-kommissionen, som har stort inflytande på statsstödsområdet, har under krisens förlopp mjukat upp sin tillämpning genom ett flertal nya riktlinjer. Det faktum att reglerna för när statsstöd kan tillåtas är relativt vidsträckta och löst formulerade möjliggör en sådan flexibel tillämpning. Kristoffersson argumenterar för att denna flexibilitet gör att statsstödsreglerna fungerar väl i en tid av ekonomisk kris. Det är fortfarande möjligt att respektera regelverkets övergripande syfte, att upprätthålla och verka för en gemensam marknad utan handels-

hinder och med en sund konkurrens. Samtidigt möjliggör regelverkets tånjbara karaktär en mer tillåtande inställning till statsstöd i en tid av ekonomisk kris, något som Kristoffersson menar är önskvärt.

I krisens spår kommer vi att få se ett flertal nya regleringar av de globala finansmarknaderna och näringslivet. Några av dessa kommer att röra det som kallas bolagsstyrning – det vill säga hur bolag ska styras för att bidra till samhällsekonomisk effektivitet och tillväxt. *Sophie Nachemson-Ekwall* lyfter i sitt kapitel fram, mot bakgrund av den ekonomiska krisen, de övergripande problem som omger EU:s harmoniseringsarbete av bolagsstyrningen i Europa, och i synnerhet regleringen som avser marknaden för företagsförvärv. Historiskt sett har samordningen av bolagsstyrningen kantats av problem, där utmaningen främst legat i att hitta rätt avvägning mellan aktieägarnas behov av avkastning på investerat kapital och övriga av bolagets intressenter samtidigt som målet varit att nå långsiktig ekonomisk tillväxt i Europa utan inslag av fragmentering, protektionism och regelarbitrage. Frågan som diskuteras i kapitlet är vilka implikationer den finansiella krisen kommer att få för europeisk bolagsstyrning i allmänhet och för den fortfarande så politiskt känsliga frågan om en gemensam europeisk marknad för företagsförvärv i synnerhet?

Nachemson-Ekwall visar med en genomgång av EU:s reformarbete på bolagsstyrningsområdet att det sedan 1990-talet skett stora förbättringar. Dessa har främst bestått i tydligare regler för börsnoterade bolags informationsgivning samt av mer harmonisering i övervakningen från myndigheter på respektive marknad. Fortsatt reformering står dock fortfarande högt på kommissionens dagordning. I fokus för detta reformarbete står framförallt enskilda aktieägares möjlighet att utöva inflytande i bolag i andra länder, och en genomlysning av olika nationella bolagsstyrningssystem. Nachemson-Ekwall menar att både EU:s regelgivare och aktörer på lokala europeiska aktiemarknader behöver en ökad förståelse för behovet av nationella särdrag för att enskilda länder ska kunna förlita sig på att en inhemsk aktiemarknad bidrar till att utveckla ett konkurrenskraftigt näringsliv. I den världsekonomiska krisens efterdyningar, där Europas näringsliv behöver nytt friskt kapital och placerare avkrävs större ansvarstagande, ser Nachemson-Ekwall mycket goda förut-

sättningar för EU att kunna åstadkomma ytterligare harmonisering på bolagsstyrningsområdet men med en större hänsyn till nationella särdrag vilket väntas skapa en bättre balans mellan direktiv och rekommendationer än tidigare.

En oundviklig konsekvens av en ekonomisk kris är att vissa företag kommer att råka i ekonomiska svårigheter som är så allvarliga att de blir föremål för ett så kallat insolvensförfarande, antingen i form av en företagsrekonstruktion eller en konkurs. Många bolag bedriver idag verksamhet i flera olika länder. När ett sådant gränsöverskridande företag blir föremål för en konkurs eller en företagsrekonstruktion är det ofta en komplicerad fråga att avgöra vilken domstol som ska handlägga insolvensförfarandet. Detta diskuterar *Annina H. Persson* i sitt bidrag till årsboken.

Avsaknaden av ett harmoniserat regelverk för gränsöverskridande insolvensförfaranden har länge varit ett problem för EU. I maj 2000 presenterades dock den så kallade insolvensförordningen, vilken betraktats som ett viktigt steg för att råda bot på detta problem. Persson presenterar förordningens bakgrund, struktur och tillämpningsområde, och ställer frågan om huruvida den varit framgångsrik. Slutsatsen som Persson drar är att insolvensförordningen på det hela taget varit en framgång, men hon pekar också ut ett antal tillämpnings-svårigheter som behöver rättas till när förordningen ska revideras den 1 juni 2012. Persson framhåller vikten av en välfungerande insolvensordning, inte bara för gäldenären och borgenärer, utan för samhället i stort. Insolvensrättsliga regler kan fungera som verktyg för att återställa balansen i ett företag och därmed rädda arbetstillfällen. Hur sysselsättningen skall räddas i en tid av kris, där antalet konkurser vanligtvis ökar, är naturligtvis en mycket angelägen fråga.

Krisens effekter i form av just ökad arbetslöshet, och även minskande BNP har varit tydliga i hela Europa. Samtidigt vet vi att krisens återverkningar slår olika hårt mot olika grupper i samhället. Risken för arbetslöshet är sålunda inte lika stor för alla grupper och ekonomiska åtstramningar i den offentliga ekonomin drabbar vissa mer än andra. Vi vet också att den europeiska integrationen inte bärs upp av något brett och stabilt medborgerligt stöd, utan att det i många medlemsländer finns djupa splittringar mellan olika befolkningsgrupper

i attityderna till EU och till den europeiska integrationen. EU-samarbetet har under lång tid haft ett starkare stöd från samhällets mer välbeställda och resursstarka medborgare. Samtidigt är det just de grupper som riskerar att drabbas hårdast av den ekonomiska krisen som tenderar att vara mest skeptiskt inställda till den europeiska integrationen. I bokens avslutande kapitel diskuterar *Maria Oskarson* ett antal viktiga frågor som följer ur dessa observationer: Hur kan krisen komma att påverka stödet för den fortsatta europeiska integrationen och EU? Vilka effekter kan krisen komma att få för de sociala och politiska skiljelinjerna i EU-attityder? Finns det skäl att tro att den ekonomiska krisen ytterligare fördjupar splittringen mellan olika grupper, eller kan vi kanske förvänta oss en allmän uppslutning kring EU som "krishanterare"?

Oskarson lyfter fram de analyser som påvisat att det finns en utbredd uppfattning bland medborgarna i medlemsstaterna som säger att den europeiska integrationen skapar "vinnare" och "förlorare", där kapitalägare och högutbildade tillhör den förstnämnda gruppen, medan arbetare och lågutbildade tillhör den sistnämnda. Om denna uppfattning är korrekt kommer de sociala klyftor som vi redan kan observera när det gäller stöd för EU-projektet att bestå och fördjupas. Om det dessutom är så att den ekonomiska krisen fördjupar skillnaderna mellan vinnare och förlorare, eller gör fler till förlorare, kommer detta leda till en ökad EU-skepticism.

Hur EU sköter sin roll som krishanterare kommer att få framtida konsekvenser för hur medborgarna förhåller sig till EU. Oskarson menar att det är rimligt att anta att det främst är de mest EU-positiva som ser EU som en central aktör i detta avseende. Om inte EU:s krishantering lever upp till förväntningarna riskerar detta därför att undergräva förtroendet och på sikt erodera stödet även bland mer EU-positiva grupper.

De nio kapitlen i denna bok bidrar sammantaget till diskussionen kring vilka effekter den globala krisen kan komma att få för den fortsatta europeiska integrationen. Kapitlen tydliggör de stora utmaningar som EU står inför. En viktig slutsats i flera av bidragen till denna volym är att krisen ställer solidariteten gentemot andra på prov. Den stora frågan för EU är därför om krisen utsatt integrationen för så

stora påfrestningar att det blir svårt att återupprätta förtroendet för den inre marknaden och hitta tillbaka till fortsatt samarbete och samgående inom viktiga områden? Eller är det tvärtom så att krisen visat på styrkan hos EU och bidrar till att göra Europa mer rustat för att möta morgondagens utmaningar? Med Lissabonfördraget i kraft och med den akuta finanskrisen åtminstone tillfälligtvis under kontroll är frågan vilken väg Europa nu väljer. Europas roll i den globala ekonomin och i stormaktspolitiken styrs av de vägval unionen nu gör. Det är kring krisen som viktigt vägskäl den fortsatta diskussionen kommer att kretsa.

Hantering av finanskrisen i EU – rättsliga och institutionella aspekter

av Thomas Ordeberg

I detta kapitel analyseras hur samarbetet mellan Europeiska unionens medlemsstater och institutioner fungerat under den finansiella krisen. Analysen utgår från ett institutionellt perspektiv. Två frågor ställs: (i) Hur har formella regler, informella normer och upprätthållandet av dessa påverkat möjligheterna att vidta åtgärder för att motverka krisen, och (ii) Hur kommer regelverket för finansmarknaderna att förändras efter krisen?

När en finansiell kris slår till kan olika offentliga organ – regeringar, centralbanker, tillsynsmyndigheter med flera – använda olika verktyg för att motverka krisens skadliga effekter. Regeringar kan försöka stimulera ekonomin genom finanspolitiska, budgetbelastande åtgärder som till exempel utgiftsökningar i stimulanssyfte eller kapitaltillskott till krisdrabbade marknadsaktörer som banker. Centralbanker kan vidta penningpolitiska åtgärder som att sänka styrräntan för att stimulera ekonomisk aktivitet. Centralbanker kan också tillföra likviditet till finansmarknaderna, antingen på bred front genom att öka långivningen till banker och andra finansmarknadsaktörer, eller genom likviditetsstöd till enskilda marknadsaktörer. Finansiella tillsynsmyndigheter kan vidta åtgärder mot de aktörer som inte följer lagar och föreskrifter om till exempel riskhantering och krav på att ha ett visst minsta kapital i verksamheten. På något längre sikt kan regeringar eller, i ett EU-perspektiv, de lagstiftande organen på gemenskapsnivå anta nya lagar och regler för att minska risken för att krisen ska förvärras eller upprepas.

De åtgärder som tas upp i detta kapitel är penningpolitiska åtgärder, finanspolitiska åtgärder på gemenskapsnivå och vissa lagstiftningsinitiativ i anslutning till krisen. Under krisförloppet har stora skillnader mellan olika institutioners sätt att hantera krisen och vidta åtgärder visat sig. Centralbanker i olika länder och valutaområden har kunnat samarbeta och agera för att motverka krisens effekter på kreditmarknaderna i stort. Samtidigt har det visat sig att samarbete mellan olika länders regeringar när det krävs stöd till enskilda finansiella institut i kris har visat sig mycket svårare att hantera. En annan följd av krisen är ett stort antal nya lagstiftningsinitiativ på europeisk nivå. Syftet med detta kapitel är dels att utifrån ett institutionellt perspektiv analysera hur formella regler, informella normer och upprätthållandet av dessa har påverkat möjligheterna för olika aktörer att vidta åtgärder för att motverka krisen, dels att analysera hur regleringen av de finansiella marknaderna kan komma att förändras som ett resultat av krisen.

Nedan ges inledningsvis en kortfattad beskrivning av krisens förlopp och hur de finansiella marknaderna såväl inom som utanför EU förändrades dramatiskt under perioden 2006–2008. Denna översikt syftar till att beskriva utvecklingen på de globala finansiella marknaderna utan att göra några anspråk på att kunna fastställa orsakerna till krisen eller fördelningen av ansvaret för den uppkomna situationen mellan olika aktörer. De företag som är aktiva på de finansiella marknaderna, och som i högre eller lägre grad påverkats av krisen, kommer i det följande att kallas ”finansiella institut”. Bakom denna samlingsterm döljer sig en rad olika typer av verksamheter såsom banker, investmentbanker, bolåneinstitut och olika slags investeringsfonder. För formens skull bör det även påpekas att denna definition inte överensstämmer med den – avsevärt snävare – definition av begreppet ”finansiellt institut” som används i svensk lagstiftning.

Därefter beskrivs kortfattat de befintliga institutionella ramverken på europeisk gemenskapsnivå avseende dels penningpolitik och finanspolitik, dels lagstiftning och tillsyn avseende de finansiella marknaderna. Syftet är att beskriva vilka regler som styrde de olika kanalerna – penningpolitik, finanspolitik, lagstiftning och finansiell

tillsyn – genom vilka EU och dess medlemsstater försökte motverka den finansiella krisens negativa effekter.

Tyngdpunkten i den därpå följande översikten av vidtagna åtgärder ligger på penningpolitiska och finanspolitiska åtgärder som vidtagits av gemenskapsorgan som Europeiska centralbanken (ECB) och ministerrådet för ekonomiska och finansiella frågor (Ekofin). Beskrivningen av de åtgärder som vidtagits på gemenskapsnivå följs av en mer detaljerad genomgång av ett konkret fall som berörde några medlemsstater: Hanteringen av krisen i den internationellt verk samma bankkoncernen Fortis. Syftet är här att belysa hur ett mindre antal medlemsstater samverkade i ett konkret fall under den finansiella krisen när det uppstod behov av kapitaltillskott i ett enskilt institut med gränsöverskridande verksamhet.

I det därpå följande avsnittet görs en analys av hur samarbetet mellan unionens medlemsstater och institutioner fungerat under den finansiella krisen. Därefter diskuteras hur lagstiftning har tagits fram i samband med finansiella kriser och vad forskningen säger om regleringar som skapats under sådana förhållanden. Avslutningsvis görs ett antal förutsägelser, med utgångspunkt i institutionell analys och befintlig forskning om sambandet mellan finansiella kriser och reglering, om vilka konsekvenser krisen kan få för framtida krishantering, finansmarknadsreglering och tillsyn på gemenskapsnivå.

Den finansiella krisens förlopp 2006–2008

Sent under 2006 började bostadspriserna i USA vika nedåt. En effekt av de sjunkande bostadspriserna var att antalet bolåntagare som inte kunde uppfylla sina förpliktelser enligt låneavtalet ökade. Detta innebär i sin tur en ökad osäkerhet om värdet på de finansiella instrument vars underliggande tillgångar var de periodiska betalningarna från bolåntagare till bolåneinstitut, så kallade MBS:er (*mortgage-backed securities*). Osäkerheten om värdet var särskilt uttalad i fråga om de finansiella instrument vars värde var relaterat till bolån i de mer osäkra kreditsegmenten, den så kallade *subprime*-marknaden. Under våren och sommaren 2007 drabbades vissa finansiella institut med hög expo-

nering mot MBS:er av allvarliga problem. Vid samma tid blev det tydligt att det fanns en osäkerhet dels om marknadsvärdet i ett stort antal finansiella instrument vars värde till större eller mindre del berodde på betalningsflöden på bolånemarknaden, dels om vilka finansiella institut som bar risken för värdeminskningar till följd av betalningsproblem på subprime-marknaden (se även Helena Svaleryd och Jonas Vlachos bidrag i denna volym för en översikt av krisens förlopp).

För att kompensera för den ökade risken började långivare på de finansiella marknaderna kräva högre kompensation vid utlåning. För att finansiera sin verksamhet brukar banker låna av varandra, inte minst lån med kort löptid, på den så kallade inter-bank-marknaden. Till följd av marknadsoron gick räntorna på inter-bank-marknaden upp kraftigt. Detta innebar minskad kreditgivning banker emellan och därmed även sämre likviditet på inter-bank-marknaden. Följden blev försämrade finansieringsmöjligheter för institut som hade behov av att refinansiera åtaganden i takt med att de förföll till betalning. Under första halvåret 2008 förekom såväl förvärv av problemdrabbade institut som skedde med statligt stöd (JP Morgan Chase & Co:s förvärv av investmentbanken Bear Stearns) som direkt statligt övertagande av krisdrabbade institut (den brittiska regeringens övertagande av bolåneinstitutet Northern Rock).

I september 2008 inträffade en händelse som skulle få kraftiga effekter på de finansiella marknaderna och utlösa finanskrisens andra stadium. Den 15 september lämnade den anrika investmentbanken Lehman Brothers in en konkursansökan, eller mer formellt en ansökan om att inleda en företagsrekonstruktion i enlighet med amerikansk konkurslagstiftning (ett så kallat Chapter 11-förfarande). Nyheten om konkursen fick kraftiga efterverkningar såväl på börskurser över hela världen som på andra delar av kapitalmarknaden. Marknadsaktörer med stora innehav i värdepapper emitterade av Lehman Brothers drabbades av stora förluster när dessa papper blev värdelösa över en natt. En följd blev att många investerare samtidigt försökte sälja av innehav i bland annat penningmarknadsfonder, vilket ledde till kraftigt försämrad likviditet på penningmarknaderna. Konkursen i Lehman Brothers ökade dessutom osäkerheten om andra instituts ställning och om berörda staters vilja att ge stöd till problemdrabbade

institut. Detta skapade en situation där det rådde stor osäkerhet om många instituts ställning, samtidigt som den vikande likviditeten på viktiga marknader försvårade för de institut som behövde ta upp nya lån och innebar avsevärt högre kostnader för att få kredit.

Mindre än en vecka efter Lehman Brothers konkurs, den 21 september, ansökte två av de största kvarvarande amerikanska investmentbankerna – Goldman Sachs och Morgan Stanley – om att få byta driftsform från att vara investmentbanker till att vara så kallade bankholding-bolag. Senare samma vecka sattes ett stort amerikanskt bolåneinstitut, Washington Mutual, under federal förvaltning och delar av verksamheten förvärvades av JP Morgan Chase & Co. I detta läge blev finansieringssituationen för många finansiella institut och större icke-finansiella företag akut när tillgången på kapital minskade dramatiskt. En stor europeisk bank, Fortis, drabbades vid denna tid av allvarliga svårigheter vilket föranledde ingripanden från flera berörda EU-länder. Dessa händelser kommer att beskrivas närmare nedan.

I USA vidtog regeringen och kongressen åtgärder för att tillföra kapital till den finansiella sektorns aktörer och minska de negativa effekterna av nedskrivningar av värdet på finansiella instrument genom införandet av ett federalt program för övertagande av tillgångar med osäkert värde (*Troubled Assets Relief Program*, TARP). Efter att först ha röstats ner i representanthuset antogs TARP-lagstiftningen i omarbetad form av både representanthuset och senaten, den 3 oktober.

I detta skede hade EU-ländernas regeringar inte tagit några gemensamma initiativ till följd av finanskrisen, även om Europeiska centralbanken med början redan under hösten 2007 vidtagit åtgärder för att stärka finansmarknadernas funktionssätt. Den amerikanska TARP-lagstiftningen skulle dock komma att följas av det första gemensamma initiativet från EU:s 27 medlemsstater för att mildra effekterna av den finansiella krisen och förbättra de finansiella marknadernas funktionssätt. De åtgärder som Europeiska centralbanken respektive EU-ländernas regeringar vidtog kommer att beskrivas kortfattat nedan. Innan åtgärderna på gemenskapsnivå beskrivs närmare är det dock nödvändigt att ge en översikt över reglerna som gällde inom berörda områden.

Institutionella ramverk i EU

De åtgärder som vidtogs inom EU till följd av den finansiella krisen, såväl i enskilda medlemsstater som på gemenskapsnivå, beslutades och genomfördes inom ramen för befintliga regelverk. Dessa regelverk uppvisade i sin tur stora skillnader sinsemellan beroende på vilken typ av åtgärder som det rörde sig om. Ansvarsfördelningen betingades i sin tur av den relativa graden av integration på penningpolitikens, finanspolitikens och den finansiella tillsynens område. Nedan beskrivs översiktligt reglerna avseende penningpolitiska respektive finanspolitiska åtgärder, för stiftande av gemenskapslagstiftning på finansmarknadsområdet samt för finansiell tillsynsverksamhet.

Det institutionella ramverket för bedrivande av *penningpolitik* i Europeiska unionen har sedan slutet av 1990-talet präglats av en tu-delning mellan å ena sidan de länder som fullt ut deltar i valutaunionen, och å andra sidan de länder som inte har tagit steget att anta den gemensamma valutan euro.

För den första gruppen, länderna som tillsammans utgör *eurozonen*, gäller att penningpolitiken bedrivs samordnat inom ramen för det europeiska centralbankssystemet (ECBS). Makten att fatta penningpolitiska beslut ligger hos Europeiska centralbankens råd. I rådet sitter chefer för samtliga centralbanker i euroländerna samt ECB:s chef och de övriga fem medlemmarna i ECB:s direktion. Rådets medlemmar har som huvudregel vardera en röst och fattar, i de flesta fall, beslut med enkel majoritet. Besluten gäller i samtliga deltagande länder och ska, enligt EU-fördragets och ECBS-stadgans regler om instruktionsförbud, fattas utan hänsyn till eventuella önskemål från medlemsstaters regeringar eller andra utomstående aktörer. Beslutsprocessen innebär att en enskild nationell centralbank inte har någon möjlighet att fatta penningpolitiska beslut avpassade för förhållandena i den enskilda medlemsstaten. Vidare innebär instruktionsförbudet att vare sig en enskild medlemsstats regering eller organ på gemenskapsnivå kan utöva inflytande över den gemensamma penningpolitiken i eurozonen (se dock Johansson och Ljungbergs kapitel i denna volym för en diskussion angående detta).

För de länder som inte tillhör eurozonen gäller att varje natio-

nell centralbank (i Sveriges fall Riksbanken) fattar penningpolitiska beslut för respektive land i enlighet med nationella regler som till stor del motsvarar bestämmelserna i ECBS-stadgan. Detta innebär bland annat att instruktionsförbudet gäller även för länderna utanför eurozonen. I dessa medlemsstater gäller sålunda att den nationella centralbanken ansvarar för att bedriva en penningpolitik anpassad till situationen i respektive land och att göra detta oberoende av regeringens eller andra aktörers önskemål. Länderna utanför eurozonen utgjorde omkring hälften av medlemsstaterna vid ingången av 2007, men stod för en avsevärt mindre andel av unionens totala befolkning och produktion.

För *finanspolitiken* gäller att det, som huvudregel, vilar på varje medlemsland att föra en väl avvägd finanspolitik. Beslut om hur statsbudgeten ska utformas fattas i varje land i enlighet med nationella regler. Medlemsländerna har dock åtagit sig att iakttä de krav som följer av den så kallade stabilitets- och tillväxtpakten. Pakten trädde i kraft 1997 och anger vissa yttre ramar för hur finanspolitiken får föras. Enligt huvudreglerna i stabilitets- och tillväxtpakten ska den nationella statsbudgeten inte uppvisa ett underskott motsvarande mer än 3 procent av bruttonationalprodukten (BNP). Statsskulden ska inte uppgå till mer än 60 procent av BNP. De länder som inte uppfyller dessa krav kan, efter beslut i ministerrådet, uppmanas att vidta åtgärder och i slutändan åläggas att betala straffavgifter. Stabilitets- och tillväxtpaktens regler medger dock att länder som inte uppfyller kraven under viss tid kan undgå påföljd om vissa förutsättningar föreligger. Möjligheterna att undgå påföljder ökade ytterligare när paktens regler reviderades 2005. Sedan dess gäller att om det uppkomna budgetunderskottet eller den alltför höga statsskulden beror på till exempel en kraftig ekonomisk nedgång eller på temporärt höga utgifter som förutses leda till minskade utgifter på längre sikt (i samband med exempelvis en pensionsreform) ska detta inte anses utgöra ett brott mot paktens regler. På ett generellt plan kan sägas att stabilitets- och tillväxtpakten dels tjänar till att motverka alltför stora skillnader mellan den finanspolitik som förs av olika euroländer, dels fungerar som måttstock för att mäta huruvida de länder som ännu inte deltar fullt ut i valutasamarbetet uppfyller kraven på medlemskap (se Görän von

Sydows bidrag i denna volym för en diskussion om krisens effekter på stabilitets- och tillväxtpakten).

När det gäller finanspolitiken förekommer alltså koordination inom eurozonen, men avsevärt mindre omfattande än på det penningpolitiska området. Även om euroländerna har iakttagit stabilitets- och tillväxtpaktens regler om finanspolitisk disciplin fattar de beslut om sina respektive nationella statsbudgetar i enlighet med relativt disparata nationella regler. Om en medlemsstat av någon anledning behöver öka sina utgifter på ett sätt som belastar den nationella statsbudgeten måste detta beslutas i enlighet med nationella regler.

För de länder som inte fullt ut deltar i valutasamarbetet tillämpas stabilitets- och tillväxtpaktens regler som kriterier för att mäta huruvida varje land uppfyller kraven på deltagande. Även i dessa länder gäller att finanspolitiken utformades av varje lands regering och parlament i enlighet med respektive lands regler.

När det gäller *lagstiftning på gemenskapsnivå* beslutade Europeiska kommissionen i slutet av 1990-talet att igångsätta ett stort antal lagstiftningsinitiativ för att skapa en fungerande inre marknad för finansiella tjänster inom EU. I den handlingsplan för finansiella tjänster som kommissionen antog 1999 förutsågs att ett stort antal initiativ skulle beslutas på gemenskapsnivå under perioden 2001–2005. Dessutom beslöt Europeiska rådet vid sitt möte i Stockholm i mars 2001 att ett nytt tillvägagångssätt skulle användas vid framtagandet av regler på detta område, för att hantera de komplexa frågor av teknisk karaktär som ofta uppstod i samband med reglering av finansiell verksamhet. Förenklat innebär detta tillvägagångssätt, den så kallade Lamfalussy-modellen, att lagstiftningsprocessen skiktas upp på fyra nivåer. På nivå 1 antas rättsakter – främst direktiv – som tas fram genom den vanliga lagstiftningsprocessen. När det rör lagstiftning om finansiella tjänster, som utgör inre marknadsfrågor, innebär detta i praktiken att medbeslutandeförfarandet tillämpas. På nivå 2 antas därefter så kallade genomförandedirektiv av Europeiska kommissionen. Genomförandedirektiven innehåller mer detaljerade regler av teknisk karaktär som kompletterar och fyller ut de mer övergripande bestämmelserna i rättsakterna på nivå 1. På nivå 3 sker samarbete genom kommittéer med representanter från medlemsländernas till-

synsmyndigheter – nivå 3-kommittéerna. Kommittéernas funktion är att verka för en likformig tillämpning av gemenskapsrätten och ta fram rekommendationer och riktlinjer avseende tolkning och tillämpning av befintliga regler. På nivå 4, slutligen, ansvarar Europeiska kommissionen för att övervaka hur medlemsstaterna genomför och tillämpar de gemensamt antagna reglerna.

Liksom för övrig gemenskapslagstiftning gäller att ansvaret för att föreslå nya rättsakter vilar på Europeiska kommissionen. Lamfalussy-processen innebär också att lagstiftningsförfarandet, när kommissionen väl lagt ett förslag, medger en relativt stor grad av delegering till kommissionen i samråd med medlemsstaternas tjänstemän. Kommissionen kan därmed utforma detaljerade och tekniskt komplicerade bestämmelser utifrån de riktlinjer, och inom ramen för den delegerade kompetens, som överenskommit på politisk nivå mellan ministerrådet och Europaparlamentet.

Inom ramen för handlingsplanen för finansiella tjänster antogs, under åren 2001 till 2005, ett stort antal rättsakter med nya eller omarbetade regler för bank-, försäkrings- och värdepappersrörelse. Lamfalussy-metoden tillämpades och medförde i flera fall att sedvanliga direktiv – nivå 1-direktiv enligt Lamfalussy-terminologin – kompletterades på nivå 2 med tekniskt detaljerade genomförandedirektiv antagna av kommissionen och med rekommendationer från nivå 3-kommittéerna.

Detta innebar att ett nytt och i stora delar harmoniserat regelverk skapades för centrala finansmarknadsfunktioner som bankverksamhet och värdepappershandel. När det gäller de rörelse regler som styr vissa centrala aktörer på finansmarknaderna – börser och värdepappersbolag – har regelverket i stor utsträckning harmoniserats i och med genomförandet av direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID) den 1 november 2007. Banker och andra kreditinstitut omfattas av gemensamma minimiregler för kapitaltäckning och riskhantering, som utgår från de så kallade Basel II-reglerna för kapitalkrav. Liknande regler för försäkringsbolags riskhantering har nyligen överenskommit på gemenskapsnivå (Solvens II-reglerna) men har ännu inte genomförts i medlemsländerna. I fråga om regelgivning på finansmarknadsområdet fanns därmed ett väl definierat

ramverk för lagstiftning på gemenskapsnivå – med grund i EG-fördragets bestämmelser om förverkligande av den inre marknaden – på plats när den finansiella krisen inträffade.

Lamfalussyprocessen innebar inte bara en ny metod för framtagande av ny lagstiftning utan också förändringar i fråga om *finansiell tillsyn*, genom tillskapandet av en ny och relativt formaliserad struktur för samarbete och samordning mellan de nationella tillsynsmyndigheterna i EU:s medlemsstater. När det gäller tillsynen över enskilda finansiella institut bedrivs denna av de olika nationella tillsynsmyndigheterna.

Den ökade integrationen mellan finansmarknaderna i olika medlemsstater, som yttrat sig genom att allt fler finansiella institut har börjat verka i andra länder än sitt hemland, har också gjort det nödvändigt att i större utsträckning hantera situationer där den ansträngda situationen i ett enskilt institut skapar behov av åtgärder från tillsynsmyndigheter i flera länder, eller åtminstone ett klagande av vilken nationell tillsynsmyndighet som i första hand ansvarar för att utöva tillsyn och vid behov vidta åtgärder mot det institut som hamnat i svårigheter. Lamfalussymetoden med ökad samordning innebär, tillsammans med enstaka uttryckliga regler om tillsynssamarbete i vissa direktiv på finansmarknadsområdet, ett ökat samarbete mellan de nationella tillsynsmyndigheterna.

Samtliga medlemsstaters tillsynsmyndigheter deltog i samarbetet i de tre kommittéer som tillskapades på gemenskapsnivå med uppgift att koordinera tillsynsarbetet för bank-, värdepappers- respektive försäkringssektorerna. Kommittéerna hade dock i praktiken ingen möjlighet att fatta beslut med bindande verkan gentemot de olika nationella tillsynsmyndigheterna utan tjänade i första hand som fora för informationsutbyte och icke bindande principöverenskommelser. I ett antal konkreta fall har det inrättats särskilda samrådsorgan för samordning av tillsynen över specifika finansiella institut med verksamhet i flera medlemsstater. Dessa så kallade tillsynskollegier samlar representanter för tillsynsmyndigheter i samtliga berörda länder.

Samtidigt har Europeiska centralbanken ansvar för att vaka över den finansiella stabiliteten i eurozonen enligt bestämmelser i EU-fördraget och ECBS-stadgan. På liknande sätt ansvarar nationella

centralbanker i medlemsstaterna för att vaka över den finansiella stabiliteten i respektive land. I denna roll kan centralbankerna exempelvis agera genom att när det bedöms nödvändigt ge lån till finansiella institut som inte har möjlighet att låna från andra marknadsaktörer, på grund av till exempel att institutet har en ansträngd finansiell situation (den så kallade ”lender of last resort”-funktionen). Vare sig ECB eller de nationella centralbankerna i sin roll som övervakare av finansiell stabilitet har dock någon möjlighet att fatta beslut om tillsynsåtgärder mot enskilda institut. Denna uppgift vilar i stället på de nationella finansiella tillsynsmyndigheterna. I vissa medlemsstater svarade en eller flera enheter inom den nationella centralbanken för tillsynen, medan andra medlemsstater har en eller flera fristående tillsynsmyndigheter.

I detta sammanhang bör även de gemenskapsrättsliga reglerna om statsstöd nämnas. EG-fördragets artikel 87 föreskriver att statligt stöd som snedvrider eller hotar att snedvrیدا konkurrensen är oförenligt med den gemensamma marknaden i den utsträckning det påverkar handeln mellan medlemsstaterna (se vidare i Eleonor Kristofferssons bidrag till denna volym). Samma artikel räknar även upp ett antal uttryckliga undantagssituationer då stöd är tillåtet. Ansvaret för att ingripa mot statliga åtgärder som innebär otillåtet statsstöd, till exempel vid stöd till banker i kris, vilar i första hand på Europeiska kommissionen.

Krishanteringen inom EU

Den gemenskapsinstitution som först vidtog åtgärder var Europeiska centralbanken (ECB). När det gäller *säkring av tillgången på utländsk valuta* slöt ECB redan i december 2007 ett avtal med den amerikanska centralbanken Federal Reserve som gav ECB möjlighet att byta till sig (”swappa”) upp till 20 miljarder dollar under de följande sex månaderna. Denna så kallade ”swap-facilitet” utökades senare vid flera tillfällen under 2008 och 2009, särskilt under veckorna efter konkursen i Lehman Brothers då beloppet utökades ytterligare vid flera tillfällen. Avtalstiden förlängdes i flera steg fram till och med

den 1 februari 2010. Starkt förenklat innebar denna swap-facilitet att tillgången på dollar i de europeiska betalningssystemen kunde säkras upp till vissa belopp.

När det gäller *penningpolitiska beslut* – fastställande av styrräntan i eurozonen – beslutade ECB-rådet den 8 oktober 2008 att sänka den penningpolitiska styrräntan i eurozonen (den lägsta räntan på eurosystemets huvudsakliga refinansieringsoperationer) med 0,5 procentenheter till 3,75 procent. Samma datum genomfördes koordinerade räntesänkningar även av centralbankerna i USA, Kanada, Storbritannien, Schweiz och Sverige. Därefter har ECB-rådet sänkt styrräntan ytterligare vid flera tillfällen under 2008 och 2009, senast den 7 maj 2009 då styrräntan sänktes till 1 procent.

ECB agerade alltså aktivt på ett relativt tidigt stadium i krisen för att, i samarbete med andra centralbanker, säkerställa tillgången på utländska valutor i betalningssystemen. Däremot beslutade ECB-rådet först den 8 oktober om en sänkning av styrräntan, som sedan följdes av ytterligare sänkningar i snabb takt under slutet av 2008 och första halvåret 2009. Den första räntesänkningen skedde i samförstånd med andra centralbanker, bland annat den amerikanska Federal Reserve som i det skedet redan hade ett antal räntesänkningar bakom sig. Inom ramen för den kompetens som ECB tilldelats genom EU-fördraget kunde banken fatta beslut om såväl swap-faciliteter som styrräntesänkningar utan att formellt vara förpliktad att konsultera vare sig regeringsföreträdare, andra gemenskapsinstitutioner eller utomstående aktörer. Den samordning med andra centralbanker som förekom skedde på frivillig basis.

Knappt en månad efter konkursen i Lehman Brothers, den 12 oktober 2008, hölls ett extrainkallat möte i Europeiska rådet. Efter mötet offentliggjordes en gemensam handlingsplan för länderna i eurozonen, som räknade upp vissa konkreta åtgärder. Dessa inbegrep statliga garantier eller försäkringar avseende bankers medelfristiga upplåning och särskilda åtgärder för att tillskjuta kapital till institut med solvensproblem. Dessutom innehöll handlingsplanen uttalanden om behovet av en flexibel tillämpning av statsstödsreglerna under de rådande omständigheterna. Vid Europeiska rådet den 15–16 oktober ställde sig rådet bakom principerna i handlingsplanen och välkom-

nade de åtgärder som redan vidtagits av medlemsstater såväl i som utanför eurozonen. I detta skede vidtog intensivt lagstiftningsarbete i många medlemsländer, bland annat i Sverige, för att införa regler på de områden som tagits upp av Europeiska rådet.

Vid nästa ministerråd (Ekonomiska och finansiella frågor) den 4 november beslutades bland annat om ett lån på 6,5 miljarder euro till Ungern för hantering av den finansiella krisens effekter, i enlighet med särskilda regler om medelfristigt ekonomiskt stöd till medlemsstater utanför eurozonen.

Vid Ekofinrådet den 2 december enades EU:s finansministrar om en åtgärdsplan för att motverka de negativa effekterna av den finansiella krisen. Slutsatserna från rådsmötet fastslog en lista på åtgärder som varje medlemsstat uppmanades att överväga – i slutsatserna talades uttryckligen om en ”meny” av möjliga åtgärder. Dessutom angav rådet hur omfattande finanspolitiska stimulanser som krävdes, motsvarande 1,5 procent av EU:s sammanlagda BNP. Rådet framhöll samtidigt att stimulanser skulle genomföras i enlighet med den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten, som ”med all sin flexibilitet” utgör ”den relevanta ramen för budgetpolitiken i Europa”. Rådet godkände också en höjning av det totala lånebelopp som enligt särskilda regler kan ges som medelfristigt ekonomiskt stöd till medlemsstater utanför eurozonen. Med hänvisning till den internationella utvecklingen och till att ett stort antal medlemsstater står utanför euroområdet höjdes beloppet från 12 miljarder euro till 25 miljarder euro. Den återhämtningsplan som finansministrarna enats om godkändes därefter av unionens stats- och regeringschefer vid Europeiska rådets möte den 11–12 december.

Under 2009 blev åtgärder med anledning av den finansiella krisen ett stående inslag på mötena i Ekofinrådet. I januari enades finansministrarna om särskilt stöd till Lettland, som drabbats hårt av krisen, i form av ett lån på 3,1 miljarder euro. Detta innebar ett utnyttjande av den stödmekanism vars totala omslutning hade ökat till 25 miljarder euro efter rådsmötet i december 2008. Dessutom gjorde rådet uttalanden om bankers kapital och tillhandahållande av kapital från medlemsstater till banker, med anledning av de stödpaket till banksektorn som beslutats i många medlemsstater sedan oktober 2008.

Vid Ekofinmötet i februari 2009 aviserade kommissionen vissa stimulansåtgärder på gemenskapsnivå i form av investeringsbidrag på sammanlagt 5 miljarder euro till infrastruktur- och energiinvesteringar. I samband med rådsmötet enades även EU:s finansministrar om vissa övergripande principer för hur medlemsstaterna, inom sina nationella stödpaket till finanssektorn, borde hantera tillgångar som minskat i värde.

När EU:s finansministrar sammanträdde i mars 2009 gjordes ett gemensamt uttalande till Europeiska rådet, som samlade unionens stats- och regeringschefer en dryg vecka senare. Ekofin-rådet underströk behovet av reformerade finansmarknadsregler på flera områden, som beskrivs närmare i nästa avsnitt. Ekofin-rådet uttalade sig även om behovet av finanspolitiska stimulanser i medlemsstaterna för att motverka den finansiella krisens verkningar. Samtidigt erinrades dock om behovet av att garantera en snabb och trovärdig återgång av den finanspolitiska expansionen, och att konsolideringen av de offentliga finanserna borde påbörjas så snart som möjligt.

Vid Ekofin-rådet i maj enades finansministrarna om att höja lånetaket i stödmekanismen för lån till medlemsstater utanför eurozonen från 25 till 50 miljarder euro, och om att bevilja Rumänien ett lån på 5 miljarder euro från stödmekanismen.

När Ekofin-rådet sammanträdde i juli, för första gången under svenskt ordförandeskap, angavs att en viktig prioritet för ordförandeskapet var att förbättra tillsyn och reglering av de finansiella marknaderna. Även förberedelserna inför G20-gruppens möte i Pittsburgh, som tas upp nedan, lyftes fram som en viktig prioritet. Rådet antog också slutsatser om behovet av att se över finansiella redovisningsregler som ett resultat av krisen. Dessutom beslutade rådet att anslå nära 4 miljarder euro av EU-medel till olika projekt inom energisektorn.

Vid Ekofinmötet den 20 oktober 2009 diskuterades flera krisrelaterade frågor. Rådet antog slutsatser om hur medlemsstaterna borde utforma sin finanspolitik för att uppnå en långsiktigt hållbar situation efter krisen (en finanspolitisk "exit-strategi"). Dessutom diskuterades en rapport som bland annat tog upp frågan om bördefördelningen mellan medlemsstater när kapital ska skjutas till i ett gränsöverskridande finansiellt institut som drabbats av problem.

I fråga om finanspolitiska exit-strategier framhölls – återigen – stabilitets- och tillväxtpaktens betydelse. Det angavs dock uttryckligen att konsolideringen av nationella budgetar bör starta redan 2011, och i vissa länder tidigare än så. I fråga om bördefördelning drog rådet i sina slutsatser inte upp några riktlinjer för vad som ska vara vägledande när behovet av gemensamma åtgärder uppstår.

Utöver det arbete som bedrivits inom EU finns det också skäl att kort ta upp de uttalanden som gemensamt gjorts av länderna i G20-gruppen (se även Rikard Bengtssons bidrag i denna volym). I G20 ingår finansministrar och centralbankschefer från EU, flera större medlemsstater i unionen, USA, Japan, Ryssland och stora tillväxtekonomier som Brasilien, Kina och Indien. Vid G20-mötet i Pittsburgh i september 2009 tillkännagavs att gruppen skulle ta över rollen som samrådsorgan för internationellt ekonomiskt samarbete från den mindre G8-gruppen där enbart USA, Kanada, Japan och större europeiska länder ingår. Dessutom gjordes uttalanden om behovet av reglering av de finansiella marknaderna, där länderna – åtminstone på en relativt hög abstraktionsnivå – enades om att det behövdes ytterligare reglering av dessa. I uttalandet framhölls behovet av att förändra reglerna om bankers kapitaltäckning, vidta åtgärder mot ersättningar, exempelvis bonussystem, som riskerar att påverka stabiliteten i såväl enskilda banker som det finansiella systemet i stort, att stärka kontrollen över handeln i vissa finansiella instrument och att öka samarbetet länder emellan när internationellt verksamma finansiella institut drabbas av problem.

När det gäller *lagstiftning på finansmarknadsområdet* kan först noteras att krisen inträffade strax efter det att de lagstiftningsinitiativ som ingick i handlingsplanen för finansiella tjänster slutligen genomförts i medlemsstaterna. I den vitbok om verksamheten på det finansiella tjänsteområdet som kommissionen lämnade i december 2005 sades att verksamheten under perioden 2005–2010 i första hand skulle inriktas på konsolidering och uppföljning av den stora mängd rättsakter som nyligen antagits samt fullföljandet av oavslutade aktiviteter – ”dynamisk konsolidering” var ledstjärnan. Så blev inte fallet.

Ekofin-rådet i mars 2009 underströk behovet av reformerade finansmarknadsregler, bland annat avseende bankers kapitaltäckning

och riskhantering, insättningsgarantin (som garanterar banksparande upp till ett angivet belopp om en bank försätts i konkurs), nya regler på gemenskapsnivå för hur kreditvärderingsinstitut ska bedriva sin verksamhet och förslag till gemenskapsregler för förvaltare av alternativa investeringsfonder (så kallade *hedge-fonder* och *private equity-bolag*).

Redan dessförinnan hade flera lagstiftningsprocesser inletts på de områden som Ekofin-rådet tog upp vid sitt möte i mars. Under 2008 och 2009 har kommissionen i snabb takt lämnat ett antal initiativ till ny lagstiftning och till förändringar i gällande regler. Ett av dessa förslag – en förordning om nya gemenskapsrättsliga regler för kreditvärderingsinstitut – förhandlades färdigt redan under våren. På övriga områden pågår i skrivande stund intensiva förhandlingar mellan medlemsländerna under ledning av det svenska rådsordförandeskapet under andra halvåret 2009.

I oktober 2008, mitt under krisförloppet, uppdrog kommissionen åt en grupp experter under ledning av den tidigare chefen för Internationella valutafonden (IMF), Jacques de Larosière, att ta fram förslag på hur *tillsynen över finansmarknaderna* i EU borde utformas (angående detta, se även Sophie Nachemson-Ekwall's bidrag i denna volym). I den så kallade de Larosière-rapporten från februari 2009 föreslogs en ändrad tillsynsstruktur med större inslag av samordning mellan de olika medlemsstaternas centralbanker och tillsynsmyndigheter samt de befintliga gemenskapsorganen: ECB respektive de tre tillsynskommittéerna inom Lamfalussyssystemet (nivå 3-kommittéerna).

I slutet av maj 2009 presenterade kommissionen sin syn på hur den finansiella tillsynen i EU bör utformas. Kommissionen föreslår ett nytt organ för stabilitetstillsyn på makronivå, som inte utövar tillsyn över enskilda finansiella institut utan uppmärksammar systemriskerna och utfärdar rekommendationer för att motverka obalanser och uppbyggnad av alltför stora risker. Samtidigt bör tillsynen på mikronivå, över enskilda företag, samordnas mer mellan medlemsstaterna. De befintliga nivå 3-kommittéerna görs om till myndigheter på gemenskapsnivå, med möjlighet att bland annat fatta bindande beslut om tekniska riktlinjer och slutligt fälla avgörandet i tvister mellan olika nationella tillsynsmyndigheter om hur en viss regel bör tolkas. Enligt kommis-

sionens förslag skulle de nya tillsynsmyndigheterna även utöva direkt tillsyn över vissa typer av aktörer med gränsöverskridande verksamhet som kreditvärderingsinstitut och vissa institut för avveckling av värdepapperstransaktioner (*central counterparty clearing houses*).

Kommissionens förslag togs upp redan på Ekofin-rådet den 9 juni. I huvudsak var finansministrarna positiva till förslaget, även om vissa frågor lämnades olösta. Bland annat uttryckte vissa medlemsstater tveksamhet inför tanken på att europeiska tillsynsmyndigheter skulle ges befogenhet att fatta beslut som kunde innebära att en enskild medlemsstat tvingas att skjuta till medel i till exempel ett krisdrabbat finansiellt institut. Huvuddragen i kommissionens förslag, med nya tillsynsorgan på såväl makro- som mikronivå, överlevde dock och godkändes därefter av unionens stats- och regeringschefer vid Europeiska rådet den 18–19 juni. På grundval av förslag från kommissionen pågick under hösten 2009 intensiva förhandlingar mellan medlemsstaterna om ny lagstiftning.

Efter att ha tagit upp åtgärder som vidtagits av medlemsländerna i samverkan, inom ramen för de befintliga institutionella ramverken, är det nu dags att beskriva ett exempel på hur konkreta åtgärder vidtogs av ett mindre antal medlemsländer som svar på en akut kris-situation: Hanteringen av den gränsöverskridande banken Fortis hösten 2008.

Efter att ha förvärvat delar av den stora nederländska banken ABN-AMRO:s verksamhet 2007 var Fortis, en ursprungligen belgisk bank, en av Europas och världens största bankkoncerner vid finanskrisens början. Ett antal samverkande faktorer, däribland behovet av goodwill-nedskrivningar efter ABN-AMRO-förvärvet, ledde till att Fortis under 2008 emitterade värdepapper i syfte att få in ytterligare kapital. När tillgången på likviditet på de finansiella marknaderna minskade dramatiskt efter konkursen i Lehman Brothers den 15 september drabbades Fortis av akut brist på likviditet. Samtidigt innehade banken en värdepappersportfölj med betydande inslag av subprime-relaterade värdepapper och tvingades skriva ner värdet på dessa innehav.

I detta skede inleddes diskussioner mellan de länder där bankkoncernen bedrev merparten av sin verksamhet: Belgien, Nederlän-

derna och Luxemburg. Efter hastigt sammankallade överläggningar mellan representanter för ländernas regeringar den 28 september överenskomms att samtliga tre länder skulle skjuta till kapital. I utbyte mot kapitaltillskotten erhöll regeringarna i Nederländerna och Luxemburg ägarandelar i det företag inom koncernen som bedrev bankverksamhet i respektive land, medan Belgiens regering erhöll motsvarande ägarandel i det belgiska moderbolaget. Kapitaltillskotten offentliggjordes den 29 september.

Kort därefter, den 3 oktober, förvärvade den nederländska regeringen hela bankverksamheten i Nederländerna. Vid samma tidpunkt ökade Luxemburgs regering sin andel i Fortis verksamhet i Luxemburg. Strax därefter, den 5 oktober, avyttrade Belgiens regering den belgiska delen av Fortis bankverksamhet samt den belgiska regeringens andel i Fortis verksamhet i Luxemburg till den franska banken BNP Paribas. Försäljningen innebar att BNP Paribas förvärvade en majoritetsandel om 75 procent i Fortis belgiska och luxemburgska bankverksamhet samtidigt som den belgiska regeringen förvärvade en minoritetsandel om 12 procent i BNP Paribas och därmed blev den störste enskilde ägaren i banken. Som ett led i transaktionen separerades en portfölj av tillgångar i form av strukturerade produkter – till stor del värdepapperiserade amerikanska, spanska och brittiska hypotekslån – från den övriga bankverksamheten. Dessa värdepapper, där vissa nedskrivningar av värdet skett, förvärvades av den belgiska regeringen och ingick därmed inte i tillgångarna i det företag (Fortis SA/NV) som BNP Paribas blev majoritetsägare i.

Kapitaltillskotten till Fortis prövades av Europeiska kommissionen för att fastställa huruvida de innebar statstöd i strid med EGFördragets artikel 87. Den 3 december 2008 beslutade kommissionen att samtliga regeringars kapitaltillskott var förenliga med statsstödsreglerna.

Vid belgiska Fortis bolagsstämma den 11 februari 2009 röstade dock en majoritet av aktieägarna nej till att godkänna försäljningarna av verksamhet till de nederländska och belgiska regeringarna samt till BNP Paribas. Efter omförhandlingar av de tidigare överenskommelserna godkändes försäljningarna av en majoritet av de röstande vid en ny bolagsstämma den 28 april 2009. Kritik mot krisåtgärderna

har dessutom föranlett flera rättsprocesser i belgiska och nederländska domstolar.

Sammantaget innebar de omstridda transaktioner som beskrivits ovan att bankverksamheten inom Fortis-koncernen splittrades upp enligt nationella linjer och att olika länders regeringar förvärvade ägarandelar i avstyckade, nationellt avgränsade delar av Fortis-koncernen. För att uppnå detta resultat krävdes att varje regering sköt till kapital. De tre ländernas regeringar blev därför tvungna att sinsemellan komma överens om dels hur omfattande kapitaltillskott som skulle göras, dels vad respektive regering skulle få i utbyte för dessa tillskott. De transaktioner som genomfördes skedde med relativt kort varsel. Medierapporteringen i samband med räddningsaktionerna framhöll de motstående intressen som synliggjordes under förhandlingarna.

Institutioner och krishantering: Regler, normer och egenintresse

Douglass North, en av förgrundsgestalterna inom den nya institutionella teorin, talar om förekomsten av institutionella ramverk som utgörs av regler, informella beteendenormer och upprätthållandet av dessa. Med regler avser North bland annat politiska och juridiska regler, medan informella beteendenormer kan vara exempelvis konventioner om hur man uppför sig eller oskrivna regler för hur vissa typer av situationer ska hanteras av de inblandade. De formella och informella reglerna och normerna kan upprätthållas genom bestraffningar, men även genom sociala sanktioner eller andra informella, internt tillämpade regler för uppträdande. North anser att det institutionella ramverket påverkar vilka beslut som fattas inom ramen för politiska processer och menar att givna förhandsregler minskar osäkerheten om utfallet och bidrar till ett mer effektivt beslutsfattande. Spegelbilden av detta är att förhandlingar blir mer svårgenomförbara när det saknas tydliga regler och det är osäkert huruvida regelbrott leder till bestraffning. Enligt North har institutionella ramverk en viktig funktion att fylla genom att de kan bidra till lägre transaktions-

kostnader för att nå fram till en uppgörelse. I det följande kommer den nya institutionella teorins analytiska raster att tillämpas på de krishanteringsåtgärder som beskrivits i föregående avsnitt.

Den händelseutveckling som skisserats visar på tydliga skillnader mellan hur penningpolitiska respektive finanspolitiska åtgärder vidtogs. Flera centralbanker, såsom ECB, beslöt i ett relativt tidigt skede om likviditetsstödjande åtgärder och kunde även genomföra koordinerade räntesänkningar. Dessutom slöts ett antal överenskommelser mellan centralbanker om bland annat valutaswappar. Den sammantagna bild som tonar fram är att centralbanker, de penningpolitiska beslutsfattarna, i stor utsträckning lyckades samordna sin krishantering och vidta gemensamma åtgärder.

En förklaring till detta kan sökas i den typ av institutionella faktorer som lyfts fram av North och andra forskare inom den nya institutionella teorin. Inom centralbankssfären finns en lång tradition av internationellt samarbete, inte minst inom ramen för det arbete som bedrivs i anslutning till Bank for International Settlements (BIS) i Basel. BIS har sedan den skapades 1930 utgjort ett forum där centralbanker inte bara har kunnat reglera förpliktelser gentemot varandra utan även diskutera aktuella frågor. Inom ramen för kommittéer och arbetsgrupper som administrativt sköts av BIS kan representanter för en överväldigande majoritet av världens centralbanker ta fram gemensamma standarder och riktlinjer för exempelvis kapitaltäckningsregler (de så kallade Basel II-reglerna).

Centralbanker världen över samarbetar också i Bretton Woods-institutionerna, inte minst Internationella valutafonden (IMF). Samarbetet i IMF involverar även medlemsländernas regeringar. För EU-ländernas centralbanker gäller dessutom att de självklart samverkar intensivt inom ramen för det europeiska centralbankssystemet. Möten i ECB:s allmänna råd, den större konstellation där även centralbankschefer från länder utanför eurozonen ingår, hålls återkommande. Det framstår som sannolikt att de kontaktytor och nätverk som skapats tack vare olika befintliga fora för centralbankssamarbete bidrog till att skapa goda förutsättningar för koordination – utan något bindande mandat – av penningpolitiken även utanför den ”hårt” bundna eurozonen och med länder utanför EU. I avsaknad av bin-

dande reglering framstår det som om informella normer varit tillräckliga för att möjliggöra ett välfungerande samarbete centralbanker emellan. En observation i detta sammanhang är att samarbete skedde även inom EU mellan centralbanker i och utanför eurozonen avseende penningpolitiska beslut (räntesänkningar) samtidigt som det författningsreglerade samarbetet inom det europeiska centralbanks-systemet innebär att centralbanker i länder utanför eurozonen för en självständig penningpolitik.

I jämförelse har det finanspolitiska samarbetet inom EU fungerat avsevärt mindre effektivt, åtminstone när det uppstått situationer som nödvändiggjort ökade utgifter för enskilda medlemsstater. De aktörer som i huvudsak ansvarar för utformningen av finanspolitiken, medlemsstaternas regeringar, tenderar att hamna i konflikt när fördelningen av utgifter mellan medlemsländer ska göras. Ett av de tydligaste exemplen på detta är förhandlingarna om EU:s långsiktiga budgetramar, de så kallade finansiella perspektiven. När det nuvarande finansiella perspektivet för perioden 2007–2013 skulle tas fram fanns det tydliga åsiktsskillnader mellan medlemsstater, och dessutom ett starkt inslag av värnande av nationella intressen. Stats- och regeringschefernas överenskommelse från december 2005 om det finansiella perspektivet 2007–2013 är för den oinvidige läsaren tämligen svåröverskådlig, och innehåller samtidigt en rad tydligt specificerade åtaganden som rör till exempel särskilt stöd till någon eller några regioner i ett medlemsland och nedsättningar av vissa länders bidrag ("avgift") till den gemensamma budgeten. Bakom dessa uttryckliga öronmärkning av medel och specifikationer av nedsatta avgifter anas hårda förhandlingar där nationella intressen har tillåtits spela en stor roll.

Det bör noteras att de omedelbara krisåtgärder som medlemsstaterna kom överens om i december 2008 – åtgärdsplanen och höjningen av det medelfristiga ekonomiska stödet – visserligen belastade EU-budgeten men inte innebar några krav på ytterligare tillskott från medlemsstaterna. Åtgärdsplanen uppställde krav på nationella åtgärder, men det utgick inga sanktioner vid bristande uppfyllelse.

De sanktioner som kunde drabba enskilda medlemsländer, i stabilitets- och tillväxtpakten, ger snarare motsatta incitament genom

paktens visserligen uppmjukade, men ändock, krav på en disciplinerad finanspolitik. Ett stort antal medlemsstater beräknas hamna på fel sida om ett eller flera av paktens angivna gränsvärden avseende budgetåret 2009, och än fler förutses hamna där 2010. Detta innebär, enligt paktens regler, inte i sig ett brott eftersom det kan finnas faktorer som medger överskridanden under vissa förutsättningar.

Efterlevnaden av paktens krav, och graden av ingripanden mot de länder som överskridit gränsvärdena, har dock varit svag även i goda ekonomiska tider. Utifrån ett institutionellt perspektiv verkar det finnas en skillnad mellan de formella reglerna i stabilitets- och tillväxtpakten och de informella normerna i fråga om medlemsstaternas efterlevnad samt hur reglerna har upprätthållits. Utifrån detta synsätt innebär de regeländringar i uppmjukande riktning som beslutades 2005 att de formella reglerna nu överensstämmer bättre med den reella tillämpningen.

I de fall där länders ekonomiska intressen ställdes mot varandra – inte minst avseende Fortis – visade det sig att länderna hade svårt att enas om bördefördelningen och att uppslitande gräl ibland kunde ske inför öppen ridå. Solvensstöd till enskilda banker och andra institut låg på varje medlemsstats eget ansvar och det saknades *ex ante*-regler om hur kostnaden för stöd till gränsöverskridande institut skulle fördelas. Liknande situationer hade heller inte förekommit tidigare i sådan utsträckning att det uppstått informella normer för bördefördelning eller förhandlingsarbete. Den informella norm som varit framträdande i andra diskussioner där medlemsstaters ekonomiska intressen ställts mot varandra var snarare att varje medlemsstat försökte maximera det ekonomiska utfallet för egen del.

I fallet Fortis blev utfallet en ad hoc-överenskommelse som träffades under stark tidspress och ledde till att en tidigare integrerad, gränsöverskridande bankverksamhet splittrades upp efter till stor del nationella linjer. Utifrån ett institutionellt perspektiv saknades här både formella regler om bördefördelning och informella normer som kunde ha underlättat förhandlingarna. Det rädde dessutom en osäkerhet om giltigheten i de överenskommelser som träffades eftersom bankens aktieägare även skulle ge sitt godkännande i efterhand avseende vissa avtal.

I fråga om finansiell tillsyn förekom visst samarbete mellan nationella tillsynsmyndigheter före krisen. På global nivå har det förekommit visst samarbete inom ramen för olika sammanslutningar för nationella tillsynsmyndigheter där bland annat icke bindande riktlinjer på olika områden har tagits fram. På EU-nivå har nationella tillsynsmyndigheter samarbetat inom Lamfalussystemets nivå 3-kommittéer. Detta samarbete har dock inte inneburit lika täta kontakter som mellan centralbankerna inom ramen för det europeiska centralbankssystemet. Nivå 3-kommittéerna har heller inte haft möjlighet att utfärda riktlinjer som binder medlemsstaternas tillsynsmyndigheter. I samband med en översyn av Lamfalussystemet som gjordes före krisen överenskom medlemsstaterna om ett förstärkt kompetensutbyte mellan nationella tillsynsmyndigheter och om att skriva in i deras instruktioner eller motsvarande att de ska se till den ”europeiska dimensionen” i sin verksamhet. Det upplevda behovet av dessa åtgärder tyder på att samarbetet mellan nationella tillsynsmyndigheter inte upplevts som helt tillfredsställande.

En övergripande slutsats utifrån de skeenden som har kunnat iakttas i samband med krishanteringen är att de områden där varje medlemsstats budgetsaldo sätts i fara – finanspolitiska stimulansåtgärder, ansvar för tillsyn över och solvensstöd till enskilda institut – är svåra att harmonisera. Den informella norm som tidigare kunnat iakttas, exempelvis i samband med 2005 års förhandlingar om det finansiella perspektivet, är att det snöda egenintresset i form av den egna pengapåsen talar tungt. I de fall som uppkommit under den finansiella krisen, till exempel Fortis, har en ytterligare dimension varit svårigheten att fastställa vilken medlemsstat som bär ansvaret, och därför bör ta kostnaden, för olika aspekter av krishantering i enskilda gränsöverskridande institut.

Ett annat sätt att formulera slutsatsen ovan är dock att medlemsstaterna uppvisar en befogad skepsis mot att påföras kostnader för finansiell krishantering när de inte bär ansvaret för den uppkomna situationen. Ett exempel på detta kan hittas i slutsatserna från Europeiska rådets möte den 18–19 juni 2009, där EU:s stats- och regeringschefer bland annat enades om principer för en omdanad och mer samordnad finansiell tillsyn i EU. Efter att ha rekommenderat

tillskapandet av nya europeiska tillsynsmyndigheter framhåller rådet att beslut som fattas av de europeiska tillsynsmyndigheterna inte på något sätt bör påverka medlemsstaternas statsfinansiella åtaganden. Beroende på infallsvinkeln kan denna passus ses som en manifestation av egenintresse, eller som ett uttryck för en befogad skepsis mot oskäliga krav på finansiella åtaganden.

Vissa åtgärder för att bekämpa och motverka kriser har mer begränsad inverkan på medlemsstaternas utgifter, men kan samtidigt få stor inverkan på de finansiella marknadernas funktionssätt. Det rör sig om lagstiftning och reglering av de aktiviteter och aktörer som förekommer på finansmarknaderna. Som framgår av tidigare avsnitt har flera förslag till ny lagstiftning, liksom förslag på en förändrad struktur för den finansiella tillsynen i EU, tagits fram som en följd av krisen. Att finansiella krisförlopp ofta kan ge impulser till genomgående förändringar av regelverk har påpekats av en av mottagarna av 2009 års ekonomipris, Oliver Williamson. Sambandet mellan finansiella kriser och reglering har också analyserats inom rättsvetenskaplig forskning. Några observationer med utgångspunkt i denna forskning tas upp i följande avsnitt.

Finansiella kriser: En katalysator för nya regler

Det finns ett tydligt samband mellan finanskriser och reglering av de finansiella marknaderna. Finansiella kriser, särskilt sådana där ett stort antal enskilda drabbas av förluster, leder inte sällan till lagstiftningsinitiativ i syfte att motverka de beteenden som anses ligga bakom de uppkomna förlusterna. Den reglering som tillskapas som svar på finansiella kriser uppvisar ofta vissa gemensamma kännetecken. Reglerna brukar tas fram på kort tid, vara relativt omfattande och få stor betydelse för hur regelverken utformas under lång tid framåt.

När det gäller tidsaspekterna brukar nya regler antas på kort tid under eller omedelbart efter krisen; när den engelska aktiemarknaden kraschade 1720 efter omfattande spekulation i statspapper och aktier i South Sea Company (den så kallade "South Sea Bubble") infördes

samma år – i praktiken mitt under krisen – lagstiftning som gjorde det omöjligt att bilda aktiebolag med begränsat ansvar. När Franklin D. Roosevelt tillträtt som USA:s president i januari 1933, i det första presidentvalet efter börskraschen 1929, påbörjades arbete med att ta fram omfattande federal lagstiftning för värdepappersmarknaderna. Enligt en samtida källa togs ett utkast till lagstiftning fram på en helg i april samma år. När det amerikanska energiföretaget Enron och flera andra stora företag gick i konkurs i början av 2000-talet, efter det att omfattande oegentligheter påträffats i deras redovisning, antog den amerikanska kongressen förslag på nya och mer långtgående ansvarsbestämmelser för ledande befattningshavare redan i juli 2002 genom den så kallade Sarbanes-Oxley Act.

De nya regler som tas fram som reaktion på en finanskris tenderar att vara relativt omfattande jämfört med tidigare reglering. Den engelska "Bubble Act" som infördes 1720 innebar, som nämnts ovan, att det blev omöjligt att starta aktiebolag med begränsat ansvar. De två nya lagstiftningsakter som den amerikanska kongressen antog under 1933 och 1934 innebar sammantaget en ny och omfattande federal reglering av värdepappersemissioner, värdepappershandel, intermediärer och handelsplatser. Dessutom inrättades en ny tillsynsmyndighet, Securities and Exchange Commission (SEC). Även Sarbanes-Oxley-reglerna innebar väsentliga förändringar jämfört med tidigare regler, inte minst genom att ledande befattningshavare som bröt mot reglerna i vissa fall riskerade upp till 20 års fängelse.

Sarbanes-Oxley-reglerna har dock kritiserats för att de anses leda till ett minskat intresse för utländska företag att notera sig vid amerikanska börser och därmed försvagar de New York-börsens konkurrenskraft i förhållande till Londonbörsen. De forskare som undersökt huruvida det finns ett samband mellan införandet av Sarbanes-Oxley-reglerna och ett minskat inflöde av utländska noteringar till amerikanska börser har dock dragit skilda och i viss mån motstridiga slutsatser av noteringsaktiviteten efter det att reglerna infördes. Dessutom kan omfattande krisreglering på lite längre sikt faktiskt få motsatt effekt. Omfattande lagstiftning som införs efter en kris kan, enligt marknadsaktörer och andra bedömare, medföra alltför kraftiga

inskränkningar av marknadernas funktionssätt när krisen väl är passerad. I ett sådant skede kan krav på lättnader i regelverket resultera i en mer eller mindre kraftig pendelsvängning åt andra hållet med avregleringar som följd.

Krislagstiftning har dock i flera fall visat sig vara mycket långlivad. Den engelska Bubble Act från 1720 gjorde det omöjligt att bilda aktiebolag i England fram till mitten av 1800-talet. De federala amerikanska regler som infördes 1933 och 1934 är till stora delar fortfarande i kraft och den tillsynsmyndighet som då skapades, SEC, har utvecklats till en av världens mest aktiva och resursstarka finansiella tillsynsmyndigheter. Än viktigare är att den princip som ligger till grund för de federala amerikanska reglerna – att företag som emitterar värdepapper ska vara skyldiga att ge viss information till intresserade spekulanter genom såväl publicering av prospekt inför emissioner som löpande finansiell rapportering därefter – har kommit att bli normerande för reglering av värdepappersmarknaderna i många andra länder. I detta sammanhang bör det dock tilläggas att den amerikanska regleringen i början av 1930-talet inte uppstod i ett vakuum: Redan före 1933 fanns vissa krav på rapportering i amerikanska lagar på delstatsnivå och i enskilda börsers noteringsregler. Den federala amerikanska lagstiftningen utgick också till viss del från liknande regler i 1929 års engelska Companies Act.

Vilka regeländringar kommer krisen att leda till?

Avslutningsvis är det frestande, om än inte riskfritt, att göra vissa förutsägelser om hur de olika regelverk som tagits upp i detta kapitel kommer att förändras som ett resultat av erfarenheterna från den finansiella krisen.

Det centrala penningpolitiska regelverket i EU – reglerna om ECB, ECBS och valutaunionen i fördraget och ECBS-stadgan – kommer knappast att förändras i någon större utsträckning: Regelverket visade sig dessutom fungera rätt väl under krisen. Det finanspolitiska regelverket har i jämförelse visat sig fungera avsevärt sämre. Med-

lemsstaterna ansvarar för sin nationella finanspolitik och många av dem har även i goda tider haft relativt höga budgetunderskott. Underskotten har ökat ytterligare till följd av de stimulansåtgärder som blivit nödvändiga i finanskrisens spår. Detta har medfört att uttalanden från Ekofin-rådet om medlemsstaternas finanspolitik har tagit upp två ambitioner som åtminstone kortsiktigt kan visa sig bli mycket svåra att sammanjämka: Dels behovet av aktiva åtgärder mot krisens verkningar, dels behovet av att så snart som möjligt vidta åtgärder för att komma till rätta med de kraftiga budgetunderskotten.

Under krisen har det också blivit tydligt hur svårt det är att fördela kostnader mellan medlemsstater i ett skarpt krisläge när medel behöver skjutas till med kort varsel. Exemplet Fortis visar hur avsaknaden av tydliga *ex ante*-regler för bördefördelning kan leda till oenighet om med hur mycket varje berörd medlemsstat ska bidra. En uttrycklig regel – eller ”fördelningsnyckel” – som i förhand fastställer medlemsstaters ansvar för att ge stöd till finansiella institut i kris förutsätter också att medlemsstaterna följer regeln och skjuter till medel när det behövs i enlighet med den tidigare överenskommelsen. Samtidigt har det under krisen visat sig att det, åtminstone hos vissa medlemsstaters regeringar, finns en oro för att mer omfattande reglering på gemenskapsnivå ska leda till att enskilda medlemsstater tvingas skjuta till medel som ett resultat av beslut som medlemsstaten själv inte kan hindra. Det förefaller mycket osannolikt att medlemsstaterna, ens efter en global finansiell kris, kommer att kunna enas om regler för hur kostnader ska fördelas när enskilda finansiella institut måste räddas. Det finns inte heller mycket som tyder på att stabilitets- och tillväxtpaktens krav på en ansvarsfull finanspolitik kommer att skärpas.

Den lagstiftningsprocess som används för att ta fram nya finansmarknadsregler på gemenskapsnivå kommer sannolikt inte att genomgå några större förändringar till följd av krisen. När det gäller konkreta lagstiftningsinitiativ står det däremot redan klart att krisen kommer att innebära ny reglering på flera områden där det tidigare inte funnits gemensamma regler, till exempel avseende kreditvärderingsinstitut, hedgefonder och private equity-bolag. Dessutom revideras de befintliga reglerna om exempelvis bankers kapitaltäckning

och riskhantering. I flera fall har förslag på lagstiftning tagits fram mycket snabbt, på samma sätt som skett under tidigare finansiella kriser.

I krisens spår kommer den finansiella tillsynen i EU också att bli föremål för djupgående strukturförändringar. Arbetet i nivå 3-kommittéerna, som tillskapades som en del av Lamfalussyprocessen, kommer att förändras. Samarbetet medlemsländerna emellan kommer att präglas av en ökad grad av samordning, med övernationella inslag i form av europeiska tillsynsmyndigheter med viss kompetens att utöva tillsyn över en eller flera avgränsade kategorier av marknadsaktörer. Detta innebär att en åtminstone delvis gemensam tillsyn för EU:s finansmarknader införs i kölvattnet av den finansiella krisen.

Det är här frestande att dra en parallell till hur den amerikanska tillsynsmyndigheten SEC kom till efter den stora depressionen. Möjligen finns det likheter såtillvida att en finansiell kris ger impulser till en mer samordnad tillsyn över finansmarknadsaktörer. I 1930-talets USA, där värdepappersreglering och marknadstillsyn skedde på delstatsnivå, skapades federala regler och federal tillsyn. I 2000-talets EU, där lagstiftningen till stor del harmoniserats strax innan krisens utbrott, skapas en mer samordnad tillsyn med – sannolikt – övernationella inslag. Återigen gäller dock att denna idé inte har uppstått i ett vakuum: Redan 1999, när den finansiella handlingsplanen presenterades, uttalade Europeiska kommissionen att det kunde föreligga ett behov av gemensam tillsyn inom EU åtminstone avseende värdepapperstillsyn. Den regelgivning som i skrivande stund pågår, under ledning av det svenska ordförandeskapet, utgör därmed också ett exempel på hur latent förslag kan aktualiseras i kristider.

Avslutningsvis finns det skäl att säga något om det – åtminstone temporärt – ökade internationella samarbetet rörande reglering av finansmarknaderna som märkts under hösten 2009, främst inom ramen för G20. Vid G20-mötet i Pittsburgh i september 2009 enades de deltagande länderna om behovet av ytterligare reglering av finansmarknaderna på vissa angivna områden och en stärkt roll för G20 som forum. Det kan verka frestande att utifrån detta sluta sig till att vi framöver kommer att få se en mer gemensam reglering av finansmarknaderna, kanske till och med på global nivå. För egen del för-

håller jag mig dock till skeptisk till den typen av förhoppningar, eller farhågor. Att komma överens om övergripande principer och målsättningar kan – under förutsättning att det finns en mer eller mindre tydligt uttryckt politisk samsyn på ett övergripande plan – vara relativt sett lätt att uppnå, jämfört med att införa nya regler som har reell påverkan på finansmarknadens aktörer. Ju närmare de konkreta frågeställningarna man kommer, desto tydligare blir den mängd av motstående intressen, inte minst ekonomiska, som gör det svårt att nå en överenskommelse. Detta har tydligt visat sig såväl i fallet Fortis som i de ovan berörda förhandlingarna om EU:s långtidsbudget.

Med en liknelse hämtad från flyget kan man säga att marken ser relativt jämn ut från hög höjd: Det är först vid inflygningen som man blir varse hur plottig och svårbemästrad terrängen kan vara. Det finns, enligt min mening, anledning att vara skeptisk mot tanken på en global reglering av finansmarknaderna – åtminstone tills motsatsen bevisats.

Källor och litteratur

Översikter över den finansiella krisens förlopp ges i flera OECD-rapporter från början av 2009, till exempel Davide Furceri och Annabelle Mourougane, "Financial Crises: Past Lessons and Policy Implications" (OECD Economics Department Working Paper No. 668, 2009) och Andrea de Michelis, "Overcoming the Financial Crisis in the United States" (OECD Economics Department Working Paper No. 669, 2009). En omfattande tidslinje över händelser och åtgärder under finanskrisen från början av 2007 och framåt, dock med inriktning på förloppet i USA, finns tillgänglig elektroniskt hos Federal Reserve Bank of St. Louis hemsida på adressen stlouisfed.org/index.cfm?p=timeline.

Regelverket för ECBS och det penningpolitiska samarbetet inom EU beskrivs i Hanspeter K. Scheller, *Europeiska centralbanken: Historia, roll och funktioner* (Frankfurt: Europeiska centralbanken, 2006, andra upplagan) och översiktligt i Jonas Tallberg, *EU:s politiska system* (Lund: Studentlitteratur, 2004, andra upplagan), på sidorna 184–188.

När det gäller ministerrådets sammansättning och funktion (bland annat Ekofin-rådet) ges en översikt i kapitel 7 i samma bok.

Regelgivningen inom EU, särskilt Lamfalussyprocessen, beskrivs närmare i Lars Afrell och Katarina Back i ”Lamfalussymodellen – en ny lagstiftningsprocess inom EU”, (*Europarättslig tidskrift* nr 3/2005). Befintliga regelverk och institutionell struktur avseende finansiell tillsyn både i och utanför EU beskrivs och kritiseras i Howard Davies och David Green, *Global Financial Regulation: The Essential Guide* (Cambridge: Polity Press, 2008). De gemenskapsrättsliga reglerna om statsstöd beskrivs närmare i kapitel 15 i *Bellamy & Child: European Community Law of Competition* (Oxford: Oxford University Press, 2009, sjätte upplagan) som har Peter Roth QC och Vivien Rose som redaktörer.

Douglas Norths teorier presenteras i dennes *Institutionerna, tillväxten och välståndet* (Stockholm: SNS Förlag, 1993). En översikt över Norths och andras teorier ges i Oliver Williamson, ”The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead” (*Journal of Economic Literature* 38:3, 2000).

Sambandet mellan finansiella kriser och reglering granskas kritiskt i Daniel Stattin, ”Skandaldriven och problemdriven reglering” i Gunnar Nord och Per Thorell (red.) *Regelfrågor på en förändrad kapitalmarknad* (Stockholm: Corporate Governance Forum, 2009). En översikt över South Sea Bubble och lagstiftningsinitiativ med anledning av denna kris ges i Stuart Banner, *Anglo-American Securities Regulation: Cultural and Political Roots, 1690–1860* (Cambridge: Cambridge University Press, 1998). En analys av den federala lagstiftning som skapades under 1930-talet i USA ges i Joel Seligman, *The Transformation of Wall Street: A History of the Securities and Exchange Commission and Modern Corporate Finance* (New York, NY: Aspen Publishers, 2003, tredje upplagan) särskilt kapitel 1–3. En personligt färgad beskrivning av hur den amerikanska värdepapperslagstiftningen från 1933 tillkom ges i James Landis, ”The Legislative History of the Securities Act of 1933”, (*George Washington Law Review* 28:1, 1959).

Finansiell integration för tillväxt och stabilitet

av Helena Svaleryd och Jonas Vlachos

Finanskrisen som drog in över det världsomspännande finansiella systemet under 2008 har medfört att världen nu befinner sig i en global lågkonjunktur. Innan krisen upplevde världsekonomin en lång period av hög tillväxt och stigande efterfrågan, samtidigt som inflationen var låg. Under denna gynnsamma period expanderade finanssektorn kraftigt och den finansiella innovationstakten var hög. Även om finansiell utveckling säkerligen bidrog till tillväxten ägde en mer oroande utveckling rum under ytan: Riskexponering och skuldsättningsgrad ökade – framförallt hos de finansiella institutionerna – kreditbedömningarna försämrades och komplexitet i det finansiella systemet ökade kraftigt. När sedan bolånemarknaden i USA kraschade spred sig problemen snabbt över världen.

De nationella finansiella systemen är idag betydligt mer integrerade än för bara 15–20 år sedan. Det betyder att nationella eller regionala störningar som tidigare endast haft begränsad inverkan på andra delar av världen nu kan sprida sig och orsaka globala problem. Samtidigt har EU möjligheten att bygga upp ett betydligt mer verksamt regelverk för finansiell stabilitet än vad ett enskilt land skulle kunna skapa. I det här kapitlet diskuterar vi konsekvenserna av europeisk finansiell integration på tillväxt och stabilitet. De frågor vi ställer oss är om finansiell integration är viktigt för tillväxt och om det finns en konflikt mellan finansiell integration och finansiell stabilitet.

Forskningen visar tydligt att ett välfungerande finansiellt system kan höja tillväxten genom att mobilisera och kanalisera sparande till de mest lovande investeringarna, övervaka dessa investeringar, sprida

da risker i ekonomin och tillhandahålla ett fungerande betalningssystem. Även finansiell integration gynnar ekonomisk tillväxt, inte minst då integration mellan länder tenderar att öka effektiviteten i den inhemska finansiella sektorn. Dagens kris visar dock att spridningseffekterna kan bli stora i ett system där marknaderna är tätt sammanlänkade.

Vår analys av finanskrisen visar emellertid att bristen på harmonisering av regler och övervakning sannolikt både hämmat den finansiella integrationen och varit en bidragande orsak till krisen. Även den akuta krishantering har lidit av bristen på internationell samordning. Därför blir vår slutsats att det inte nödvändigtvis finns någon målkonflikt mellan finansiell integration och stabilitet. Istället kan harmonisering av regelsystem och övervakning på europeisk nivå bidra både till ökad integration och till ökad stabilitet i det finansiella systemet. För att så ska ske räcker dock inte att regelverket harmoniseras – det måste även fyllas med rätt innehåll.

Kapitlet är disponerat enligt följande. Först går vi igenom forskningslitteraturen som undersöker effekterna av finansiell utveckling på företagens tillväxt och den samlade tillväxten i ekonomin. Därefter diskuterar vi vilken inverkan finansiell integration har på effektiviteten i systemet, samt i vilken mån de finansiella systemen i Europa är integrerade. I den följande sektionen försöker vi beskriva dagens finanskris – dess orsaker och förlopp. Avslutningsvis diskuterar vi vilka lärdomar som kan dras från finanskrisen och ger våra rekommendationer för hur det finansiella systemet i Europa kan förbättras.

Finansiell utveckling ger tillväxt

Det finansiella systemet består av marknader för handel med värdepapper och av finansiella mellanhänder som banker och andra finansinstitut. Systemets grundläggande uppgift är att föra resurser från den som vill spara till den som behöver kapital till investeringar och konsumtion. Fungerar denna process bra kan stora värden skapas; entreprenörer med idéer blir inte begränsade till det kapital de själva lyckas spara ihop och unga människor på jakt efter bostad behöver

inte förlita sig på att föräldrarna ska köpa dessa åt dem. Att sammanföra sparare och låntagare är däremot ingen enkel uppgift och kortfattat kan den finansiella sektorns bidrag till ökat välbefinnande sägas bero på systemets förmåga att:

- Skapa information om investeringsmöjligheter och fördela kapitalet till de mest lovande projekten.
- Övervaka investeringarna och utöva effektiv bolagsstyrning.
- Hantera och sprida risker.
- Mobilisera sparande.
- Underlätta handel med varor och tjänster.

Eftersom långgivare och låntagare har delvis motstridiga intressen är processen som sammanför dem inte utan problem. Låntagare föredrar i allmänhet långfristiga lån medan långgivarna gärna vill ha tillgång till likvida medel. Långgivarna har svårt att avgöra vilka idéer och låntagare som är värda att satsa på och även efter att en investering är gjord måste långgivaren se till att låntagaren faktiskt gör vad som utlovats. Även om båda parter har de bästa intentioner finns stora osäkerhetsmoment och informationsproblem, framförallt vad gäller långsiktiga investeringar. Risker för intressekonflikter är stora och att hantera dessa konflikter med hjälp av på förhand skrivna kontrakt är i de flesta fall ogörligt. I den mån utvecklingen av finansiella institutioner och marknader minskar dessa friktioner kommer detta att påverka både nivån på sparandet och – framförallt – hur sparandet används.

Till detta kommer den finansiella sektorns roll i att hantera risk-spridning och fånga upp sparkapital. Högavkastande investeringar är i allmänhet riskfyllda, långsiktiga och kräver stora mängder kapital. Det är därför på många sätt självklart att ett system som kan sprida risker och effektivt mobilisera sparande från flera olika källor kan påverka den ekonomiska tillväxten positivt. Den finansiella sektorn hanterar dessutom betalningarna i en ekonomi. Genom att sänka transaktionskostnaderna kan ett effektivt betalningssystem öka möjligheterna till specialisering vilket i sin tur kan höja produktiviteten i ekonomin.

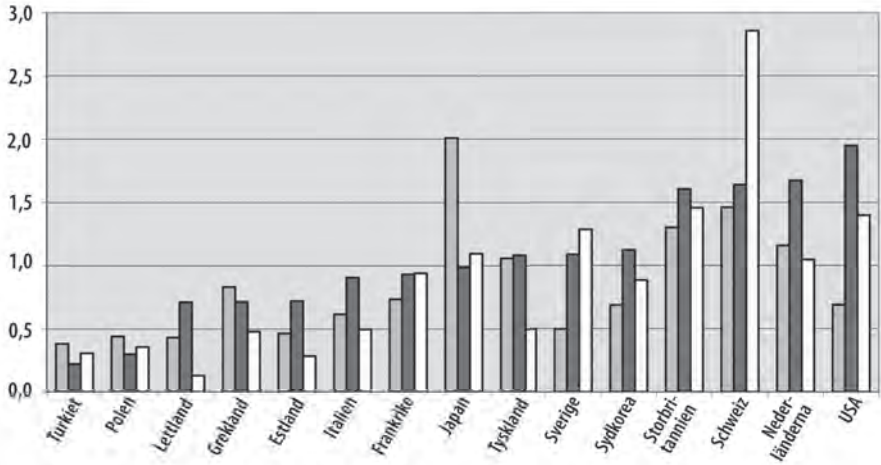
Det är viktigt att notera att den finansiella sektorn inte främst kan bidra till ökad tillväxt genom att öka sparandet i ekonomin. I stället är det huvudsakliga bidraget att möjliggöra en mer effektiv allokering av kapital. Anledningen till detta är helt enkelt att huvuddelen av den ekonomiska tillväxten – åtminstone i utvecklade ekonomier – beror på produktivitetsökningar, snarare än på en höjd investeringsnivå.

Att det teoretiskt sett är uppenbart att ett välfungerande finansiellt system kan ha positiva effekter på välbefinnande och tillväxt innebär inte att det är självklart hur sambanden mellan den reala och finansiella delen av ekonomin ser ut. En möjlighet är att finansiella tjänster helt enkelt skapas när efterfrågan på dem är stor. Huruvida själva utbudet av finansiella tjänster har en effekt på tillväxt är därför en empirisk fråga som det lagts stor forskarmöda på att försöka besvara.

Robert King och Ross Levine publicerade 1993 en artikel som kan sägas vara startskottet för den nya empiriska litteratur som studerar det finansiella systemets inverkan på ekonomisk tillväxt. Deras ansats är att relatera olika mått på den finansiella sektorns storlek till efterföljande ekonomisk tillväxt. I figur 1 visas tre ofta använda mått på finansiell utveckling för ett urval av länder. *Likvida medel* mäter storleken på finansiella intermediärer som banker, *krediter till privat sektor* mäter den totala kreditgivningen i ekonomin medan *aktiemarknad* mäter värdet på bolag noterade på ett lands aktiemarknad (alla mått är i förhållande till BNP).

Det är tydligt att den finansiella sektorn är mer utvecklad i rikare länder. USA som brukar betraktas som det land med de mest utvecklade finansiella marknaderna ligger i topp när det gäller kreditgivningen i ekonomin. De olika måtten visar också på skillnader mellan olika länder; exempelvis har Tyskland och Japan relativt stora banksektorer, medan USA och Sverige har förhållandevis stora aktiemarknader. En av de mest utvecklade finansiella sektorerna finner vi i Schweiz som en relativt liten ekonomi med en stor finansiell sektor.

De metodologiska problem som alltid finns när det gäller att klargöra orsakssamband har forskningen hanterat genom att med olika tekniker försöka isolera den del av finansiell utveckling som beror av utbudet från den del som styrs av efterfrågan på finansiella tjänster.



FIGUR 1. MÅTT PÅ FINANSIELL UTVECKLING (ÅR 2006)

Källa: World Bank Financial Structure Database.

De flesta studier ger ganska entydiga belägg för att finansiell utveckling – eller åtminstone storleken på den finansiella sektorn – har en positiv inverkan på ekonomisk tillväxt.

Finansiell utveckling påverkar produktions- och företagsstruktur

Eftersom måtten som används för att mäta finansiell utveckling är grova är det svårt att säga något om de exakta mekanismerna bakom sambandet mellan tillväxt och finansiell utveckling. För att komma åt dessa mekanismer har olika forskningsstrategier använts. I en välciterad artikel tar Raghuram Rajan och Luigi Zingales fram mått på hur beroende olika industrier är av extern finansiering. Detta beroende påverkas av faktorer som hur stora de initiala investeringarna är och hur lång tid det tar innan en investering ger avkastning. Tillväxten i olika branscher relateras sedan till graden av finansiell utveckling.

I linje med vad som kan förväntas finner de att branscher med stora externa finansieringsbehov gynnas särskilt mycket av ett välutvecklat finansiellt system.

För att få en uppfattning om vilka sektorer som är beroende av extern finansiering visar vi i tabell 1 Rajan och Zingales mått på beroende av extern finansiering för några olika industrisektorer i USA under 1980-talet. I den första kolumnen visas vilken ranking sektorn har bland de sektorer Rajan och Zingales använde i sin studie. Mest beroende av extern finansiering är läkemedelssektorn, längre ner befinner sig branscher som motorfordon och metallprodukter, medan tobak och porslins- och keramikproduktion återfinns i botten på listan.

TABELL 1. EXTERN FINANSIERING I NÅGRA OLIKA INDUSTRIER I USA UNDER 1980-TALET

<i>Ranking</i>	<i>Sektor</i>	<i>Alla Företag</i>	<i>Mogna företag</i>	<i>Unga företag</i>
1	Läkemedel	1,49	0,03	2,06
2	Plastprodukter	1,14	–	1,14
3	Kontor och data	1,06	0,26	1,16
12	Motorfordon	0,39	0,11	0,76
17	Metallprodukter	0,24	0,04	0,87
24	Pappersmassa och papper	0,15	–0,05	0,22
34	Läder	–0,14	–1,33	–1,53
35	Porslin och keramik	–0,15	0,16	–0,41
36	Tobak	–0,45	–0,38	–

Anmärkning: Extern finansiering är andelen av kapitalutgifterna som inte finansieras med inkomster från egna verksamheten (medianvärdet i industrin). Mogna (unga) företag är företag som introducerades på börsen för mer (mindre) än 10 år sedan.

Källa: Rajan och Zingales (1998).

Givet att vissa industrier gynnas mer än andra av ett välfungerande finansiellt system är det rimligt att förvänta sig att finansiella system även påverkar handels- och specialiseringsmönster. Vi har studerat denna fråga genom att undersöka huruvida olika dimensioner

av finansiell utveckling kan relateras till i vilka sektorer OECD-länderna specialiserar sin produktion. Mycket riktigt fann vi att länder med välfungerande finansiella system i högre grad specialiserar sig i industrier som är beroende av extern finansiering. Ett välfungerande finansiellt system kan alltså ses som en produktionsfaktor som ger upphov till komparativa fördelar i produktion som är beroende av extern finansiering.

Dessa resultat blir än viktigare om man betänker att de industrier som är beroende av extern finansiering i allmänhet är framtidsbranscher med stor tillväxtpotential. Den bilden bekräftas av tabell 1 där vi ju högst upp återfinner läkemedelsbranschen och i botten tobaksindustrin. Framtidsbranscher kännetecknas ofta av många nya och mindre företag. Som visas i de två sista kolumnerna skiljer sig också beroendet av extern finansiering mellan mogna (äldre än 10 år) och unga företag; det är framförallt de yngre företagen som är beroende av extern finansiering. Att det verkar vara mindre och nystartade företag – vilka i allmänhet har lägre kreditvärdighet och därmed har svårare än storföretag att få extern finansiering – som gynnas av finansiell utveckling tyder även det på att tillväxthämmande kreditrestriktioner är lägre i länder med stora finansiella sektorer.

Den finansiella sektorn kan även bidra till ekonomisk tillväxt genom att omfördela kapital från krympande till växande sektorer i ekonomin. Om denna omallokering går smidigt kommer både tillväxten att öka och omställningskostnaderna att minska. Den empiriska forskningen bekräftar i stort att den finansiella sektorn fungerar på just detta sätt. Dels verkar omallokeringen gå snabbare i länder med stora finansiella sektorer, dels verkar den gå snabbare efter det att kapitalmarknaderna avreglerats.

Frågan om effekten av avregleringar är intressant eftersom den finansiella sektorn traditionellt varit hårt reglerad i de flesta länder. Regleringarna har ofta begränsat både var banker och andra finansiella institut får vara verksamma och hur deras verksamhet får bedrivas. Detta har tenderat att begränsa konkurrensen och gynnat uppkomsten av lokala finansiella monopol. Teoretiskt kan denna typ av konkurrensbegränsningar bidra till ökad finansiell stabilitet eftersom banker som har monopolvinster att slå vakt om har större an-

ledning att undvika konkurs än banker med små vinstmarginaler. Att försöka skapa finansiell stabilitet på detta sätt är emellertid tveksamt eftersom det samtidigt hindrar banker som är bra på att skilja bra krediter från dåliga från att konkurrera med mindre effektiva banker. Då dålig kreditgivning kan leda till kreditförluster är det kanske inte överraskande att de flesta studier tyder på att begränsningar i konkurrensen faktiskt minskar den finansiella stabiliteten. I praktiken har dessutom konkurrensbegränsningarna ofta uppkommit efter finansiella kriser. Idag, till exempel, tillåts mindre banker gå i konkurs medan större banker räddas. Delvis har skälet varit att undvika framtida kriser men det har även varit ett sätt att återkapitalisera bankerna; genom att ge dem monopolvinster har mindre kapital från andra källor (i praktiken ofta skattemedel) behövt skjutas till (se även Eleonor Kristofferssons bidrag i denna volym angående återkapitalisering av banker).

Avregleringar som syftar till att öka konkurrensen i det finansiella systemet har mycket riktigt visat sig leda till en mer effektiv finansiell sektor. Detta har dels yttrat sig i lägre kostnader för låntagarna men även i att långivningen ändrat karaktär. I likhet med forskningsresultaten som undersöker effekten av storleken på den finansiella sektorn så verkar ett mer konkurrensutsatt finansiellt system gynna tillväxt och nyföretagande. Företag som går dåligt får däremot i en avreglerad miljö se sina krediter bli dyrare eller helt utebli. Näringslivets omstruktureringstakt ökar, liksom graden av konkurrens i de flesta branscher. Bristande konkurrens i den finansiella sektorn gynnar alltså etablerade industrier och företag, liksom branscher som inte är så beroende av extern finansiering.

Varför finansiell integration?

Att det finns stora skillnader i finansiell utveckling mellan olika länder visas tydligt i figur 1. Dessa finns även mellan länder på samma allmänna ekonomiska utvecklingsnivå och mellan länder inom EU. Eftersom kapitalrörelserna inom EU sedan 1990-talets början är fria behöver skillnader i finansiell utveckling emellertid inte betyda att

tillgången till extern finansiering skiljer sig mellan olika länder. På grund av den fria rörligheten finns det ju formellt sett inga hinder för ett företag i Polen att söka finansiering i Storbritannien. I praktiken är det däremot inte självklart att fria kapitalflöden automatiskt leder fram till faktiskt finansiell integration.

Eftersom den finansiella sektorn är olika utvecklad i olika länder finns potentiellt stora vinster att göra genom att de finansiella marknaderna integreras. Genom ökad integration kan kapitalet komma till användning där det behövs bättre. Vinsterna av integrationen kan uppstå genom att företag och privatpersoner får möjligheten att använda sig av finansiella tjänster i andra länder men – kanske minst lika viktigt – genom att integrationen i sig driver på den lokala finansiella utvecklingen.

Finansiell integration driver på den lokala finansiella utvecklingen via ett par olika kanaler. Först och främst kan finansiell integration öka konkurrensen på den lokala finansiella marknaden vilket kan öka dess effektivitet. Philip Strahan slår fast att det är precis vad som hände i USA när delstaterna öppnade upp sina bankväsenden för konkurrens och det finns enligt oss ingen uppenbar anledning till att det skulle förhålla sig annorlunda i Europa. Mer effektiva och sofistikerade finansiella aktörer kan sänka priset på finansiella tjänster antingen genom att själva ge sig in på nya marknader eller genom att tvinga lokala aktörer att anpassa sig eller upphöra med verksamheten. I förlängningen betyder det bättre allokering av kapital och vinster i form av lägre kapitalkostnader.

Förutom via ökad konkurrens är det dessutom möjligt att finansiell integration kan öka effektiviteten genom att tillåta bankerna att bättre utnyttja sina stordriftsfördelar. Avregleringsvågen av bankmarknaden i USA gav prov även på detta och i avregleringens spår skedde en våg av uppköp och banksammanslagningar. Både detta och den ökade konkurrensen kan förbättra kreditförsörjningen, framförallt i länder med mindre utvecklade finansiella system.

En delvis annorlunda kanal genom vilken finansiell integration kan driva på den finansiella utvecklingen går via regelverket som styr den finansiella sektorn. Integrationsprocessen i sig kan leda fram till harmonisering och anpassning av de nationella reglerna vad gäller

redovisning, konkursförfaranden, ägarstyrning, värdepapperslagstiftning och banköversyn. Även om det inte är självklart att en sådan harmoniseringsprocess leder fram till en förbättrad lagstiftning överallt så är det rimligt att tro att så sker i mindre finansiellt utvecklade länder. Förbättrad lagstiftning och reglering inom dessa områden kan i sin tur bidra till att minska de informationsproblem som präglar finansiella relationer. Det är därför troligt att utbudet av krediter kommer att öka även genom att integrationen bidrar till att dessa informationsproblem kan hanteras effektivare.

Att hushåll och företag kan kringgå lokala finansiella restriktioner genom att söka finansiering i andra länder är ytterligare ett sätt på vilket finansiell integration kan förbättra den finansiella utvecklingen. Integration av denna typ visar på ett problem med de mått på finansiell utveckling som brukar användas. Om ett företag har tillgång till krediter från ett annat land spelar volymen på den lokala utlåningen mindre roll när det gäller att bedöma den faktiska tillgången på krediter och andra finansiella tjänster. Krediter som ges över nationsgränserna kommer dessutom att registreras i det långivande landet trots att det *de facto* är förknippat med de finansiella villkoren i det låntagarens hemland. På samma sätt kan företag ha tillgång till internationella obligationsmarknader och kan notera sina aktier på flera olika börser för att på så sätt förbättra sin kreditförsörjning.

På en väl integrerad kapitalmarknad är det därför den totala graden av finansiell utveckling som är avgörande, inte utvecklingsnivån i varje enskild region eller nation. I takt med att den finansiella integrationen fortgår blir alltså aggregerade och volymbaserade mått på finansiell utveckling allt mindre informativa om den faktiska graden av finansiell utveckling. Ett flertal andra ansatser, oftast baserade på prissättningen av finansiella tillgångar och tjänster, har därför använts för att mäta den finansiella integrationen i Europa. Det mesta tyder på att penningmarknaderna och marknaderna för statsobligationer är väl integrerade. Inte minst tyder mycket på att införandet av euron – som ju undanröjde växelkursrisken – kraftigt bidragit till integrationen av dessa marknader.

De europeiska bank- och aktiemarknaderna förefaller däremot

fortfarande vara kraftigt geografiskt segmenterade vilket hämmat den ekonomiska utvecklingen i Europa. Hur värdefull en vidare integration av de finansiella marknaderna skulle vara är självfallet svårt att svara på, men en studie av bland andra Luigi Guiso och Marco Pagano tyder på att den ekonomiska tillväxten skulle stiga med några tiondels procent om marknaderna vore perfekt integrerade. Denna siffra är dock känslig för en mängd olika antaganden.

Ett första krav för att finansiell integration ska uppnås är att de finansiella marknaderna är öppna för utländska intressen. Erfarenheterna från EU tyder dock på att detta inte räcker för att uppnå faktisk finansiell integration. Flera studier visar att införandet av euron minskade marknadssegmenteringen men viktiga hinder verkar kvarstå trots införandet av en gemensam valuta. Inom EU har kommissionen lagt ner mycket energi på att försöka harmonisera den finansiella regleringen då de skilda regelsystemen setts som en bidragande orsak till bristen på finansiell integration. Ett par studier, varav en genomförd av en av författarna till det här kapitlet, Jonas Vlachos, tyder på att en ökad grad av harmonisering faktisk bidrar till att öka integrationen.

På harmoniseringsområdet återstår dock mycket att göra. Exempelvis hindras handeln med aktier och obligationer av att systemen för betalning och leverans av värdepapper inte är harmoniserade. Delvis beror detta på rena tekniska problem; länderna sitter helt enkelt fast i den tekniska lösning som en gång valts, men det finns även politiska hinder för en sådan harmonisering. Politiska hinder märks även vad gäller uppöppnandet av lokala bankmarknader för utländska etableringar. En studie av Reint Gropp och Anil Kashyap visar att en välfungerande marknad för uppköp är nödvändig för att uppnå integration på bankmarknaden. Nationella myndigheter sätter ofta käppar i hjulet för sådana uppköp vilket bidrar till att upprätthålla marknadssegmenteringen och till att minska konkurrensen. Överlag verkar det finnas hinder för ökad konkurrens i Europa då övervinster i banksektorn i flera länder inte minskar över tiden. Dessutom hindras finansiell integration inom EU inte bara av olikheter i de nationella finansiella regleringarna utan också av olikheter i skatteregler, pensionsregler och juridiska regler.

Att dessa hinder mot integration på de finansiella marknaderna kvarstår, trots de vinster minskad marknadssegmentering kan föra med sig, har troligen – åtminstone delvis – sin förklaring i att alla intressen inte har lika mycket att tjäna på ökad integration. Resultaten från vår egen forskning tyder som tidigare nämnts faktiskt på att starka intressen har mycket att förlora på finansiell integration. Detta beror på att ökad finansiell integration kan försämra tillgången till kapital för företag i länder med välutvecklade finansiella marknader – även om den finansiella verksamheten i dessa länder expanderar som svar på integrationsprocessen. Anledningen är att företag i sådana länder plötsligt tvingas konkurrera om det finansiella kapitalet med företag från mindre finansiellt utvecklade regioner.

Mekanismen är densamma som brukar nämnas i samband med ökad internationell handel av mer traditionellt slag; när gränserna är stängda för internationell handel gynnas de som drar stor nytta av de tjänster ett land har naturligt goda förutsättningar att producera. När handeln släpps fri kan priset på finansiella tjänster i sådana länder stiga eftersom efterfrågan ökar. Detta gynnar producenterna av finansiella tjänster men kan påverka de inhemska företag som är beroende av dessa tjänster negativt. I mindre finansiellt utvecklade länder är det på motsvarande sätt främst de som har ett behov av extern finansiering som gynnas av finansiell integration medan de lokala finansiella företagen kan missgynnas.

Av dessa anledningar är det knappast förvånande att det kan finnas politiskt starka intressen som motsätter sig ökad finansiell integration. Raghuram Rajan och Luigi Zingales har betonat att just åtgärder som håller tillbaka den finansiella utvecklingen kan vara mycket attraktiva för olika särintressen. Skälet är att de företag i finansiellt utvecklade ekonomier som har relativt mycket att vinna på förbättrad tillgång på extern finansiering tenderar att vara små och oetablerade, ofta utan kontakter till det nationella bankväsendet och det politiska systemet. De företag i sådana länder som har relativt lite att vinna på förbättrad tillgång till krediter är däremot i allmänhet stora, gamla, väletablerade och med goda kontakter i den finansiella och politiska eliten. Genom att begränsa de oetablerade företagens tillgång på krediter kan de etablerade företagens dominerande ställning upprätthållas.

Samtidigt är det väldigt svårt för väljare och andra intressen att se kopplingen mellan finansmarknadsreglering och storföretagens dominerande ställning.

Att detta inte bara är lösa teoretiska spekulationer visas exempelvis i en studie av Mariassunta Giannetti och Steven Ongena. De finner att etableringen av utländska banker på de östeuropeiska marknaderna främst gynnade yngre företag. Däremot visade sig företag med kopplingar till det inhemska bankväsendet och till statliga intressen förlora. Motsvarande har Philip Strahans forskning kring bankavregleringarna i USA visat att främst mindre företag gynnas och att produktmarknadskonkurrensen ökade i avregleringarnas spår. Även avregleringarna av det franska bankväsendet har visat sig ha likartade konsekvenser på företags- och industristruktur.

Att öppna upp det finansiella systemet för utländsk konkurrens och att harmonisera regelverken är emellertid inte tillräckligt för att uppnå faktisk finansiell integration. Förutom politiska hinder till integration finns det en mängd informella och kulturella faktorer som hindrar integrationen. Att dessa hinder kan vara stora visar Luigi Guiso och medförfattare i en studie av lokal finansiell utveckling inom olika italienska regioner. Trots att det finansiella regelverket är detsamma mellan regionerna, trots ett gemensamt rättväsende och gemensam valuta visar sig graden av lokal finansiell utveckling spela stor roll för både företag och hushåll.

Mycket talar för att bristande förtroende mellan invånare i olika länder och även bristande förtroende gentemot myndigheter i andra länder påverkar integrationen negativt. Eftersom detta bristande förtroende ofta har djupgående kulturella och historiska orsaker finns det gränser för hur det kan påverkas via politiska beslut. Detta sagt kan det finnas politiska vägar att öka förtroendet vilket i sin tur kan öka den finansiella integrationen. Det finns en uppsjö av evidens för att bristande rättstrygghet, korrupktion och svag bolags- och ägarstyrning utgör hinder för både finansiell och allmän ekonomisk integration. I den mån ökad harmonisering även bidrar till minskat godtycke i eventuella rättprocesser, till ökad transparens och till förbättrat informationsutbyte lär detta kunna bidra till att öka förtroendet mellan investerare i olika länder.

Att viss reglering och övervakning lyfts upp på en EU-nivå snarare än att förbli på nationell nivå kan även det bidra till ökad integration då det kan minska oron för särbehandling bland utländska investerare. Att sådan oro kan ha faktiska ekonomiska konsekvenser visar exempelvis en studie av Luc Laeven och Fabian Valencia. De finner att allmänna lånegarantier som utfärdats under finansiella kriser verkar vara effektiva åtgärder för att motverka panik bland inhemska investerare. Däremot finns inga tecken på att de minskar oron bland utländska investerare. Eftersom de studerade garantierna formellt gäller lika för inhemska och utländska intressen kan skillnaderna i beteende bero på att de utländska investerarna inte litar på myndigheterna i samma utsträckning som landets egna medborgare. Eftersom förväntningar kring agerandet under krissituationer påverkar hur investerare betar sig även under normala tider kan tydliga riktlinjer för hanteringen av finansiella kriser öka förtroendet och därmed den finansiella integrationen.

Sammanfattningsvis finns det mycket som tyder på att ökad harmonisering av det finansiella regelverket driver fram ökad finansiell integration. Att enbart harmonisera reglerna är dock inte nog för att skapa det förtroende som utländska investerare behöver för att korsa nationsgränserna. Att ansvaret för den finansiella regleringen lyfts från nationell till europeisk nivå kan därför ha gynnsamma effekter på integrationen, vilket även ökat informationsutbyte och förbättrad transparens kan bidra till. Samtidigt har det visat sig svårt att uppnå integration på bankmarknaden utan en välfungerande marknad för företagsuppköp. Att den faktiska integrationen av finansmarknader verkar gå långsamt beror säkert till viss del på att politiskt starka intressen kan ha mycket att förlora på en sådan utveckling.

Finansiell integration och dagens finansiella kris

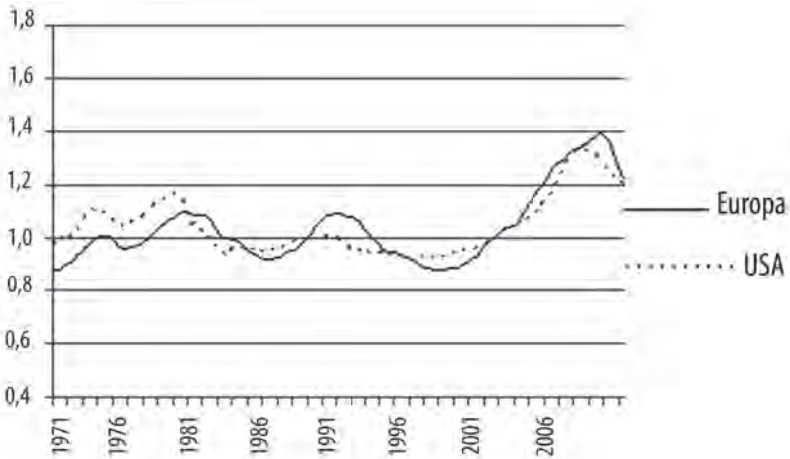
Sensommaren 2007 steg oron på den amerikanska penningmarknaden; räntan för lån mellan banker höjdes kraftigt. Problemen spred sig sedan över världen och orsakade stora störningar i det finansiella

systemet. Även om det ännu är för tidigt att bedöma den fulla effekten av krisen på den reala ekonomin är det uppenbart att många länder i Europa drabbats av en djup recession.

I likhet med flertalet tidigare finansiella kriser karaktäriserades det globala finansiella systemet innan krisen av överdriven skuldsättning samtidigt som risk prissattes för lågt. Även om krisförloppet är känt kommer det sannolikt att ta lång tid innan forskningen enas om de bakomliggande orsakerna (krisförloppet beskrivs även i Thomas Ordebergs kapitel i denna volym). Vår bild är att orsakerna bakom krisen är flera: En alltför slapphänt penningpolitik och expansiv finanspolitik, framförallt i USA, samt globala obalanser i kapitalflödena tryckte ner räntenivåerna, drev upp tillgångspriserna och satte igång en jakt på avkastning. Tillgången på riskvilligt kapital framkallade en explosion av finansiella innovationer vars syfte var att sprida risker och hitta avsättningsmöjligheter för kapitalet.

Flera av dessa innovationer ledde till snedvridna incitament hos de finansiella institutionerna genom att de skapade en illusion av att minska institutionernas riskexponering och skuldsättningsgrad. Ett exempel är bankernas användande av specialbolag för värdepapperisering av bankernas lån (så kallade *Collateralized Debt Obligations*, CDO:s). För att sprida riskerna med utlåning paketerade bankerna om lånen till obligationer som såldes vidare till investerare. Försäljningen av obligationerna skedde genom specialbolag och därmed tilläts risken flytta utanför bankernas balansräkningar – trots att banken i själva verket stod med risken i det fall när specialbolagen inte kunde återfinansiera sig på marknaden. Genom att lånen inte fanns på bankens balansräkning behövde bankerna inte hålla kapital för att täcka risken. På så sätt kunde bankerna låna ut än mer pengar, vilket i sin tur ledde till ökade tillgångspriser.

Kreditgivningen bidrog till att huspriserna steg dramatiskt i både USA och Europa. Uppgången ledde till priser högt över deras verkliga värde. Figur 2 illustrerar detta genom att visa hur kvoten mellan priser för bostäder och hyror utvecklades från 1970 och framåt för USA och några europeiska länder. Bilden visar tydligt att det före krisen byggts upp en bubbla på både den amerikanska och europeiska bostadsmarknaden.



FIGUR 2. PRISET FÖR BOSTÄDER SOM ANDEL AV HYRESKOSTNADER.

Anmärkning: Indexet för euroområdet är definierad som det viktade BNP-genomsnittet för Tyskland, Frankrike, Storbritannien, Spanien, Finland, Danmark, Sverige, Irland och Nederländerna.

Källa: OECD.

En annan utveckling som bidrog till för låg kapitaltäckningsgrad och överbelåning hos de finansiella institutionerna var den ökande användningen av kreditförsäkringar. Försäkringsbolag som specialiserar sig på att försäkra obligationslån expanderade sin verksamhet genom att även erbjuda försäkringar mot diverse tillgångsuppbäckade obligationer och CDO:s. I slutet av 1990-talet introducerades även möjligheten att köpa försäkringar mot kreditförluster utan att behöva äga den underliggande säkerheten (så kallade *Credit Default Swaps*, CDS:s). Eftersom man inte behöver äga den tillgång som försäkringen gäller har dessa i praktiken fungerat som instrument för vadslagning om huruvida ett företag kommer att gå i konkurs eller inte. Inget fel i det, men olika faktorer har sammantaget gjort att dessa kreditförsäkringar minskat den finansiella stabiliteten.

För det första har marknaden för kreditförsäkringarna varit i princip oreglerad. Till skillnad från vad som gäller för traditionella försäkringsbolag har det alltså inte funnits några krav på exempel-

vis kapitaltäckning och återförsäkringar för företagen som ställde ut försäkringarna. I stället har det varit upp till varje bank att själv avgöra hur många kreditförsäkringar de ville sälja och hur de skulle se till att det fanns kapital när försäkringarna föll ut. Eftersom banker och andra institut började sälja försäkringar mot kreditförluster på CDO:s blev även denna marknad exponerad för riskerna på bostadsmarknaden.

Den andra viktiga faktorn är att det kunnat handlas fritt med kreditförsäkringar samtidigt som det inte har funnits en öppen handelsplats eller clearinghus för dessa instrument. I stället har alla affärer gjorts upp mellan två parter. Detta skapade en komplex och svåröverskådlig härva av åtaganden mellan olika institutioner. Genom att företag A köper en försäkring mot att företag B ställer in betalningarna av företag C, kan finansiella problem för företag C snabbt sprida sig vidare till både företag A och B. Problemen blir än värre av att köparen A kunnat sälja vidare försäkringen till företag D, utan att D insett att den därmed indirekt köpt en försäkring av företag C. Om någon länk i kedjan kommer på obestånd – eller om aktörerna börjar oro sig för att någon annan riskerar att hamna på obestånd – sprider sig detta snabbt i systemet eftersom ingen vet exakt hur exponerad deras motpart egentligen är.

Sammantaget var bilden av de finansiella marknaderna i både USA och Europa innan krisen den att: i) de komplicerade finansiella instrumenten gjorde det svårt att dels bedöma risker, dels avgöra vilka aktörer som var exponerade för risk; ii) reglerna hann inte med i den snabba produktutvecklingen, vilket bland annat mynnade ut i för låg kapitaltäckning och hög riskexponering hos bankerna; iii) den stora efterfrågan på placeringsmöjligheter tillsammans med förväntningarna om fortsatt prisuppgång på tillgångar ledde till bristfällig kreditprövning. Speciellt i USA expanderade marknaden för bolån till låntagare med lägre kreditvärdighet – den så kallade *subprime*-marknaden och även europeiska banker exponerades mot dessa.

När sedan bubblan brast och förväntningarna om tillgångarnas värde korrigerades ner, kunde aktörerna inte avgöra vilka som satt med de dåliga lånen. Bristen på transparens och förtroende i systemet ledde till en likviditetskris och bankerna kunde inte längre finansie-

ra sin utlåning på marknaden, även om bankerna i de flesta fall var kreditvärdiga. Det blev tydligt hur relativt små kreditförluster kan ha stora systemeffekter när det är oklart vilka som är exponerade för de dåliga lånen. För att säkra likviditeten i systemet har centralbanker världen över lånat ut stora belopp till bankerna på längre löptider och mot ett större urval av säkerheter än tidigare.

Finansiella kriser är inget ovanligt, sedan 1980 har över 100 finansiella kriser inträffat i olika delar av världen. Skillnaden från tidigare kriser är emellertid att de finansiella marknaderna idag är mer integrerade och globala. Vid nationella eller regionala kriser har de drabbade länderna ofta dragit fördel av konjunkturen i omvärlden för att få ekonomin på fötter. Ett exempel är Sverige som efter bankkrisen i början av 1990-talet gynnades av en stark konjunktur i omvärlden som tillsammans med en depreciering av kronan gav en rejäl skjuts till exporten och ekonomin.

Det råder ingen tvekan om att problem i delar av de finansiella marknaderna får större spridning i ett integrerat finansiellt system. Frågan är ändå hur problem i en liten del av systemet – subprime-marknaden i USA – kunde få återverkningar på de finansiella marknaderna världen över. Värdepapperna som var uppbackade av subprime-lån utgjorde uppskattningsvis endast tre procent av de samlade amerikanska finansiella tillgångarna och ändå har banker i både USA och Europa hamnat i svårigheter.

Bankerna i Europa och USA är sammanlänkade genom att de bedriver verksamhet över nationsgränserna och finansierar sig på samma marknader. De europeiska bankerna i euroområdet var också till en del exponerade mot den amerikanska subprime-marknaden genom att de investerat i värdepapper baserade på dessa lån. Vad som gjorde de europeiska bankerna känsliga för negativa chocker var den extremt höga skuldsättningsgraden. Tabell 2 visar skuldsättningsgraden mätt som totalutlåning som andel av BNP i olika privata sektorer i euro-området och USA. Det är omöjligt att säga något om vad som är en optimal skuldsättningsgrad eftersom olika system kan bära olika skuldsättningsnivåer, men snabba ökningar har emellertid visat sig kunna förebåda finansiella kriser. Mellan 1999 och 2007 ökade den totala skuldsättningsgraden i euroområdet med 100 procent av

BNP och i USA med 80 procent av BNP. Den finansiella sektorn i euro-området ökade skuldsättningen med hela 71 procent av BNP medan den i USA endast ökade med 38 procent av BNP.

TABELL 2. SKULDSÄTTNINGSGRAD SOM ANDEL AV BNP

	<i>Hela ekonomin</i>		<i>Icke-finansiella företagssektorn</i>	
	Euro-området	USA	Euro-området	USA
1999	3,51	2,66	0,67	0,46
2007	4,54	3,47	0,92	0,49
2008	4,73	3,46	0,97	0,49
Förändring 1999–2007	1,03	0,81	0,25	0,03
	<i>Finansiella sektorn</i>		<i>Hushåll och små företag</i>	
	Euro-området	USA	Euro-området	USA
1999	1,61	0,79	0,58	0,88
2007	2,32	1,17	0,61	1,28
2008	2,42	1,17	0,61	1,24
Förändring 1999–2007	0,71	0,38	0,13	0,4

Anmärkning: För euro-området är skulderna summan av alla skulder på balansräkningen enligt ECB.

Källa: Caramassi med flera (2010).

Island och de baltiska staterna har drabbats mycket hårt av den finansiella krisen. Innan krisen var ekonomierna i dessa länder kraftigt överhettade; huspriser, bytesbalansunderskotten och skuldsättningen steg snabbt. I Litauen, exempelvis, var utlåningen 2007 95 procent av BNP. Efter EU inträdet flödade stora mängder kapital in i de baltiska staterna. Investeringarna hamnade framförallt i sektorer skyddade från importkonkurrens som byggindustrin, handel och finansiella tjänster. Lönerna steg kraftigt i alla delar av ekonomierna och konkurrenskraften sjönk. När sedan kapitalinflödet ströps i och med krisen drabbades länderna av en djup lågkonjunktur. För att återfå konkurrenskraft försöker nu länderna interndevalvera, det vill

säga sänka kostnadsnivån gentemot utlandet utan att släppa valutornas koppling till euron.

Islands primära problem var istället den alltför stora banksektorn. Efter avregleringarna av banksektorn under början av 2000-talet växte sektorn dramatiskt: 2003 var banksektorns tillgångar lika stora som landets BNP och 2007 nästan 10 gånger större än ekonomin. Staten kunde därmed inte längre fungera som slutlig långgivare (Lender of Last Resort) när bankerna fick problem. När krisen slog till började utländska placerare sälja sina isländska tillgångar – kapitalflödet vände och den isländska kronan deprecierades. Eftersom bankernas skulder var i utländsk valuta blev bankernas åtagande ännu dyrare. När kunderna började tvivla på att staten kunde fullgöra sina åtagande som garant för insättningsgarantierna tog de ut pengarna från sina konton i de isländska bankerna. Bankerna fick det ännu svårare att finansiera sig på marknaden och det hela slutade med att bankerna togs över av isländska staten. Exemplet Island illustrerar problematiken med en stor finansiell sektor i ett litet valutaområde. Redan innan krisen varnade forskarna Willem Buiters och Anne Sibert för att den isländska modellen inte var hållbar. De nämner ytterligare tre länder som i viss mån har samma problem: Sverige, Danmark och Schweiz.

Historiskt sett är finansiella kriser segdragna processer. I en studie av ett flertal kriser finner Carmen Reinhart och Kenneth Rogoff att förutom att värdet på bostäder och aktier sjunker har finansiella kriser även stora negativa konsekvenser på produktion och sysselsättning. Produktionen brukar vända upp relativt snart medan arbetslösheten släpar efter. Dessutom visar det sig att finansiella kriser ofta leder till stora statsfinansiella budgetunderskott. Det beror dock främst inte på höga kostnader för att stödja bankerna utan istället på att fallet i produktionen leder till lägre skatteinkomster och ökade utgifter för att mildra konjunkturedgången.

Vad har krisen lärt oss?

Även om själva krisförloppet är relativt klarlagt råder ingen enighet kring de bakomliggande orsakerna till den finansiella kollapsen. Att risker var felprissatta och att många aktörer drog på sig för stora risker förefaller klart men varför så skedde är inte uppenbart. En möjlighet är att det helt enkelt var ett misstag. Sådana kommer alltid att begås, framförallt när det gäller att hantera ovanliga chocker – vilket kraftiga fall i huspriser är ett exempel på. Dessutom var många finansiella instrument nya och hur stora de systematiska riskerna dessa orsakade kan ha felbedömts. Om detta är hela förklaringen utgör krisen en nyttig läxa för den framtida finansiella riskhanteringen. Nya kriser kommer att komma, men de kommer att bero på orsaker som vi idag har svårt att förutse. Det viktigaste blir då att vara bättre förberedd när dessa kriser kommer.

Det finns emellertid mycket som tyder på att det finns incitamentsproblem i den finansiella sektorn. Eftersom en bank inte drabbas fullt ut av sitt eget handlande kommer den att vara mindre försiktig med pengar som placeras i banken än den som äger pengarna. Denna typ av så kallade moral hazard-problem är vanligt förekommande i all verksamhet där vissa aktörer hanterar andras resurser samtidigt som det inte är möjligt att fullt ut övervaka hur resurserna används. I ljuset av finanskrisen verkar det huvudsakliga moral hazard-problemet funnits i relationen mellan de finansiella institutionerna och skattebetalarna. I och med att finansiella institut explicit eller implicit åtnjuter statliga garantier skyddar de sig inte tillräckligt mot risker. Bolånemäklare som fick betalt för att förmedla lån slarvade – helt rationellt ur deras synvinkel – med kreditprövningen, kreditvärderingsföretag gav sina kunder den kreditvärdighet de ville ha och bankernas bonussystem gav de anställda incitament att helt fokusera på kortsiktiga mål.

Ett annat misslyckande är att varje enskild finansiell institution reglerats individuellt, utan hänsyn till systemrisken. Eftersom enskilda institutioner påverkar hela systemet är det nödvändigt att via politiska åtgärder och regleringar hantera den påverkan banker och andra finansiella institutioner har på varandra. Till skillnad från

andra sektorer i ekonomin kan konkurser i den finansiella sektorn ha stora negativa konsekvenser på andra företag i sektorn. När ett stort finansiellt företag hamnar på obestånd råkar alla deras kontrakt i fara, vilket har som följd att andra finansiella företag hamnar i samma belägenhet för att deras kontrakt inte längre är säkrade. När många finansiella institutioner samtidigt försöker minska sin riskexponering genom att sälja av sina tillgångar kan tillgångsvärdena tryckas ner vilket sätter ytterligare press på det finansiella systemet. Fler företag blir då tvingade i konkurs och hela det finansiella systemet äventyras. Dessa spridningseffekter är grunden för de garantier som bankerna åtnjuter. Eftersom bankernas aktieägare inte bär kostnaderna som de orsakar för systemet i stort, är det fullständigt rationellt för en enskild banks ägare att inte fullt ut ta hänsyn till de kostnader som kan uppstå vid en finansiell kris. Moral hazard-problematiken i kombination med de spridningseffekter en bankkonkurs kan få är huvudskälen till att bankernas kreditgivning är hårt reglerad.

Regleringen av bankerna verkar däremot ha fungerat dåligt. De så kallade Basel II-reglerna anger lägstanivån för bankernas kapitaltäckningsgrad och är till för att skydda bankerna från konkurs. Kapitaltäckningskraven beror på hur riskabla bankernas investeringar är och det är ingen överdrift att säga att myndigheterna misslyckades med att göra denna riskbedömning. I praktiken delegerades riskbedömningen till kreditvärderingsinstitut som betalades av bankerna själva, vilket givetvis kan innebära att instituten har incitament att vara alltför efterlåten i sin bedömning. Denna typ av riskbedömningar är dock genuint svåra och det går inte att förlita sig på mekaniska modeller. Därför är det oroande att de reglerande myndigheterna som reaktion på den finansiella krisen i stor utsträckning fokuserar på högre kapitaltäckningskrav baserade på förbättrade riskanalyser. Det finns all anledning att vara skeptisk till uppfattningen att myndigheternas förmåga att bedöma risker skulle vara bättre i framtiden.

Det fanns även hål i regelverket som innebar att bankerna kunde sänka kapitaltäckningskraven genom att skenbart flytta risker utanför balansräkningen och försäkra sig mot kreditförluster. Man kan därför säga att kraven på eget kapital endast gällde bankspecifika risker medan bankerna inte hade någon kapitaltäckning mot systemrisk.

Ett sätt att undvika att detta sker igen är att begränsa bankernas möjligheter att använda sig av olika tekniker för att sänka kapitaltäckningskraven. Kapitaltäckningskraven bör därför även fortsättningsvis bero på bankens risktagande, men det bör finnas en gräns för maximal skuldsättningsgrad. Det förefaller i början av 2010 troligt att framtida regleringar kommer att innehålla regler för hur mycket eget kapital bankerna måste hålla mot sin totala utlåning, oavsett risk.

Varför tillät finansinspektioner världen över dessa generösa tolkningar av reglerna? Det skulle kunna bero på okunnighet men en mindre välvillig tolkning är att även myndigheterna agerade opportunistiskt för att gynna de egna finansföretagen. I USA är dessa stora politiska bidragsgivare och inom Europa är det möjligt att myndigheterna undvek strikta tolkningar av reglerna med rädsla för att missgynna de inhemska finansiella företagen gentemot utländska konkurrenter, eller för att undvika att företagen flyttade till länder med generösare tolkningar. Ett syfte med Basel II-reglerna rörande banker är just att begränsa den regelkonkurrens som kan uppstå när reglerarna är nationella men företagen är multinationella. Problemet var emellertid att reglerna lämnar utrymme för olika tolkningar. För att undvika skadlig regelkonkurrens i framtiden är en väg att minska utrymmet för flexibilitet i tolkningarna av regelverket. Samtidigt finns här en motsättning; eftersom riskbedömningarna alltid kommer att vara baserade på tveksamma modeller krävs omdöme och diskretion när de tolkas. En annan väg vore därför att införa ett övervakningsorgan för banker på europeisk nivå, vilken dock kan ha nackdelen att inte ha samma tillgång till lokal information som nationella myndigheter.

Det regelverk som håller på att ta form innebär en form av kompromiss. Övervakningsansvaret kommer att ligga kvar på nationell nivå, men det tillkommer en ny övervakande myndighet på EU-nivå som har rätt att ändra de nationella besluten om den inte håller med om de nationella tolkningarna. I praktiken innebär detta en ökad grad av regelharmonisering, vilket förutom att öka den finansiella stabiliteten även kan gynna den finansiella integrationen.

Reformarbetet efter krisen förefaller alltså i huvudsak vara fokuserat på att minska risken för att finansiella institutioner ska bli insolventa genom att öka kraven på eget kapital, förbättra riskbe-

dömningen och öka samordning mellan myndigheterna. Eftersom finansiella kriser knappast kommer att undvikas i framtiden saknas dock en diskussion om hur man ska hantera systemviktiga finansiella institutioner på obestånd. En sådan krismekanism bör även syfta till att minska de moral hazard-problem som uppstår då staten förväntas rädda bankernas långivare och aktieägare.

Det finns flera förslag om hur detta skulle kunna gå till. Exempelvis har Oliver Hart och Luigi Zingales lagt fram ett förslag som gör att bankens verksamhet kan drivas vidare samtidigt som marknadsdisciplinen upprätthålls. Om det finns en risk att en bank inte ska kunna betala sina skulder ska bankens aktieägare få chansen att skjuta till mer kapital. Om aktieägarna inte kan eller vill skjuta till mer medel förlorar de sitt insatta kapital, värdet på skulderna skrivs ner, ledningen sparkas och finansinspektionen tar över verksamheten. Konkursen blir på så sätt mer kontrollerad. En nyckelfråga är att veta när banken är i fara och aktieägarna ska tvingas skjuta till nytt kapital. Hart och Zingales lösning är att använda sig av en marknadsbaserad utlösningsmekanism. Genom att alla systemviktiga institutioner tvingas utfärda kreditförsäkringar som handlas på marknaden kommer det att finnas en marknadsbedömning av bankernas konkursrisk. När risken går över en viss nivå blir det en signal för finansinspektionen att agera. Den stora fördelen är att genom att använda sig av en marknadsbaserad utlösningsmekanism undviks problemet med att myndigheterna måste göra en administrativ bedömning av varje banks risknivå. Likartade idéer går ut på att vissa av bankernas lån ska omvandlas till aktiekapital när marknaden signalerar att en konkurs hotar. Grundförutsättningen för denna lösning är att marknaden kan prissätta bankernas konkursrisk på ett effektivt sätt.

Även om flera detaljer med detta och liknande förslag kan diskuteras visar dagens kris att det är ytterst svårt att hantera finansiella kriser med hjälp av improviserade lösningar, framförallt när de finansiella institutionerna är verksamma i flera länder. Eftersom enskilda nationer av naturliga skäl främst ser till sina egna intressen är risken stor att länder vidtar åtgärder som har negativa effekter på systemet i stort. Detta skulle minska osäkerheten för vilka regler som gäller

för internationellt verksamma banker i en krissituation och skulle därför både kunna öka den finansiella stabiliteten och den finansiella integrationen.

En annan grundläggande svaghet i det finansiella systemet är att likviditeten kan försvinna vilket beror på att bankernas inlåning har kortare löptid än deras utlåning. Traditionellt har problemet yttrat sig i bankpaniker som uppstår när många insättare samtidigt vill ta ut sina pengar ur en bank. Bankerna riskerar då konkurs på grund av likviditetsbrist, trots att de i grunden är solventa. För att undvika dessa paniker har insättningsgarantier visat sig relativt effektiva. Moderna banker finansierar sig dock även med kortfristiga krediter från andra källor och krisen visade hur snabbt likviditeten kan försvinna ur systemet. Som motmedel diskuteras nya regleringar av likviditetsreserver och reglering av förhållandet mellan löptiden på bankernas in- och utlåning. Även om förändringar av regelverket är önskvärda finns det återigen anledning att förhålla sig skeptisk till myndigheters förmåga att genom regler förhindra att likviditetskriser uppstår. Som komplement till förändrade regler borde därför även en obligatorisk likviditetsförsäkring övervägas. Utformningen av en sådan försäkring diskuteras bland annat av Enrico Perotti och Javier Suarez och förhoppningen är att en sådan ska minska risken för totala låsningar på kreditmarknaden.

Mer generellt gäller att förutsägbara regler och transparanta system begränsar spridningen av problem i det globala finansiella systemet. Förutom att verka för harmonisering av regelsystemet kan det göras betydligt mer för att underlätta värdepappershandeln över nationsgränserna. Dagens kris har pekat på behovet av clearinghus för handeln med kreditförsäkringar, men frågan är större än så. Trots många reformförsök så är exempelvis EU:s handelssystem för värdepapper långt ifrån integrerade, inte minst beroende på tekniska hinder. Förutom att en harmonisering och standardisering av dessa system skulle minska segmenteringen av den europeiska värdepappersmarknaden skulle det öka transparensen i det finansiella systemet. Detta skulle i sin tur kunna bidra till den finansiella stabiliteten.

Penningpolitiken de senaste åren har sannolikt varit mycket betydelsefull för utvecklingen. Som tidigare nämnts var det billigt att

låna pengar – realräntan var i många länder låg eller negativ. I synnerhet i USA satte centralbanken låga räntor trots att ekonomin gick på högvarv. Den politik som bedrevs av amerikanska Federal Reserve var att centralbanker inte ska reagera på förändringar i tillgångspriserna eftersom det är svårt att bedöma när priserna avviker från tillgångarnas fundamentala värde. I praktiken reagerade emellertid amerikanska centralbanken på prisnedgångar medan de var passiva vid accelererande prisuppgångar på tillgångar och snabb kreditexpansion. En viktig lärdom av den pågående krisen är att denna typ av penningpolitik inte verkar långsiktigt hållbar. Exakt hur centralbanker ska förhålla sig till tillgångspriserna är dock inte uppenbart och den akademiska diskussionen om detta lär fortgå.

Finansiell stabilitet och integration i Europa: Ingen självklar målkonflikt

Finansiell integration ökar effektiviteten i det finansiella systemet vilket i sin tur leder till högre tillväxt och ökat välstånd. Problemen med ett integrerat system är emellertid att regionala problem riskerar att sprida sig till hela systemet och få allvarliga effekter långt bortom nationsgränserna. Den finansiella krisen med början 2007 har visat på grundläggande problem vad gäller prissättningen av risk, det finansiella systemets transparens och i kapitaltäkningsreglernas utformning och tillämpning. Mycket talar för att dessa problem inte minst inom EU förvärrats av splittrad översyn och olikheter i regelverket. Själva krishanteringens har visat på riskerna med att enskilda länder först och främst tillvaratar sina egna intressen även om detta kollektivt kan förvärra de grundläggande problemen. Ett exempel på detta är hanteringen av konkursen av den gränsöverskridande bankkoncernen Fortis (se vidare i Thomas Ordebergs kapitel i denna volym).

Krisen har visat på en rad problem med regleringen av finansiella institutioner och under senhösten 2009 diskuteras inom EU främst striktare kapitaltäkningskrav och förbättrad riskbedömning av bankernas tillgångar, stärkt reglering av bankernas likviditetsrisk och ett inrättande av en övervakningsmyndighet på EU-nivå med rätt att

ändra på nationella beslut. Även om förändringar i denna riktning är rimliga finns vissa problem med reformagendan.

En svaghet med de reformförslag som ligger är att de förefaller förlita sig på att de nya reglerna helt ska förhindra framtida kriser. Eftersom de reglerande myndigheterna tidigare misslyckats grovt med riskbedömningarna finns anledning att betvivla att de kommer att lyckas fullt ut framöver. Dessutom saknas en diskussion om hur ökad marknadsdisciplin ska upprättas. Vad som inte minst saknas är därför:

- ett konkursförfarande för finansiella institut på obestånd som låter både aktieägare och långivare bära huvuddelen av kostnaden för en konkurs.
- en marknadsbaserad mekanism för riskbedömning som kan bistå myndigheterna i bedömningen av när en finansiell institution riskerar att hamna på obestånd.
- en obligatorisk likviditetsförsäkring för stora finansiella institut som bekostas av instituten själva.

Att skapa mer enhetliga finansiella spelregler, att minska godtycket i tillämpningen av regelverket, att skapa en tydlig och gemensam procedur för hur finansiella institutioner på obestånd eller med likviditetsbrist ska hanteras, samt att verka för öppna och transparenta marknader bidrar därför till den finansiella stabiliteten. Som vi visat i detta kapitel är detta sannolikt även åtgärder som bidrar till att öka den finansiella integrationen.

Man bör vara medveten om att det finns starka särintressen som kan dra nytta av att den finansiella integrationen hålls tillbaka. Företag i länder med välfungerande finansiella sektorer kan få se sina kreditmöjligheter försämrade när kapitalet investeras i företag verkamma i länder med sämre utvecklade finansiella system. Samtidigt kan stora och väletablerade företag vilja begränsa tillgången på kapital för mindre och snabbväxande företag. Dessutom kan finansiella intressen vilja begränsa konkurrensen genom ett regelverk som ökar de finansiella marknadernas geografiska segmentering. Utmaningen består i att hantera de problem som måste lösas på sätt som inte spe-

lar dessa intressen i handen. I stället bör ambitionen vara att vidta åtgärder som både bidrar till ökad finansiell stabilitet och till ökad finansiell integration. Dessa båda mål behöver inte stå i konflikt med varandra.

Källor och litteratur

Robert King och Ross Levines banbrytande empiriska studie av det finansiella systemets effekter på tillväxt presenteras i deras artikel ”Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right” (*Quarterly Journal of Economics* 108:3, 1993). Levine går i översiktsartikeln ”Finance and Growth: Theory and Evidence”, i Philippe Aghion och Steven Durlauf (red.) *Handbook of Economic Growth* (Oxford: Elsevier, 2005), noggrant igenom den teoretiska och empiriska forskningen om det finansiella systemets effekter på tillväxt. I *Finansmarknadsutredningen* (SOU 2000:11) diskuteras den finansiella sektorns utveckling och inverkan på tillväxt ur ett svenskt perspektiv. Bland andra Luigi Guiso och Marco Pagano försöker i artikeln ”Financial Market Integration and Economic Growth in the EU” (*Economic Policy* 19:40, 2004) uppskatta tillväxteffekterna av finansiell integration i EU.

Raghuram Rajan och Luigi Zingales studie ”Financial Dependence and Growth” (*American Economic Review* 88:3, 1998) är den första som undersöker om finansiell utveckling har olika effekter på olika typer av företag och industrier. Medan Rajan och Zingales studerar om industrier som är beroende av extern finansiering gynnas av finansiell utveckling undersöker Raymond Fisman och Inessa Love i uppsatsen ”Financial Dependence and Growth Revisited” (*Journal of the European Economic Association* 5:2–3, 2007) om branscher med goda tillväxtmöjligheter gynnas särskilt av finansiell utveckling. Thorsten Beck, Asli Demirguc-Kunt, och Luc Laeven undersöker finanssektorns påverkan på små och stora företag i ”Finance, Firm Size, and Growth” (*Journal of Money, Credit, and Banking* 40:7, 2008).

I studien ”Financial Markets, the Pattern of Industrial Specialization and Comparative Advantage: Evidence from OECD Countries” (*European Economic Review* 49:1, 2005) undersöker vi (Helena Svale-

ryd och Jonas Vlachos) om den finansiella utvecklingsgraden även har en inverkan på länders specialiserings- och handelsmönster.

Raghuram Rajan och Luigi Zingales utvecklar sin syn på hur det finansiella systemet påverkar och påverkas av olika ekonomiska och politiska intressen i boken *Saving Capitalism from the Capitalists* (Princeton: Princeton University Press, 2004). En sammanfattning av Philip Strahans forskning kring avregleringen av det amerikanska bankväsendet gavs ut 2003 med titeln ”The Real Effects of US Banking Deregulation” (*Federal Reserve Bank of St Louis Review* 85:4). Effekterna av de franska bankavregleringarna har analyserats av Marianne Bertrand, Antoinette Schoar och David Thesmar i ”Banking Deregulation and Industry Structure: Evidence from the French Banking Reforms of 1985” (*Journal of Finance* 62:2, 2007). Mariassunta Giannettis och Steven Ongenas studie om effekterna på de östeuropeiska marknaderna av utländskt bankinträde publicerades 2009 under titeln ”Financial Integration and Firm Performance: Evidence from Foreign Bank Entry in Emerging Markets” (*Review of Finance* 13:2).

Jonas Vlachos studie om effekterna av harmonisering av det finansiella regelverket har titeln ”Do Regulatory Similarities Increase International Portfolio Holdings?” (CEPR Discussion Paper 4417, 2004). Vlachos studie visar också att även andra institutionella och kulturella skillnader verkar påverka integrationen negativt. Dessa fynd vad gäller regelharmonisering bekräftas i stort av Sebnem Kalemlı-Ozcan, Elias Papaıoannou och José-Luis Paydró ”What Lies Behind the Euro’s Effect on Financial Integration: Currency Risk, Legal Harmonization, or Trade?” (NBER Working Paper 15034, 2009). Belägg för att marknaden för företagsuppköp är viktig för att skapa integration av banksektorn har presenterats av Reint Gropp och Anil Kashyap i uppsatsen ”A New Metric for Banking Integration in Europe” (NBER Working Paper 14735, 2009). Alberto Giovannini diskuterar hur problemen med de europeiska systemen för värdepappershandel i ”Why the European Securities Market Is Not Fully Integrated” (NBER Working Paper 14476, 2008). Konferensvolymen *The Internationalisation of Asset Ownership in Europe*, redigerad av Harry Huizinga och Lars Jonung (Cambridge: Cambridge University Press

2005), diskuterar hinder och konsekvenser av integration av ägarmarknaden i Europa. En utmärkt introduktion till forskningen kring hur kulturella skillnader påverkar ekonomiskt utbyte finns i Luigi Guiso, Paola Sapienzas och Luigi Zingales artikel ”Does Culture Affect Economic Outcomes” (*Journal of Economic Perspectives* 20:2, 2006).

Dagens finansiell kris och dess orsaker diskuteras livligt på bland annat www.voxeu.org. Här nämner vi bara några av de artiklar som ligger till grund för framställningen i kapitlet. Jacopo Carmassi, Daniel Gros och Stefano Micossi diskuterar krisens orsaker och ger rekommendationer på förändringar i artikeln ”The Global Financial Crisis: Causes and Cures” (kommande i *Journal of Common Market Studies* 48:1, 2010). Värdepapperingens roll diskuteras föredömligt av Viral Acharya och Matthew Richardson i ”Causes of the Financial Crisis” (*Critical Review* 21:2–3, 2009); och av Hyun Song Shin i ”Securitization and Financial Stability” (*Economic Journal* 119:536, 2009). Willem Buiter och Anne Sibert diskuterar den isländska bankkrisen i ”The Icelandic Banking Crisis and What to Do About It: The Lender of Last Resort Theory of Optimal Currency Areas” (CEPR Policy Insight nr 26, 2008).

En ypperlig källa till information om finansiell stabilitet med fokus på Sverige är Riksbankens rapport *Finansiell Stabilitet* som kommer ut två gånger per år. På svenska finns även boken *Finanskrisen* av Johan Lybeck (Stockholm: SNS, 2009). Tidsskriften *Ekonomisk Debatt* ägnade det fjärde numret 2009 åt finanskrisen.

Realekonomiska effekter av finansiella kriser diskuteras av Carmen Reinhart och Kenneth Rogoffs i boken *This Time is Different* (Princeton: Princeton University Press, 2009). Boken *The Great Financial Crisis in Finland and Sweden*, redigerad av Lars Jonung, Jaako Kiander och Pentti Vartia (London: Edward Elgar, 2009), beskriver och jämför den svenska och finska bankkrisen. Luc Laeven och Fabian Valencias resultat om bankgarantier presenteras i ”The Use of Blanket Guarantees in Banking Crises” (IMF Working Paper 08/250, 2008)

Oliver Hart och Luigi Zingales presenterar sitt förslag till en ny kapitalreglering för finansiella institutioner i uppsatsen ”A New Capital Regulation For Large Financial Institutions” (CEPR Discus-

sion Paper No. 7298, 2009). Ett likartat förslag diskuteras av Anil Kashyap, Raghuram Rajan och Jeremy Stein i uppsatsen "Rethinking Capital Regulation" som ingår i konferensvolymen *Maintaining Stability in a Changing Financial System* (Federal Reserve Bank of Kansas City, 2009). Volymen innehåller även flera andra läsvärda artiklar om den pågående finansiella krisen. Enrico Perotti och Javier Suarez förslag till likviditetsförsäkring diskuteras i "Liquidity Insurance for Systemic Crises" (CEPR Policy Insight No. 31, 2009).

Euron – frälsarkrans eller kvarnsten i krisens Europa?

av Tony Johansson och Jonas Ljungberg

Den globala ekonomiska krisen är den värsta som inträffat sedan 1930-talet. Fallet i BNP, deflationstendenser och snabbt stigande arbetslöshet innebär den första stora prövningen för den monetära unionen. Samtidigt som flera länder överväger att införa euron – eller rentav står i eurons väntrum – har den pågående krisen initierat en utträdesdiskussion i flera av de hårdast drabbade länderna.

Detta leder till frågan om fördelarna med den monetära unionen överväger, eller om det kanske är så att unionen förvärrat den ekonomiska krisen i medlemsstaterna? Den gemensamma valutan skyddar visserligen medlemsstaterna från växelkursvariationer inom unionen, men detta skydd har ett högt pris. Euroländerna förlorar nämligen ett viktigt instrument i penningpolitiken för att stabilisera konjunkturen och denna förlust kan inte uppvägas av finanspolitiken, som begränsas av tillväxt- och stabilitetspakten. Resultatet blir dels svårigheter att bekämpa ekonomiska kriser – ländernas rörelsefrihet inskränks när extraordinära situationer uppstår – dels riskerar kriser att bli allvarigare, då avsaknaden av nationell penningpolitik under mer normala år kan ha lett till att problem ansamlas.

Det är en vanlig föreställning att en stark valuta ger välstånd och att ett land därför bör ha en fast växelkurs mot omvärlden. I vår del av världen innebär det numera att det är eftersträvarsvärt att ingå i eurozonen och ha euron som valuta. Visserligen flyter euron mot dollarn, yenen och många andra valutor, men den är ”den enda valutatan” i stora delar av Europa och den har dessutom en fast växelkurs mot många länder som kopplat sin valuta mot euron, till exempel

Danmark och de baltiska staterna. Frågan är emellertid om det är så lyckat? Föreställningen att en stark valuta ger välstånd ställer nämligen hela problemet på huvudet: Det är snarare välstånd som resulterar i en stark valuta, och försök att i praktiken vända på förhållandet brukar snöpligen misslyckas.

En central roll för växelkursen hos ett lands valuta spelar landets produktivitet utveckling relativt dess handelspartners. Om produktiviteten växer snabbare än i omvärlden stärks valutan, vilket är liktydigt med att växelkursen faller om den är rörlig eller, vid fast växelkurs, att valutan bedöms som undervärderad. Skulle produktiviteten släpa efter omvärldens tillväxt gäller det omvända förhållandet och vid en fast växelkurs blir valutan övervärderad. Är gränserna öppna, det vill säga att det råder fria kapitalrörelser, måste ett land med en övervärderad valuta attrahera kapital utifrån med hjälp av en hög ränta. Kapitalimporten har den dubbla effekten att stärka valutan och att finansiera det underskott i bytesbalansen mot omvärlden, som brukar vara följden av en långsammare produktivitetstillväxt. Räntan, som ingår i centralbankens penningpolitiska arsenal, blir på så vis – om kapitalrörelserna är fria och så länge landet behåller den fasta växelkursen – helt och hållet bestämd av konkurrensförhållandena mot omvärlden. Dessa penningpolitiska villkor brukar sammanfattas under beteckningen ”den öppna ekonomins trilemma”. Med det understryks att av tre villkor går det samtidigt bara att kombinera två: Något måste uteslutas av *fast växelkurs, fria kapitalrörelser* och *självständig penningpolitik*.

Under vissa förhållanden, om vi har att göra med en valuta som har ställning som internationell så kallad reservvaluta, typ dollarn, så kan dess värde frikopplas från konkurrensförhållandena och tillräckligt kapital attraheras utifrån utan någon hög ränta. USA kunde sålunda under många år finansiera ett stort bytesbalansunderskott med kapitalimport från Japan, Kina och oljeproducerande arabländer utan att behöva höja räntan. I allmänhet är det dock produktivitet utvecklingen som i sista hand bestämmer en valutas kurs, eller om den är över- eller undervärderad vid fast växelkurs. Så länge den ekonomiska integrationen är ofullständig är detta i grund och botten också villkoren för de enskilda länderna inom eurozonen, även

om det varken syns i eller kan justeras med räntan eller växelkursen.

Den globala finanskris som rullades upp under 2008 ökade drastiskt intresset för ekonomisk historia och jämförelser drogs med tidigare kriser. Allteftersom krisen djupnade stod det klart att en värre ekonomisk nedgång inte hade erfarits sedan 1930-talets depression. Och faktiskt är 1930-talsdepressionen ett tydligt exempel på misslyckade försök att använda en fast och stark valuta som genväg till välstånd. I vårt svar på frågan om euron är en frälsarkrans eller kvarnsten i krisens Europa börjar vi med en granskning av ekonomiska kriser och växelkursregimer från mellankrigstiden och framåt. Euron dyker upp när framställningen kommit fram till den nuvarande globala krisens verkningar i Baltikum, som är den värst drabbade regionen i Europa. Därefter undersöker vi närmare vilken betydelse euron och dess institutionella ramverk, speciellt Europeiska centralbanken (ECB), haft inom själva eurozonen, med Tyskland och Irland som exempel. Avslutningsvis konkluderar vi att euron är mer av en kvarnsten än en frälsarkrans i krisens Europa och att det för Sveriges del vore olyckligt att byta bort kronan.

Guldmyntfoten och 1930-talsdepressionen

Beroende på deras uppfattning om 1930-talsdepressionens orsaker kunde ekonomisk-historiker och ekonomer länge delas in i två läger: Antingen ansåg man med keynesianerna att det var reala faktorer, det vill säga otillräckliga investeringar, som låg bakom depressionen, eller så ansåg man att det var monetära faktorer, det vill säga en alltför restriktiv penningpolitik. Trots att debatten stod het och ståndpunkterna föreföll oförenliga kom de dock så småningom att förenas i en syntes, som dessutom kunde hämta stöd i en föreläsning John Maynard Keynes höll 1931. I denna argumenterade Keynes att krisen börjat på grund av en alltför restriktiv penningpolitik och sedan fördjupades och utvecklades till en depression av den låga investeringsnivån. Vi behöver inte ta ställning till huruvida detta är en heltäckande förklaring eller om man måste inkludera strukturella faktorer för att förklara skillnaden mellan olika länder i krisförloppet.

I det här sammanhanget är det viktigare att framhålla att forskare med olika utgångspunkter har understrukt att det var den rådande växelkursregimen, mellankrigstidens guldmyntfot, som var behäftad med ett systemfel vilket spred den restriktiva penningpolitiken som en smitta.

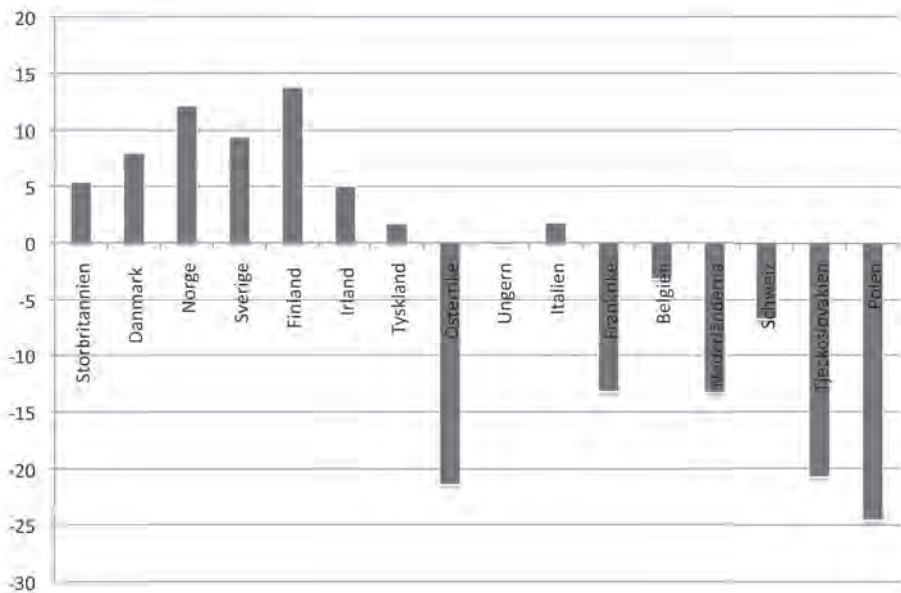
Systemfelet bestod i att man inte längre följde guldmyntfotens oskrivna regler, vilka någorlunda iakttagits före världskriget. Bland annat innebar dessa regler att länder med överskott i bytesbalansen skulle låta överskottet öka penningmängden, varigenom prisnivån skulle stiga och som en följd därav konkurrensförmågan och exporten falla. På så vis skulle bytesbalansen återgå till jämvikt. Om de lät sitt överskott cirkulera ut i ekonomin och öka penningmängden skulle detta ske med automatik. Automatiken skulle fungera symmetriskt genom att underskottsländerna stramade åt och via prisfall återfick jämvikten. En penningpolitik i enlighet med ”den öppna ekonomins trilemma” följde denna automatik och skulle hjälpa till att balansera den internationella ekonomin. Emellertid steriliserade de ledande överskottsländerna USA och Frankrike sina överskott, det vill säga centralbankerna sålde obligationer i motsvarande grad, vilket framkallade deflation och ytterligare ökade pressen på underskottsländerna. Systemfelet hos mellankrigstidens guldmyntfot var alltså att den internationella jämvikten blockerades av ett dubbelt deflationstryck.

Våren 1931 gav de ekonomiska svårigheterna upphov till en finansiell kris i Österrike, vilken fortplantades över kontinenten och vidare till London. Sommaren 1931 höjdes räntorna och drastiska besparingar i de offentliga utgifterna genomfördes i Tyskland medan labour-regeringen i London föll på sitt besparingsprogram, som bland annat skulle minska arbetslöshetsunderstödet med en femtedel. Den officiella arbetslösheten låg över 20 procent i både Tyskland och England, och skulle stiga till 30 procent i Tyskland följande år. Ett mål med deflations- eller sparpolitiken var att försvara den fasta växelkursen inom ramen för den internationella guldmyntfoten. I Storbritannien hade pundets växelkurs varit en fråga om nationell heder i början av 1920-talet, då man återinförde guldmyntfoten med förkrigstidens guldvärde på pundet. Följden hade blivit att man under resten av årtiondet drogs med ett övervärderat pund, hög ränta, hög arbetslöshet

och stora sociala spänningar med en generalstrejk 1926. Under 1931 års finanskris försökte man med sparpolitik och internationella lån rädda pundet och det uppehållande försvaret räckte över sommaren, men i september släpptes den fasta växelkursen mot guld och pundet fick flyta. Därmed lättade tvånget att föra en deflationspolitik, som hade legat som ett hinder för ekonomisk omvandling och tillväxt i Storbritannien. Tyskland hade redan under sommaren 1931 slagit in på en annan väg: Jämte en hård deflationspolitik, bland annat kraftiga lönesänkningar för offentliganställda, så infördes valutakontroll, inte bara för finansiella transaktioner utan också för varuhandeln. Detta innebar att Tyskland lämnade guldmyntfotssystemet, som förutom guldkopplingen byggde på fria kapitalrörelser, men behöll den ena komponenten: riksmarkens fasta pris i guld. Därigenom kvarstod tvånget för Tyskland att föra en deflationspolitik som fick massarbetslösheten att öka ytterligare. Ur den sönderfallande ekonomin växte ett socialt och politiskt kaos och så småningom Hitlers maktövertagande.

Växelkurspolitikens betydelse för de ekonomiska effekterna av 1930-talsdepressionen illustreras av figur 1. Till vänster i figuren, från Storbritannien till Irland, syns de länder som i ett tidigt skede följde London och lämnade guldmüntfotens fasta växelkurs. 1935 hade de mer än väl återhämtat sig och låg i genomsnitt nio procent över 1929 års nivå i per capita-inkomst. Tyskland, Österrike, Ungern utgjorde kontrolländerna, som behöll den fasta växelkursen men införde statlig kontroll av utrikeshandel och kapitalrörelser. Året före, 1934, låg Tyskland fortfarande fem procent under 1929 års nivå men 1935 hade de statliga satsningarna och upprustningen börjat ge effekt. Italien införde också valutakontroll, men först 1934, och kan räknas till de länder som stod kvar på guldmüntfoten, till höger i figuren. Dessa guldblocksländer låg fortfarande i genomsnitt elva procent under 1929 års inkomstnivå. Ett vanligt påstående, exempelvis på dagspressens ledarsidor, är att 1930-talet kännetecknades av att devalveringar användes som ett ojuste konkurrensvapen. Påståendet är inte särskilt träffsäkert. För det första rörde det sig inte om devalveringar, där en ny växelkurs sattes genom politiska beslut, utan om en marknadsmässig depreciering när den fasta växelkursen

släpptes. De nya växelkurserna kom därigenom att mera återspegla de ekonomiska realiteterna. För det andra hade guldblocksländerna en tämligen perifer roll i tillväxtländernas expansion. Det var genom att släppa på deflationstrycket, till exempel räntan, som utrymme gavs för tillväxtkrafterna. Det finns större skäl att klandra de länder som klamrade sig fast vid den fasta växelkursen, både för de försakelser den egna befolkningen utsattes för och för deras svaga bidrag till det internationella ekonomiska utbytet.



FIGUR 1. PROCENTUELL FÖRÄNDRING AV BNP PER CAPITA 1929–1935: OLIKA VÄXELKURSSYSTEM.

Källa: Beräkningar från Angus Maddison, Historical Statistics (www.ggdc.net/Maddison).

EMS, 500 procent och 1990-talskrisen

Euron och EMU har en lång förhistoria inom den europeiska gemenskapen. Försök att stabilisera de inbördes växelkurserna började på 1960-talet med så kallade ”gröna växelkurser”. Dessa var en del av importavgiftssystemet för jordbruksvaror som reglerades av den gemensamma jordbrukspolitiken. Mer ambitiösa planer på en valutaunion utarbetades också, men det fanns många stenar på vägen. En viktig etapp i den monetära integrationen var emellertid *European Monetary System* (EMS), som trädde i kraft 1979. Detta system hade två huvudkomponenter, *European Currency Unit (ecu)*, en fiktiv valuta och föregångare till euron, samt *Exchange Rate Mechanism* (ERM), som reglerade de inbördes växelkurserna. De deltagande länderna i EMS åtog sig också att när så var påkallat stödköpa varandras valutor. I förhållande till sitt syfte att stabilisera växelkurserna var EMS under sina första åtta år ett misslyckande. Från september 1979 till januari 1987 genomfördes nämligen inte mindre än elva växelkursjusteringar, så kallade *realignments*, vilket rakt på sak var kollektiva devalveringar mot D-marken. I och med dessa föll den franska francen 45 procent och den italienska liran 60 procent i värde mot D-marken. Det är intressant att notera hur effektivt det varit, åtminstone inför en svensk publik, att paketera devalveringarna med en ny terminologi. Det hör ju till den svenska självbilden, också bland ekonomer som borde veta bättre, att devalveringspolitik var något speciellt svenskt under 1970- och 1980-talen. I själva verket satte Sverige en slutpunkt i september 1982 men därefter genomförde EMS fem växelkursjusteringar på mindre än fem år.

Perioden med den mjuka EMS efterträddes dock 1987 av den hårda EMS. Inflationstakterna i Europa hade sjunkit och behovet att justera de nominella växelkurserna minskade därmed. En ny plan för en valutaunion växte också fram med *Delorsrapporten* 1988. Konvergens blev ett nyckelord och stabila växelkurser ett sigill på trovärdigheten i det nya EMU-projektet. Kring 1990 knöt nya länder sin valuta till *ecun*, både medlemsländer i EG som Spanien, Storbritannien och Portugal, och icke-medlemsländer som Norge, Finland och Sverige. Stämningen var trots allt optimistisk och så sent som sommaren 1992

hade IMF inte sett några varningstecken på en annalkande finanskris. I efterhand är spåren desto tydligare. Redan 1989 hade tillväxttakten avtagit i både USA och Västeuropa, och gått ner till noll i USA 1991. Den tyska återföreningen 1990 med stora satsningar och valuta-reformen i före detta DDR resulterade i inflationstendenser, som den tyska centralbanken, Bundesbank i Frankfurt, besvarade med räntehöjningar. I omsorg om de fasta växelkurserna inom hårda EMS måste de omgivande länderna också höja sina räntor, trots att den fallande konjunkturen motiverade räntesänkningar. Påtryckningar på Bundesbank var resultatlösa.

Tillväxten under slutet av 1980-talet hade på många håll lett till stigande fastighetspriser och en kraftigt ökad belåning. Stigande realräntor vållade problem. Krisen utvecklades nu som en klassisk finanskris som inte lät sig hejdas av olika försök till förtroendeskapande åtgärder. Värst drabbade var Finland och Sverige, där en spräckt spekulationsbubbla fick svåra följder för bankerna. Men nästan alla länder i Västeuropa hade negativa tillväxttal 1993, vilket inte inträffat sedan andra världskriget. Hösten 1992 och fram till sommaren 1993 kombinerades finanskrisen också med en valutakris i vad som brukar kallas en tvillingkris. Spekulative attacker riktades först mot den finska markkan och sedan drabbades i varierande utsträckning både små och stora valutor. Attackerna upphörde först sedan variationsvidden inom ERM vidgats från 4,5 till 30 procent i juli 1993, det vill säga i praktiken släpptes de (nästan) fasta växelkurserna. Några länder hade vidtagit liknande åtgärder på egen hand redan tidigare, exempelvis släppte Sverige kronans koppling till *ecun* i november 1992. Försöket att under några höstmånader försvara kronan, bland annat med den famösa räntan på 500 procent, var emellertid kostsamt. Enligt Bank of International Settlements flöt motsvarande 26 miljarder dollar ut ur landet, vilket då var lika med tolv procent av BNP.

Fler exempel: Den argentinska peson

En fast växelkursregims förmåga att spela spratt med ekonomin upprepades i Asienkrisen 1997. Också här blev en avgörande del av lösningen att valutorna, med ett par undantag, tilläts flyta, men först efter mer eller mindre beslutsamma försök att försvara växelkursen. Några år senare klämtade krisklockan i Argentina. Den argentinska krisen har viktiga likheter med vad som sker i Baltikum idag. I början av 1990-talet genomfördes en valutareform i syfte att en gång för alla göra upp med landets historia av hög inflation. För att åstadkomma detta infördes ett system med sedelfond, där varje cirkulerande peso motsvarades av en fonderad dollar, i syfte att garantera en fast växelkurs på 1 till 1 gentemot dollarn. Effekten blev ett kraftigt fall i inflationstakt, men på sikt skulle systemet med fast växelkurs visa sig förödande för Argentina och dessutom – likt dagens Baltikum – göra alla handlingsalternativ till mer eller mindre dåliga. Under flera år strömmade kapital till Argentina. Orsaken var bland annat de stabila förhållanden som den fasta växelkursen gav upphov till. Kapitalet bestod i hög utsträckning av lån i dollar. Landet lyckades rida ut den mexikanska ”Tequilakrisens” svallvågor i mitten av 1990-talet, men ställdes några år senare inför en kris vars omfattning fick katastrofala följder.

När dollarn började stiga mot D-marken i slutet av 1990-talet, samtidigt som Brasilien devalverade, vilket gjorde att argentinska peson stärktes mot landets viktiga handelspartners i Europa och Brasilien, undergrävdes Argentinas konkurrenskraft och landet gick in i en lågkonjunktur, varvid kapital började strömma ut ur landet. BNP föll år för år och låg 2002 cirka 18 procent under 1998 års nivå – mer än hälften av nedgången kom 2002. Kreditåtstramning följdes av budgetnedskärningar som drev på den nedåtgående spiralen. Regeringen tvingades släppa dollarknytningen i december 2001. Framåt vårkanten 2002 hade priset på dollar uttryckt i argentinska peson fallit från 1 till 1 till över tre peson för en dollar. Deprecieringen hade initialt enorma negativa effekter, då en stor del av företagens skulder var i dollar, skulder som nu ökade avsevärt i värde, vilket ledde till en våg av konkurser och en arbetslöshet som närmade sig 20 procent.

Samtidigt utgjorde dock devalveringen den minst dåliga utvägen. Krisen skapades av systemet med fast växelkurs som inte kunde möta vad som kan beskrivas som en asymmetrisk chock – dollarns appreciering gentemot euron – och den löstes genom att fastväxelkurssystemet lämnades. Likhetera med vilka handlingsalternativ som finns till hands för Baltikum är uppenbara.

Krisen i Baltikum

Snabbheten med vilken den amerikanska sub-primekrisen utvecklades till en global finanskris var överraskande. Som många gånger tidigare är det dock lätt att i efterhand följa spåren fram till krisen. De globala obalanserna, med de långvariga och växande underskotten i USA:s bytesbalans vid den ena polen, bäddade för att en kris i den finansiella sektorn skulle få starka återverkningar i den reala ekonomin (för översikter av krisens förlopp se Thomas Ordebergs respektive Helena Svaleryd och Jonas Vlachos bidrag till denna volym). I Europa hör Estland, Lettland och Litauen till de värst drabbade länderna och det är slående hur snabbt stämningen slog om från eufori till djupaste pessimism. Arbetslösheten, som under flera år legat kring måttliga fem till sex procent, accelererade från sommaren 2008 och steg under sommaren 2009 över 13 procent i Estland, närmade sig 17 procent i Litauen och passerade 17 procent i Lettland. Inom EU har endast Spanien en högre arbetslöshet, över 18 procent, men där skedde uppgången från en redan hög nivå (12 procent i augusti 2008). Den ekonomiska tillväxttakten i de tre baltstaterna låg sedan millennieskiftet kring åtta procent, klart högre än i något annat EU-land inräknat, innan den vände neråt 2008. I skrivande stund beräknas nivån på BNP för 2009 bli 26 procent lägre än 2007 i Litauen, 22 procent lägre i Lettland, 17 procent lägre i Estland. Inom EU är det annars bara Irland som beräknas ha en tvåsiffrig nedgång 2007–2009 (styvt 10 procent). De baltiska ländernas höga tillväxt bar tydliga drag av en forcerad inhämtning ("*catch-up*") när de integrerades i den europeiska ekonomin. År 2000 var deras köpkraftsjusterade BNP per capita endast omkring en tredjedel av snittet för EU15 – Estland låg något

högre, på 38 procent, medan Lettland och Litauen kunde jämföras med Turkiet. 2008 hade de baltiska länderna gjort en betydande inhämtning, Estlands BNP per capita var nu drygt 60 procent av nivån i EU15 och både Lettland och Litauen låg över 50 procent, medan Turkiet bara nått 41 procent.

Man kan naturligtvis argumentera för att den starka tillväxten bådade för ett bakslag, men av större betydelse är att medan andra länder använt både penningpolitiska och finanspolitiska stimulansmedel i sin krishantering så har de baltiska staterna använt klassisk deflationspolitik. Nerskärningen av pensioner, offentliganställdas löner och andra offentliga utgifter påminner starkt om den ekonomiska politiken i Tyskland 1931 och står i skarp kontrast till de keynesianska recept som ordinerats på ledande EU-håll och i USA. Åtgärderna i de baltiska länderna späder på nedgången och man kan fråga sig varför dessa tre länder valt att gå emot strömmen mot vad som blivit accepterad politik, från Washington, London och Berlin till Beijing. Svaret är: Längtan efter euron.

Ungefär samtidigt som Argentina genomförde sin valutareform och kopplade peson till den amerikanska dollarn så inrättade de baltiska länderna olika typer av sedelfondssystem som knöt deras respektive valutor till D-marken, senare euron. Den litauiska litasen uppvisade trots detta länge ganska stora variationer men sedan inträdet i EU 2004 har alla tre valutorna legat stabila mot euron, vilket också återspeglar en stark ambition att införa ”den enda valutan.” Den fasta växelkursen har också genererat starka intressen för att hålla fast vid denna. För att försvara växelkursen har räntan måst hållas hög, vilket skapat en hög benägenhet att låna i euro. Till detta bidrog också en mycket aggressiv marknadsföring från utländska banker, inte minst de dominerande Swedbank och SEB. 2007 utgjorde upplåningen i utländska valutor över 80 procent av lånemarknaden i Lettland, nära 80 procent i Estland och nästan 60 procent i Litauen. En depreciering av de inhemska valutorna skulle öka denna skuldbörda och utan tvekan bidrar det starkt till oviljan att släppa eurokopplingen, som i Lettland till och med tagit sig uttryck i fängslandet av en ekonom som offentlig förespråkade en sådan politik. Problemet är emellertid att eurokopplingen knappast är en långsiktigt uthållig eller i varje fall

gynnsam politik. När andra länder vänder uppåt kommer de baltiska länderna fortfarande att hållas kvar av sin deflationspolitik, liksom guldblocksländerna under 1930-talet. I fallet Baltikum är euron otvivelaktigt en kvarnsten och föreställningen om den starka och enda valutan som en frälsarkrans en dyrköpt illusion.

Euroland: Passar samma storlek till alla?

Inom eurozonen är det den Europeiska centralbanken som bestämmer penningpolitiken och det grundläggande problemet är om en och samma penningpolitik kan vara gynnsam för alla länderna. Vi angriper den här frågan genom att granska hur ECB:s räntepolitik fungerat för två konjunkturella motpoler, långsamväxande Tyskland och den irländska tigerekonomin.

I mer generell form var detta ett av de problem som livligt diskuterades inför bildandet av EMU, nämligen om EU är ett optimalt valutaområde. Något förenklat kan man säga att det handlar om huruvida EU kan fungera väl med en gemensam räntepolitik, med utplånade interna nominella växelkurser och en gemensam yttre växelkurs? Eller riskerar den gemensamma penningpolitiken att försvåra konjunkturstabiliseringen i medlemsländerna, så att konjunktursvackorna blir djupare i vissa medlemstater och överhettningsperioder som i sin tur skapar kostnadskriser uppstår i andra medlemsstater? Den låga arbetskraftsmobiliteten mellan EU:s länder i kombination med skillnader mellan länderna i industri- och utrikeshandelsstruktur samt i arbetsmarknadsinstitutioner har utgjort skäl till oro över hur väl den gemensamma penningpolitiken fungerar för de enskilda länderna. När debatten pågick var frågan teoretisk, eftersom inget liknande experiment någonsin hade gjorts. Nu kan vi adressera frågan genom att undersöka vad som verkligen har hänt.

Enligt fördragets artikel 105 har den Europeiska centralbanken som överordnad målsättning att upprätthålla prisstabilitet. Detta definierades inledningsvis som att inflationsmålet var en till två procent. Men 2003 ändrade ECB målsättningen till ”under, men nära två procent”.

Inflationstakten har under den gångna tioårsperioden varit lägre än inflationstakten under tidigare decennier. Nedgången är markant i flera medlemsländer – så är i synnerhet fallet i de sydeuropeiska länderna. Intrycket är därför att EMU-projektet varit tämligen framgångsrikt när det handlar om inflationsbekämpning. Men tre aspekter bör noteras: För det första är inte nedgången i inflationstakt 1999–2007 isolerad till euroområdet, utan gäller för flertalet utvecklade länder. Perioden har benämnts ”det stora lugnet”, då stora ekonomiska omvälvningar har saknats. Det har alltså inte varit svårt att föra ekonomisk politik under denna period. Samtidigt har doktrinerna om inflationsbekämpning och oberoende centralbanker fått stor spridning. Det är därför tveksamt om vi kan tacka EMU för den lägre inflationstakten. För det andra har euroområdets inflationstakt på årsbasis överstigit också det reviderade inflationsmålet under samtliga år, förutom 1999. Den genomsnittliga årliga inflationstakten 1999–2008 var 2,2 procent. För det tredje, och mer bekymmersamt, ersattes den konvergens i ländernas inflationstakter som åstadkoms fram till och med starten av EMU snabbt av divergerande inflationstakter. I Euro12-gruppen – det vill säga de ursprungliga elva medlemsstaternas samt Grekland som gick med ett år senare – hade åtta en årlig inflationstakt 1999–2008 som översteg ECB:s inflationsmål. Endast Österrike, Frankrike, Tyskland och Finland klarade inflationsmålet. Sett utifrån endast inflationsmålet, skulle alltså de övriga åtta länderna ha behövt en överlag mer restriktiv penningpolitik. Bland låginflationsländerna är det framförallt Finland och Tyskland som skulle ha behövt en överlag mer expansiv penningpolitik.

Också i tillväxttakt finns stora skillnader inom EMU. Den genomsnittliga årliga reala BNP-tillväxten per person i Euro12-gruppen 1999–2008, sträcker sig från Portugals låga 0,7 procent till Irlands höga 4,1 procent. Frankrike, Tyskland, Italien, Portugal, Nederländerna hade en årlig tillväxttakt per capita som understeg 1,5 procent. I intervallet upp till tre procent återfinns Österrike, Belgien, Finland, Luxemburg och Spanien. Däröver Grekland och Irland.

Huruvida orsaken till att inflationstakten legat över målsättningen finns i att ECB accepterat det eller i att ECB konsekvent misslyckats med att prognostisera inflationstakten är en delikat fråga. Ser vi till

de prognoser som ECB gjort, talar en del för det senare. ECB har under hela perioden underskattat inflationstrycket. Men med tanke på att ECB skulle ha kunnat inta ett mer strikt förhållningssätt till inflationsnormen, går det inte att frigöra sig från misstanken att ECB accepterat en högre genomsnittlig inflationstakt för euroområdet som helhet för att inte hamna i konflikt med tyska och franska intressen, där en alltför hög ränta skulle ha lett till ännu högre arbetslöshet. Sanningen är den att en gemensam penningpolitik i ett område som innehåller så stora skillnader i tillväxt- och inflationstakt skulle ha varit problematiskt även om EU vore en statsbildning med hög grad av arbetskraftsmobilitet, likartade arbetsmarknadsinstitutioner och centraliserad finanspolitik som via socialförsäkrings- och skattessystemen automatiskt hade utjämnat skillnaderna mellan regionerna. I EMU:s fall saknas dessa instrument och förutsättningar, samtidigt som den nationella finanspolitiken är kringgärdad av stabilitetspaktens begränsningar. En granskning av konsekvenserna för Irland och Tyskland klargör den principiella problematiken.

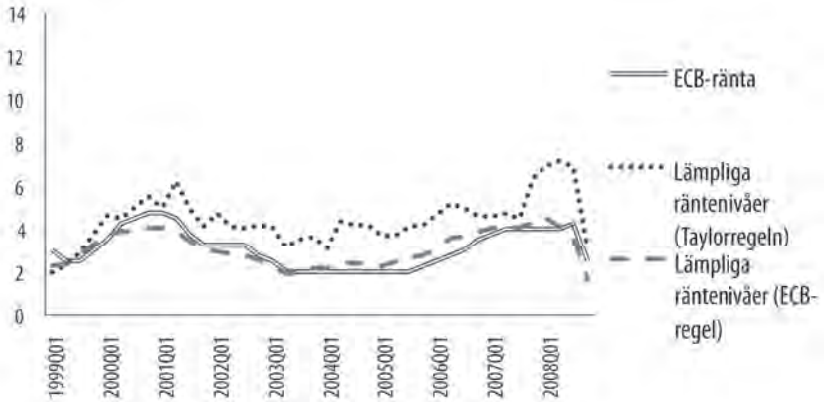
”Lämpliga” och faktiska räntenivåer

Irland är det land som växt snabbast i Euro12-gruppen, men det är också det land som, tillsammans med Grekland och Spanien, haft den högsta inflationstakten. Tillväxttakten har under hela perioden fram till och med 2007 legat över landets trendmässiga tillväxttakt, det vill säga landet har haft ett positivt BNP-gap. Arbetslösheten drevs ner till nivåer kring fyra procent, vilket är den lägsta nivå som observerats under perioden efter 1970. Det är positivt men priset blev en hög inflationstakt, vilket inom ramen av en monetär union innebär särskilda påfrestningar. Tyskland är Irlands motsats. Dess tillväxttakt per capita var mindre än en tredjedel av Irlands. Inflationstakten låg under ECB:s mål för samtliga år, förutom 2008 och tioprocentnivån för arbetslöshet spräcktes 2005, vilket var den högsta arbetslöshet som observerats under perioden 1961–2008. Detta skedde efter att Tysklands BNP-tillväxt legat under sin potentiella tillväxttakt under fyra år.

En gemensam penningpolitik kan inte samtidigt vara väl avvägd för båda dessa länder. Eller annorlunda uttryckt: Om det funnits nationella centralbanker med makt att styra räntan, skulle de ha satt räntan på en annan nivå än den som ECB satt, om de ställdes inför de obalanser som Tyskland och Irland levat med sedan euron infördes. Det är vanskligt att uppskatta vilka räntenivåer som faktiskt skulle ha satts. De beräkningar som följer här nedan ska därför endast ses som grova approximationer, vars syfte det är att ge läsaren en överblickbar bild av hur bra eller dåligt den gemensamma räntepolitiken passat Irland respektive Tyskland.

Vi använder två sätt att uppskatta ”lämpliga” räntenivåer. Den första är den så kallade Taylorregeln som utgår från inflationstakt och BNP-gap samt en konstant kallad *realjämviktsränta*. Taylorregeln innebär att avvikelse från inflationsmålet ”bestraffas” hårt. I klartext är det en regel för inflationsbekämpning. Att göra Taylorränteuppskattningar för euro-länderna har blivit ett vanligt sätt att analysera ECB:s räntepolitik. Men då centralbanken under lång tid tillåtit att inflationstakten brutit mot bankens mål, det vill säga att den inte har straffat inflationstendenser i den utsträckning som Taylorregeln föreskriver, anser vi att man bör komplettera analysen genom att ställa frågan på följande sätt: Med tanke på vad vi vet om hur ECB faktiskt har agerat för euroområdet, hur skulle den ha satt räntan i Irland respektive Tyskland med de inflationstakter och BNP-gap som rått där? Vi har antagit att ECB:s räntepolitik 1999–2008 har, liksom i Taylorregeln, bestämts utifrån BNP-gap och inflationstaktens avvikelse från målet om två procent samt en konstant. Genom regressionsmetod kan vi därefter uppskatta värden (koefficienter) för dessa variabler, alltså hur stor betydelse som ECB tillmätt inflationsmålet och BNP-gapet.

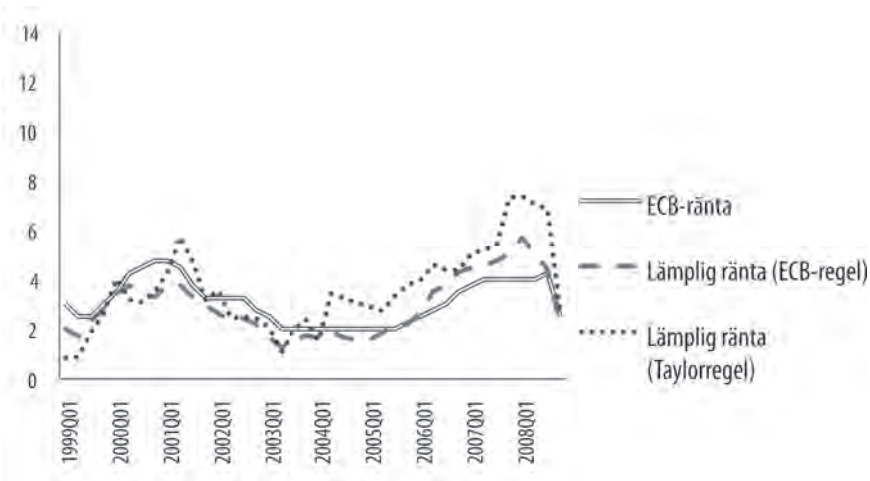
Det vi finner är att ECB har reagerat mer på avvikelse i BNP-gap än avvikelse från inflationsmålet och att utgångspunkten (konstanten) är lägre än vad vår beräkning med Taylorregeln föreskriver, alltså att penningpolitiken generellt varit mer expansiv. Vi kallar detta för ”ECB-regeln”. I figur 2 framgår detta, samt att vår förenklade modell, ECB-regeln, tämligen väl fångar ECB:s räntepolitik.



FIGUR 2. LÄMPLIGA OCH FAKTISKA RÄNTENIVÅER I EUROZONEN 1999–2008.

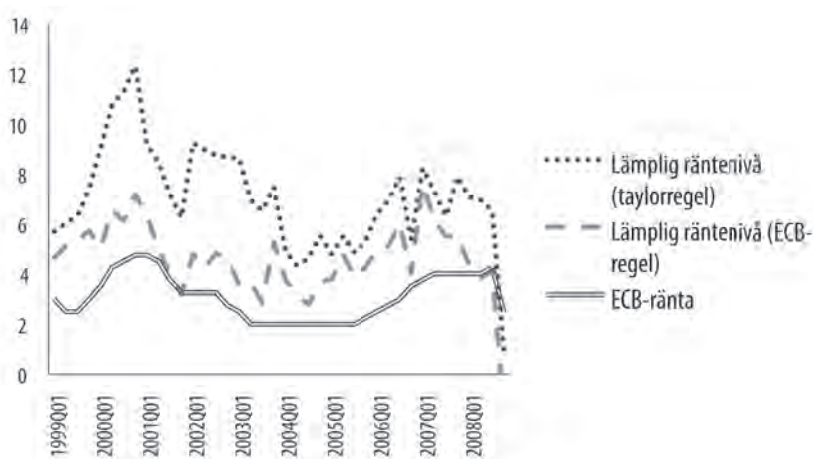
Hur ser det då ut för Tyskland och Irland? För Tyskland visar figur 3 för båda modellerna att under periodens första halva, fram till och med 2004 var ECB:s räntenivå något för hög för Tyskland, men ändå relativt väl anpassad. En centralbank som strikt följt Taylorregelns eller ECB-regelns räntesättningsmodell skulle alltså ha satt räntan något lägre. Därefter avviker uppskattningarna. Taylorregeln leder till en något högre ränta än vad ECB satt redan från 2004, medan ECB-regeln fram till 2006 var väl anpassad efter de tyska förhållandena. Därefter skulle räntehöjningar behövs.

Vad säger detta oss? För det första att ECB:s räntepolitik ligger i linje med Tysklands inflations- och tillväxtbehov, utifrån de ramverk som ECB har att verka efter. Det sista är viktigt. Att den räntenivå som följer av ECB-regeln tycks passa Tyskland tämligen väl, innebär nämligen inte att ECB:s räntepolitik faktiskt har varit ”bra” för Tyskland. Vi bör erinra oss att Tyskland under ECB:s räntepolitiska regim genomled fyra år av tillväxt under landets potential och att det nådde de högsta arbetslöshetstalen i modern tid. Det som analysen säger är att ECB, om banken var satt att bestämma räntan i Tyskland utifrån samma avvägningar som banken gjort för euroområdet, skulle den bestämt en räntenivå som legat mycket nära den ränta som banken satt för euroområdet.



FIGUR 3. LÄMPLIGA OCH FAKTISKA RÄNTENIVÅER FÖR TYSKLAND 1999–2008.

I figur 4 ser vi att för Irland låg, ur Taylorregelns perspektiv som prioriterar inflationsnormen, räntenivån på en väsentligt för låg nivå under i princip hela perioden. Ur ECB-regelns perspektiv, som alltså tycks vara anpassad för att främja tillväxt utan att bestraffa inflations-tendenser i samma utsträckning, är ECB-räntan något bättre anpas-



FIGUR 4. LÄMPLIGA OCH FAKTISKA RÄNTENIVÅER FÖR IRLAND 1999–2008.

sad, men likväl på en för låg nivå. Irlands höga tillväxttakt kan delvis förklaras med den i förhållande till Irlands inflationsbehov för låga ECB-räntan. ECB:s politik har därmed bidragit till den överhettning som Irland befunnit sig i under större delen av perioden.

Vi menar vidare att figur 3 och 4 stärker hypotesen att ECB inte endast gjort felaktiga prognoser över inflationstakten, utan valt att ha en mer flexibel inställning till inflationsmålet än vad många bedömare, inför introduktionen av euron, trodde skulle bli fallet. Denna flexibilitet gentemot inflationsmålet kan ha sin grund i att ECB sett sig nödgat att visa större omsorg om några av Europas tungviktare – inte minst Tyskland – än om sitt fördragsfästa inflationsmål. Europeiska centralbanken är förvisso förbjuden att ta instruktioner från medlemsstaternas regeringar. Men vi bör betänka att låginflationsländerna tillsammans står för över hälften av den totala bruttonationalprodukten i Euro12-gruppen, och sannolikt har ett politiskt inflytande som är större än deras ekonomiska vikt. Kort sagt: Det politiska och ekonomiska priset i ökad arbetslöshet i länder som Tyskland och Frankrike för att pressa ner inflationsnivån i euroområdet som helhet till målnivån skulle ha varit för högt. Effekten av denna prioritering är dock att prisökningstakten och överhettningstendenserna under perioden fram till den globala finanskrisen bröt ut ökade ytterligare i länder som Grekland, Irland, Portugal och Spanien.

Dessa effekter förstärks av att realräntorna inom en valutaunion utvecklas omvänt mot vad som normalt vore önskvärt i de enskilda länderna. Realräntan är den nominella låneräntan minus förväntad inflationstakt. Sålunda har länder med hög inflationstakt, det vill säga sådana länder som är i eller befinner sig i riskzonen att överhettas, de lägsta realräntorna. Följaktligen har realräntorna på Irland under merparten av perioden varit lägre – under en period var de rentav negativa – än realräntorna i Tyskland. Detta trots att behoven av expansiv räntepolitik, det vill säga låga realräntor, varit större i Tyskland än på Irland.

Ett ord om tolkningen av ”lämpliga” räntenivåer är även på sin plats. Dessa ska inte förstås som den ränta som Irland och Tyskland skulle ha haft utanför EMU. Irland skulle sannolikt inte ha haft tolv procents ränta i millenniets början om de stått utanför unionen. Om

Irland inte hade varit medlem skulle centralbanken höjt räntan tidigare och växelkursen skulle sannolikt fungerat dämpande på den ekonomiska aktiviteten, så att obalanserna inte blivit så stora. Men då EMU-medlemskapet för Irlands del innebar en alltför expansiv penningpolitik, både i bemärkelsen att räntan var för låg och att de interna växelkurserna var låsta och därmed inte kunde dämpa utvecklingen, blev resultatet en överhettning som inte skulle ha blivit så allvarlig utanför EMU. Samma förhållanden, fast omvänt, gäller för Tyskland. Obalanserna är delvis ett resultat av den monetära unionen och inte endast ett uttryck för initiala skillnader mellan länderna eller att de drabbas olika av ekonomiska chocker.

Studerar man diagrammet över Irland och tidsserien för ECB-regeln, kanske man ser sig böjd att dra slutsatsen att ECB:s räntenivå inte var så fel ändå, eftersom serierna rör sig någorlunda i takt. Men dels rör det sig under långa perioder om en till två procentenheters skillnad, vilket är mycket i dessa sammanhang. Dessutom, menar vi, att det kan vara så att det krävs olika räntesättningsmodeller för snabbväxande och långsamt växande ekonomier. ECB-regeln ger en tämligen god fingervisning om var räntan borde ha legat i ett land som växer långsammare än sin långsiktiga potential, varvid det kan finnas skäl att inte bestraffa inflationstendenser i samma utsträckning. Detta är logiskt då resonemanget ovan om ECB-regeln grundas i antagandet att den anpassats till de speciella behoven hos ett land med låg tillväxt, det vill säga hur eurozonen växt i genomsnitt. Ett land som växer snabbare än sin långsiktiga potential bör istället göra andra prioriteringar, varvid en bättre handlingsregel är den som föreskrivs av Taylor. Detta understryker ytterligare de inbyggda spänningar som finns i den monetära unionen.

Trilemmat slår tillbaka

Under en regim med flytande växelkurser är det inte nödvändigtvis så att inflationstendenser måste bestraffas hårt via räntepolitiken. Men för länder i EMU, där de interna växelkurserna är fastställda och de externa inte styrs av den relativa kostnadsutvecklingen i de

enskilda medlemsstaterna, finns det skäl att ta en hög inflationstakt i något eller några av medlemsstaterna på största allvar.

Orsaken är att euroländerna ställs inför en speciell och otrevlig variant av den öppna ekonomins trilemma, som diskuterades i inledningen. Den klassiska formuleringen av denna säger att ett land kan välja endast två av de tre ekonomisk-politiska målen: Fri kapitalrörlighet, fasta växelkurser och en självständig penningpolitik. Detta trilemma är ett faktum för exempelvis Storbritannien, Sverige och Danmark. De två förra har valt att hålla fast vid fri rörlighet av kapital och en självständig penningpolitik, men att ge upp försöken att hålla fasta växelkurser. Danmark har valt att knyta kronan till euron och samtidigt ha fri kapitalrörlighet, men har därmed av sagt sig en självständig penningpolitik och tvingas låta växelkursstabiliteten avgöra räntan. Samma trilemma gäller för euroområdet som helhet och det har gjort samma prioriteringar som Sverige och Storbritannien – självständig penningpolitik, fria kapitalrörelser men flytande växelkurs.

Det som är attraktivt med euron är att den till synes löser ut medlemsländerna ur trilemmat. Fasta interna växelkurser ska samexistera med fria kapitalrörelser och med en självständig penningpolitik för euroområdet som helhet. Men allting har sitt pris. ”Den enda valutan” innebär att växelkurserna gentemot övriga euroländer låses för överskådlig tid och att växelkurserna gentemot världen utanför för de små länderna är att betrakta som givna av förhållanden som inte påverkas av vad som sker i dessa länder. Det innebär att de externa växelkurserna för små länder kan ha samma effekt som om de vore låsta, eller till och med förändras i en riktning motsatt den som vore önskvärd. Samtidigt är den gemensamma penningpolitiken fränkopplad ekonomiska fundamenta i de enskilda medlemsstaterna. Kort sagt, medlemsstaterna har små möjligheter att påverka prisökningstakten och samtidigt påverkas inte växelkurserna mer än marginellt av den prisökningstakt som sker i ett enskilt land. Det finns därför ingen snabbverkande mekanism som kan återställa förlorad konkurrenskraft i ett land.

”Den enda valutan” löser följaktligen ut euroländerna ur det klassiska trilemmat, men bara för att återskapa trilemmats effekter, fast

nu utan några valmöjligheter för de enskilda länderna. För dessa kan resultatet bli snarlikt en situation som kan uppkomma i ett land som försöker genomföra alla tre av de ekonomisk-politiska målen i globaliserings trilemma. Men med den skillnaden att trilemmat inte kan lösas ut i slutändan genom förändring i växelkurserna – den vägen är stängd genom den monetära integrationen.

Den ackumulerade prisökningstakten under en följd av år får därmed successivt genomslag på ländernas konkurrenskraft. Länder som haft en inflationstakt över Eurogenomsnittet riskerar att hamna i kostnadskriser, det vill säga konkurrenskraften urgröps i en sådan utsträckning att exportindustrin får svårt att konkurrera. Detta var precis vad som hände Sverige under inledningen av 1990-talet. Ett sätt att mäta konkurrenskraften är genom den reala effektiva växelkursen. Endast Tysklands och Österrikes konkurrenskraft har med detta mått förbättrats sedan införandet av euron – och de kan jämföras med självständiga länder som Sverige och Storbritannien vars konkurrenskraft är oförändrad eller förbättrad. Luxemburgs, Belgiens Greklands, Frankrikes och Finlands konkurrenskraft har försämrats med mindre än tio procent. Spanien, Italiens, Nederländernas och Portugals konkurrenskraft har försämrats med tio till tjugo procent och slutligen Irland vars konkurrenskraft försämrats med trettiotvå procent.

Visserligen är det att vänta att prisnivån överlag ökar i snabbväxande länder och en appreciering av den reala växelkursen är inte nödvändigtvis ett problem. Men situationen på Irland är illavarslande. Investeringarna som andel av BNI föll sex procentenheter mellan 2007 och 2008 och detta slog direkt mot sysselsättningen. Den säsongsrensade arbetslösheten har ökat nästa trefalt mellan augusti 2007 och augusti 2009 – från 4,5 till 12,5 procent.

Ett penningpolitiskt självständigt land som befunnit sig i den situation som Irland befinner sig i nu, skulle ha sänkt centralbanksräntan till nära noll redan i krisens inledning, låtit sedeltryckpressarna gå varma, och låtit valutavärdet falla. När denna möjlighet inte längre finns tillgängligt återstår endast en lösning: Deflationspolitik genom besparingar och genom att låta arbetslösheten stiga. Så stora är nedskärningarna i regeringens budget att den av sina kritiker fått

öknamnet ”budgeten från helvetet”. Att deflatera sig ur en kris riskerar att förvandla en kris till en depression. Så är i synnerhet fallet när deflationspolitik drivs i en skuldtyngd ekonomi, såsom på Irland. Då ökar värdet av skulderna och realräntorna stiger, vilket minskar människors vilja att konsumera och minskar benägenheten för företagen att investera.

Att realräntorna varierar omvänt med inflationstakten, som vi diskuterat tidigare, innebär inte endast att realräntorna tenderar att bli lägst i de länder som växer snabbast i unionen, utan självfallet också att de blir högst i de länder som växer långsammast. Irlands inflationstakt var mellan augusti 2008 och augusti 2009 minus 5,9 procent, vilket gör att Irlands realräntor sköt i höjden samtidigt som finanskrisen var som värst. Ett penningpolitiskt självständigt land skulle ha gjort allt i sin makt att förhindra en sådan utveckling. Likheterna med 1930-talet är uppenbara. Höga realräntor samt ökande skuldbörda i kombination med en urholkad konkurrenskraft leder till ytterligare kontraktion av den irländska ekonomin.

Långsiktiga effekter för arbetsmarknaden

Även om Irland lyckas ta sig ur krisen någorlunda snabbt, finns risken att effekterna på arbetsmarknaden blir bestående. Den vanliga uppfattningen bland ekonomer är visserligen att den faktiska arbetslösheten rör sig kring vad som kallas jämviktsarbetslöshet (NAIRU), som definieras som den nivå av arbetslöshet som är förenlig med oförändrad inflationstakt. Den aggregerade efterfrågan i ekonomin, vilken påverkas av räntepolitiken, driver den faktiska arbetslösheten under eller över denna jämviktsnivå, men jämviktsnivån påverkas inte. Den bestäms istället av förhållanden på arbetsmarknaden.

Mycket talar dock för att jämviktsarbetslösheten kan påverkas av den ekonomiska politiken. Detta sker genom vad som kallas för ”hysteresiseffekt”. Innebörden är att om den faktiska arbetslösheten stiger över jämviktsarbetslösheten under en längre period, kommer jämviktsarbetslösheten att röra sig uppåt, genom att andelen långtidsarbetslösa ökar. De existerar i arbetslöshetsstatistiken men påverkar

inte lönesättningen, eller med andra ord ju högre andel långtidsarbetslösa, desto lägre tryck neråt på löneökningstakten vid en viss nivå av arbetslöshet. En högre jämviktsarbetslöshet blir resultatet. Många studier pekar på att detta har haft stor betydelse för Europas arbetslöshetsproblem under de senaste decennierna.

En ekonomisk politik som leder till att den faktiska arbetslösheten pressas över jämviktsnivån under en längre period riskerar därför att höja jämviktsnivån. Detta innebär i sin tur att de effekter som en restriktiv ekonomisk politik har på arbetslösheten inte enkelt kan repareras med en expansiv ekonomisk politik vid ett senare tillfälle. Detta resonemang är tillämpligt på Tyskland under den period vi här analyserat. För Irland däremot, har den gemensamma räntepolitiken otvivelaktigt inneburit en fördel vad gäller sysselsättningsutvecklingen – fram tills idag. Frågan är vad som händer när landet nu tvingas till en hårdför deflationspolitik. Om deflationspolitik leder till att den faktiska arbetslösheten blir långvarigt högre än jämviktsarbetslösheten är risken uppenbar att jämviktsarbetslösheten rör sig mot en högre nivå. Även om det är för tidigt att dra säkra slutsatser, kan det vara på sin plats att varna för att en penningpolitik som under en period är illa anpassad till vissa medlemsländers behov kan få långsiktiga effekter på arbetslösheten och att dessa effekter inte kan repareras genom att penningpolitiken vid senare tillfällen bättre råkar passa dessa medlemsländers behov. EMU förhindrar de enskilda länderna att bedriva en konjunkturanpassad ekonomisk politik. Om vi antar att det är svårare att pressa ner arbetslösheten än att pressa upp den, riskerar effekten bli att arbetslösheten permanentas på höga nivåer.

Euron som kvarnsten

Vi har argumenterat för att tron på euron som en frälsarkrans i grunden bygger på ett logiskt felslut och att ett land inte blir rikare av en stark valuta. Men det finns även ett annat element i föreställningen om euron som en frälsarkrans och det har att göra med spekulativa attacker av den typ som kronan och många andra valutor upplevde under EMS-krisen. En stor valuta ska vara mindre utsatt för sådana

attacker och därför säkrare än en liten valuta. Det är riktigt, under förutsättning att valutorna är fixerade i fasta växelkurser: då kan det bli lönande att spekulera i att den fasta växelkursen ska släppas. Är växelkursen flytande saknas så att säga måltavlan för spekulativa attacker genom att valutahandeln ger mer direkt utslag på kursen och i samma mån reduceras den förväntade vinsten av spekuleringen.

Euron har eliminerat måltavlan för spekulativa attacker genom att avskaffa de nationella valutorna och genom att ha en flytande kurs mot omvärlden. Värre är det för de baltiska staterna som kopplat sina valutor i fast kurs mot euron. Försvaret av den fasta växelkursen tvingar dem till en förödande deflationspolitik och här kan man tala om euron som en kvarnsten. Till saken hör att allting såg bra ut tills finanskrisen började – det är i krisen som den fasta växelkursen visar sig vara en kvarnsten. På liknande sätt, om än inte lika drastiskt, förhåller det sig inom eurozonen. De reala eller strukturella ekonomiska skillnaderna mellan länderna ställer olika krav på valuta- och penningpolitiken. Exemplet Irland visar hur euron bidrog till en överhettad bubbeekonomi och nu i krisen är en kvarnsten genom att fördröja en anpassning av räntan och förhindra en anpassning av växelkursen till kostnadsläget.

Under vissa förhållanden och speciellt i kriser kan valuta- och penningpolitiken avgöra om en ekonomi ska hamna i fritt fall eller stabiliseras. Vi vill dock reservera oss mot synsättet att valuta- och penningpolitiken generellt är den viktigaste faktorn för tillståndet och tillväxten i en ekonomi. Exempelvis har det i litteraturen om den gynnsamma återhämtningen i Sverige efter 1930-talsdepressionen framförts som avgörande, dels att Riksbanken införde ett prisstabilitetsmål, vilket formulerades 50 år innan någon annan centralbank uppställde något liknande, dels att kronan länge var undervärderad. Riksbanken var dock den gången inte så konsekvent eller uthållig när det gäller prisstabilitetsnormen och beträffande kronans undervärdering är en stark alternativ hypotes att denna berodde på den industriella utvecklingen snarare än penningpolitiska beslut efter frikopplingen från guldmyntfoten. Även den starka ekonomiska tillväxten för svensk ekonomi efter EMS-krisen 1992–93 tillskrivs ibland Riksbankens prisstabilitetsnorm och den flytande kronan. Läsaren är

kanske benägen att dra slutsatsen att detta också är vår ståndpunkt. Vår forskning visar emellertid att kronfallet och penningpolitiken inte varit en tillräcklig förutsättning för tillväxten. Utan en föregående omvandling inom näringslivet, med innovationer, teknologisk och organisatorisk förnyelse, skulle den svenska ekonomin fortsatt att halka efter. Valuta- och penningpolitiken hade inte kunnat skapa tillväxt om inte förutsättningarna funnits i den reala ekonomin, men den hade kunnat bli en broms, speciellt om Sverige infört euron och blivit beroende av ECB.

Låt oss slutligen reflektera över frågan om euron från svensk utgångspunkt. 1999–2008 har präglats av en tillväxt högre än genomsnittet för eurozonen, en lägre inflation och en lägre arbetslöshet. Dessa förhållanden hänger nära samman med kronans utveckling och det faktum att den svenska räntepolitiken har kunnat anpassas till svenska förhållanden. Växelkursen har under denna tioårsperiod fungerat som en stötdämpare som i läge av recessioner lett till fallande kronvärde och i läge av ekonomiska uppgångar lett till att kronan stärkts. På så sätt har, generellt sett, inflationen dämpats i ekonomisk uppgång medan sysselsättningsfallet dämpats i ekonomisk nedgång under de senaste tio åren.

I början av 2010 har kronan delvis återhämtat sig från de mycket låga nivåer som följde på finanskrisens utbrott. Men kronan är i dagsläget sannolikt undervärderad. Den låga kronkursen har dels väckt krav på byte av kronan mot euron, dels har diskussionen om att valutor kan bli systematiskt felvärderade åter hettat till. Det senare används av till att ifrågasätta om en flytande växelkurs verkligen är ett så bra stabiliseringsinstrument. Syftet är att undergräva ett av de centrala argumenten för fortsatt svenskt utanförskap.

Vi menar för det första att kronfallet inte är ett skäl för Sverige att införa euron. Argumentet grundas i det felslut, som vi tog upp i inledningen, om att en stark valuta definitionsmässigt är bra. Den svaga kronan räddar i nuläget tiotusentals arbeten. Det farliga är om den svenska kronkursen skulle bli för stark. De analyser som Riksbanken har gjort ger vid handen att i nuläget innebär en försvagning av kronan med fem procent jämfört med riksbankens prognos, att 50 000 arbeten räddas. En motsvarande förstärkning jämfört med

samma prognos innebär att 50 000 arbeten försvinner. En annan vinkel är den som exportrådet anlagt, nämligen att i nuläget är den årliga nettovinsten av den svaga kronan 30 miljarder. Till detta ska läggas en sällan diskuterad dimension, nämligen att kronfallet innebär en stimulans för den inhemska produktionen, genom att priserna på importerade varor stiger relativt inhemskt producerade varor. Därmed skiftar svenska konsumenter om sin konsumtion på ett sätt som gynnar sysselsättningen i Sverige. Den stimulans som kronkursen under den pågående krisen har gett den svenska ekonomin – genom att upprätthålla exportindustrins konkurrenskraft, öka utlänningars intresse att konsumera i Sverige och genom att svenska konsumenter delvis skiftar om sin konsumtion till sådant som är inhemskt producerat – är betydelsefull för att begränsa krisens återverkningar.

För det andra är det faktum att kronan blivit undervärderad gentemot euron inte ett starkt argument mot svenskt utanförskap. Tvärtom. Det är önskvärt att kronan blir undervärderad i ett läge så allvarligt som det som råder. Stimulansen blir på så sätt större än om kronkursen fullt ut skulle återspegla ekonomiska fundamenta. Att kronan undervärderas innebär att Sverige kanske inte kan ”hoppa över” den globala ekonomiska krisen, men åtminstone landa något mjukare och inte fullt så långt ner i den konjunkturella branten.

Man bör också erinra sig att kronans undervärdering gentemot euron även är ett uttryck för att euron har övervärderats. Detta i sin tur är en effekt av tendensen hos investerare att under kriser fly till stora valutor. Ibland hör man argumentet att det är osolidariskt att låta kronan undervärderas. Men så fungerar de internationella valutamarknaderna. Därför handlar det om huruvida man tror att det är bättre att ingå i en valutaunion vars valuta har en tendens att övervärderas i ekonomiska kriser än att ha kvar sin lilla valuta som tenderar att undervärderas i ekonomiska kriser? För en liten öppen ekonomi som den svenska är det senare helt klart att föredra.

Källor och litteratur

Mellankrigstiden kriser och penningpolitik behandlas i Barry Eichengreen, *Golden Fetters* (Oxford: Oxford University Press, 1992). En klassiker är Anna Jacobson Schwarz och Milton Friedman, *A Monetary History of the United States, 1867–1960* (Princeton: Princeton University Press, 1963). En syntes av keynesianska och monetaristiska tolkningar presenterades av Peter Temin i *Lessons from the Great Depression* (Cambridge, MA: MIT Press, 1989). I själva verket fanns syntesen redan i Keynes *Harris Foundation lectures* som hölls i Chicago 1931, men som förbisetts av lärjungarna: Se ”An Economic Analysis of Unemployment”, i *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 13 (Macmillan, London 1973). Den svenska valuta- och penningpolitiken under 1930-talet har behandlats av Lars Jonung i ”Den svenska pristabiliteringspolitiken 1931–39 – Riksbanken och Knut Wicksells norm”, i *Peningpolitiken under rörlig växelkurs* (Stockholm: Riksbanken, 1992), liksom av Erik Lundberg i *Ekonomiska kriser förr och nu* (Stockholm: SNS, 1983). Lennart Schön, *En modern svensk ekonomisk historia* (Stockholm: SNS, 2007) diskuterar deras ståndpunkter och betonar de reala faktorerna.

EMS-krisen har bland annat behandlats av Barry Eichengreen i boken *Globalizing Capital* (Princeton: Princeton University Press, 2008), och i ett svenskt perspektiv av Mats Kinnvall och Peter Norman i *Valutamarknaden* (Stockholm: SNS, 1994). Fastän titeln enbart nämner Norge behandlas även Sverige och Finland i Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim och Bent Vale (red.), *The Norwegian Banking Crisis* (Oslo: Norges banks skriftserie, nr 33, 2004). För en modifiering av den danska folkomröstningens betydelse och framhållande av Miterrands utspel som startskott för valutakrisen 1992, se John Gillingham, *European Integration, 1950–2003* (Cambridge: Cambridge University Press, 2003).

Åtta europeiska forskare tar upp kritiska aspekter på euron i Jonas Ljungberg (red.) *The Price of the Euro* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2004). En av dessa, Renate Ohr, gör även en aktuell summering i ”European Monetary Union at Ten: Had the German Maastricht Critics Been Wrong?” (Economics Department, Universitat Göt-

tingen, Discussion Paper 141, 2009). Kriser från Asienkrisen till den globala finanskrisen behandlas av förra årets ekonomipristagare Paul Krugman i *Krisen: Orsaker, verkan, åtgärder* (Stockholm: Leopard förlag, 2009). Om den baltiska valutapoliken kan man läsa i Martin Ådahl, "Ansökarländernas val av växelkurssystem inför EMU" (*Penning- och valutapolitik* nr 4/2000). Vidare rekommenderas Christoph B. Rosenberg och Marcel Tirpák, "Determinants of Foreign Currency Borrowing in the New Member States of the EU" (IMF Working Paper 08/173, 2008).

Den "öppna ekonomins trilemma" kan ledas tillbaka till Robert A. Mundells arbeten om optimala valutaområden, se exempelvis hans artikel "A Theory of Optimum Currency Areas" (*American Economic Review* 51:4, 1961). En utveckling av trilemmat presenteras av Lars Oxelheim i *International Financial Integration* (Berlin: Springer-Verlag, 1990).

Angående beräkningen av "lämpliga" räntesatser har data för inflation och marknadsräntor hämtats från Eurostat. Centralbanksräntorna kommer från ECB och BNP-gapen är OECD:s uppskattningar. Den ursprungliga Taylorreglen presenteras i John B. Taylor, "Discretion Versus Policy Rules in Practice" (Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 39, 1993). För den som vill läsa mer om utvecklingen på Irland, rekommenderas *Measuring Irelands Progress* 2008 (Central Statistics Office Ireland, Dublin).

Den som vill fördjupa sig i vilka effekter en restriktiv penningpolitik kan ha på sysselsättningen finner en intressant ansats i Laurence Ball, "Aggregate Demand and Long-Run Unemployment" (Brookings Papers on Economic Activity, 1999, no 2).

Vad gäller diskussionen om effekterna på svensk sysselsättning av kronkursförändringar, finns bra underlag i Riksbankens penningpolitiska rapport 2008:3 samt protokollet från Riksbankens direktionmöte 20 april 2009.

Krisen och EU:s grundkonstruktion

av Göran von Sydow

Detta kapitel handlar om hur EU som politiskt system har påverkats av den finansiella och ekonomiska krisen. Det ekonomiska området utgör integrationsprocessens mest fundamentala kärna. Den allt fastare sammanslutning mellan de europeiska folken som beskrivs i fördragstexterna ska i stor utsträckning uppnås genom att gränser sänks och rörlighet möjliggörs varmed ekonomierna sammanflätas. Det är därför naturligt att förväntningarna på EU är högt ställda när det gäller att komma till bukt med den finansiella och ekonomiska krisen. Genom den grund i det ekonomiska samarbetet på vilken EU vilar är det därför kanske förvånande att det mitt i den omfattande finansiella och ekonomiska krisens akuta skeden restes röster om att krisen hotade EU:s fortsatta existens. Man frågar sig om dessa perspektiv verkligen kan vara förenliga. Det är inte i alla avseenden orimligt eftersom EU som ekonomisk gemenskap inte besitter de stabiliseringspolitiska instrument i form av gemensam finanspolitik som är nödvändiga för att dämpa krisens verkningar. Det är alltjämt i huvudsak på den nationella nivån som befogenheter och resurser för stabiliseringspolitiskt handlande återfinns.

Resonemanget ovan syftar till att ringa in den paradox som EU står inför i krisen: Samtidigt som EU i grunden är ett ekonomiskt samarbete så finns det begränsande faktorer som gör att EU inte (åtminstone på egen hand) kan fungera som den centrala aktören för att lösa den ekonomiska krisens återverkningar. Ett fenomen som lyfts fram i studiet av EU:s utrikespolitik är att den kännetecknas av ett förväntans-kapacitetsglapp, där förväntningarna är högt ställda men

kapaciteten saknas. Det är inte avlägset att tolka EU inför krisen på ett liknande sätt. Som vi ska nedan finns det även centrala delar av EU:s styrsystem som har satts under betydande tryck under krisen. Det gäller särskilt reglerna för den inre marknaden, stabilitets- och tillväxtpakten och den mer övergripande solidaritet mellan medlemsstaterna som ligger till grund för samarbetet.

Frågan som infinner sig för EU inför krisen blir, något tillspetsat, om EU som politiskt system visar sig vara en alltför lösligt sammanfogad ordning som hotas av disintegration, eller om det snarare är så att flexibiliteten i användandet av gemensamma beslutsregler och materiella bestämmelser gör att EU kan fortsätta utvecklas på ett dynamiskt och adaptivt sätt, och därmed förmå anpassa sig till en ny omgivning.

Syftet med kapitlet är att belysa hur EU:s grundkonstruktion, eller politiska system, påverkas av den ekonomiska krisen. Det är inte avsikten att ge en detaljerad bild eller analys av hur EU har agerat och bemött krisen utan snarare att försöka ringa in vilka aspekter av krisen som reser mer grundläggande frågor om samarbetets karaktär och problem samt att peka på vissa utvecklingsalternativ för framtiden. Kapitlet kommer, i tur och ordning, beröra på vilket sätt krisen har påverkat unionen i termer av de allittererade engelska termerna *policy, politics och polity*. Med ”policy” avses hur politikens innehåll har påverkats under krisens förlopp. Med ”politics” avses hur formandet av politiken förändras, och med ”polity” avses hur det politiska systemet har förändrats av krisen.

Kapitlet är upplagt som följer: Först belyses frågan om huruvida EU rör sig framåt i kris, och den övergripande utmaning som krisen medfört för EU. Sedan följer ett avsnitt som identifierar fyra policyområden som varit särskilt utsatta under krisen och som påverkat EU i stor utsträckning. Dessa områden är regleringen av finansmarknaden, den inre marknaden, stabilitets- och tillväxtpakten samt solidariteten mellan medlemsstaterna. I det därefter följande avsnittet belyses hur krisen har påverkat formandet av politiken och då behandlas de politiska svaren på krisen, utfallet i valet till europaparlamentet och huruvida EU tjänar på att politiseras. I avsnittet om hur EU som politiskt system, *polity*, påverkas av krisen diskuteras EU som juridisk

och ekonomisk gemenskap samt utsikterna för att utveckla den politiska och sociala gemenskapen. Avslutningsvis skisserar kapitlet fyra scenarier för EU:s utveckling framöver. Svaren på två frågor bedöms som centrala för att bedöma integrationsprocessens framtidsutsikter: 1) kommer integrationen att fortsätta fördjupas? och 2) kommer detta att ske på samlat eller splittrat vis? Dessa frågor mynnar ut i fyra scenarier för framtiden där de scenarier som bedöms som mest sannolika innehåller fördjupning men eventuellt med en något splittrad union som rör sig i flera hastigheter.

Går EU framåt i kris?

Sammantaget ger en nästintill ständigt pågående konstitutionell omvandling, en ekonomisk kris, förväntningar på kraftfullt agerande inom en rad nya områden (exempelvis klimat- och energi, inrikes- och rättsfrågor samt utrikespolitiken) en bild av att EU befinner sig i något som stundom beskrivs som en permanent kris. Vill man tolka utvecklingen i mer positiva ordalag kan man istället ta fasta på den dynamiska karaktär som genomsyrar europeisk integration. Flera ledande personer som följt europeisk integration under längre tid har pekat på att EU alltid utvecklats i tider av kris. Jacques Delors menade exempelvis i en intervju att ”vår pessimism gällande Europas handikapp måste korrigeras av det faktum att Europa historiskt sett alltid har utvecklats under kriser”. Den ledande amerikanske statsvetaren Andrew Moravcsik har också argumenterat för att de profetior om EU:s förestående sammanbrott och eurons kollaps varit alltför tilltagna. Moravcsik skrev i augusti 2009 att ”idag är det tydligt att krisen har förnyat den europeiska solidariteten och målmedvetenheten. Europa är starkare än någonsin. Vad förklarar denna tysta helomvändning? Europas ledande stater förlorade inte fattningen och de har inte enbart försvarat sig själva såsom många förståsigpåare förutspådde”.

I historiska studier av den europeiska integrationsprocessen identifierar man ofta perioder som kännetecknas av fördjupning eller stagnation. Dagens situation kan i viss mån jämföras med 1970-talets.

Liksom i dagens EU stod man under 1970-talet inför en situation där en global ekonomisk kris påverkade EU-samarbetet. Då liksom idag hade antalet medlemsstater nyligen utökats. Den omtvistade frågan om huruvida det går att både fördjupa och utvidga EU brukar ofta besvaras med att det i vart fall inte är omöjligt. Dock kan det vara värt att påpeka att utvidgningar leder till att unionen blir mer heterogen och att olika länder påverkas olika av större händelser. Sjuttioalet beskrivs ofta som en period då integrationsprocessen hade tappat fart och integrationens slutmål höll på att omdefinieras.

En ytterligare parallell till dagens situation är att de ekonomiska utmaningarna föregicks av låsning av konstitutionell natur. Krisen med 'den tomma stolen' när Frankrike 1965 drog sig ur samarbetet fick sin lösning genom den så kallade Luxemburg-kompromissen, som erkände de nationella intressenas betydelse samt framhöll möjligheten att använda veto. Vissa har tolkat Luxemburg-kompromissen som en rörelse från en gemenskapsorienterad inställning till ett förhållningssätt baserat på rationella kalkyler kring kostnader och vinster av integration.

När sedan Charles de Gaulle hade ersatts av Georges Pompidou som fransk statschef anordnades 1969 ett särskilt toppmöte i Haag som kännetecknades av konstruktiva tongångar och ofta refereras till som "the spirit of the Hague". De ambitioner som kom ut från detta möte materialiserades kanske allra tydligast när de överstatliga institutionerna, kommissionen och domstolen, senare drev viktiga processer framåt. Balansen mellan de olika institutionerna är central för förståelsen av framväxten av europeisk integration.

Likaså kan de olika teoretiska perspektiv samt de metoder som man använder sig av vid studiet av EU ha betydelse för vad man uppfattar som rörelseriktningar i integrationsprocessen. En framträdande teori som tar fasta på de mellanstatliga inslagen i processen såsom liberal mellanstatlig teori, som har sin främste företrädare i tidigare nämnde Moravcsik, har stundom blivit kritiserad för att alltför ensidigt fokusera på fördragsförhandlingar och historieskapande beslut. Om man studerar förhandlingar mellan stats- och regeringscheferna är det rimligt att man också uppfattar att de drivs av att hitta balansen mellan nationella intressen och samgående. Andra menar dock att om

man studerar de processer som pågår mellan de historieskapande tillfällena så framträder ett annat slags EU. Som sagts ovan är det kanske vanligaste sättet att beskriva EU:s utveckling under 1970-talet som ett system som stagnerat, liksom de europeiska ekonomierna gjorde vid denna tid. Ett annat perspektiv som framhållits är att om man istället studerar EG-domstolens roll och domar under denna period så framgår tydligt att dessa banar väg för mycket som skulle sammankopplas med EU-projektets pånyttfödelse under 1980-talet. Syftet med denna korta historiska analogi är att påpeka att det kan vara vanskligt att göra alltför vidlyftiga tolkningar om vilka konsekvenser krisen kan komma att få på i ett något längre perspektiv. I studierna av EU:s utveckling över tid framhålls ofta de långa pendelrörelsernas betydelse och dessa kan vara svåra att identifiera i samtiden.

Policy – vilka centrala aspekter av europeisk integration utmanas av krisen?

Om nu krisen, liksom flera bedömare framhåvt, hotar EU som politiskt system och om krisen väcker frågor om den vidare integrationsprocessen kan det i detta sammanhang var värt att försöka ringa in vilka aspekter av EU som står i särskilt utsatt läge. I det följande kommer fyra problemområden att lyftas fram: 1) de finansiella marknadernas reglering, 2) hotet mot den inre marknaden och tendenserna till tilltagande protektionism, 3) tillväxt- och stabilitetspaktens framtid och 4) asymmetriska effekter av krisen och hotet mot sammanhållningen.

Finansiella marknaden: När det gäller den nuvarande krisen har stor uppmärksamhet från EU-länderna riktats mot behovet av att reglera finansmarknaderna. Inför G20-mötet i London i april 2009 fanns en synlig skillnad mellan EU-ländernas fokus på att finna metoder för att förhindra uppkomsten av framtida kriser genom att skapa regelverk och den amerikanska administrationens fokus på stimulans av ekonomin. Även inom EU fanns skillnader mellan framförallt Storbritannien, som ställt sig mer avvisande till ytterligare reglering av finansmarknaderna, och inflytelserika medlemsstater som Tyskland

och Frankrike som ställde hårda krav på att mötet skulle utmytna i ett stöd för ökade regleringar.

Under krisens förlopp har gradvis en ökad konsensus om behovet av reglering av finansmarknaderna, inklusive framväxten av ett system för övervakning marknaderna, vuxit fram inom medlemsstaterna. I ett lite bredare perspektiv visar denna fråga hur avsaknaden av överstatliga reglerande aktörer på en marknad som kännetecknas av en hög grad av gränsöverskridande aktiviteter kan vara problematisk. Bankerna och de finansiella instituten utnyttjar den rörlighet som erbjuds på marknaden men det har successivt framstått som uppenbart att de nationella myndigheter som har till uppgift att övervaka aktiviteter inom sektorn inte förmår att få tillräckligt god överblick.

I ett integrationsteoretiskt perspektiv skulle man i detta sammanhang lätt kunna göra kopplingen till det neo-funktionalistiska konceptet med *spill-over*: När gränserna för transaktioner sänks eller förflyttas utan att detta åtföljs av motsvarande kontroll på en högre nivå finns risken för att systemet blir utan effektiv kontroll på någon nivå. Även ett mellanstatligt perspektiv skulle kunna tillämpas på den ökade gemensamma regleringen på det viset att staterna har gemensamma ekonomiska intressen av gemensam reglering och därmed avhänder sig makt till den europeiska nivån.

Uppenbarligen har krisen fått till följd en ökad insikt om att regleringen av finansmarknaden på europeisk nivå behöver stärkas avsevärt. Även innan krisens utbrott pågick ett arbete inom EU kring regleringen av de finansiella marknaderna utifrån den så kallade Lamfalussy-rapporten. Denna rapport pekade på behovet av bättre koordinering mellan nationella reglerande myndigheter. När sedan krisen bröt ut tillsatte kommissionen en högnivågrupp under ledning av Jacques de Larosière som bland annat föreslagit att det bör inrättas en övernationell *European Systemic Risk Board* (angående detta, se även Thomas Ordeberg och Sophie Nachemson-Ekwall's respektive bidrag till denna volym).

Även om vissa motsättningar kring graden av europeisk reglering av de finansiella marknaderna funnits, kanske främst synliggjorda i form av en brittisk skepsis inför alltför stark reglering samt den känsliga frågan om åtgärder mot så kallade skatteparadis, är det nästintill

överraskande lite kontrovers kring inrättandet av en europeisk ordning för kontrollen av marknaderna. Detta gäller inte minst i den offentliga debatten där överlåtelse av makt till överstatlig nivå ofta blir föremål för konflikter. Förklaringen till denna konsensus torde ha att göra med en eller flera av följande aspekter; i) en gradvis ökande samsyn kring de nationella lösningarnas förmåga att bedöma och bemöta krisen inom den starkt internationaliserade finansmarknaden, ii) en konvergens i synen (allmänt sett) om behovet av regleringar för marknaden (denna konvergens syns både i inrikespolitiska klimat där de principiella anhängarna för oreglerad marknad blivit lättråkade, samt på en global nivå där i synnerhet den nya amerikanska administrationen uppfattas ligga närmre övriga stora aktörer i sina bedömningar), samt iii) att själva regleringen av marknaden är av en teknisk natur som inte så lätt låter sig överföras i politiska termer.

Den inre marknaden – protektionism och statsstöd: Den kanske mest centrala aspekt av EU som utmanats av krisen är den övergripande ”nationella logik” som tagit sig formen av regeringarnas brandkårsuttryckningar för att skydda nationella banker, företag och arbetstillfällena. I synnerhet bankerna och bilindustrin har av vissa regeringar fått betydande tillskott i olika former av stöd vilket kan stå i konflikt med det grundläggande förbudet mot statsstöd (se vidare i Eleonor Kristofferssons kapitel i denna volym). Det är i detta sammanhang inte avsikten att på ett mer djuplodande sätt göra någon genomgång om i vad dessa reaktioner består, utan endast att konstatera att dessa reaktioner givit upphov till farhågor om en växande protektionism som hotar respekten för den inre marknaden.

Den inre marknaden är en central del av integrationen, den betraktas inte sällan som själva kärnan i samarbetet och har fungerat som en motor som driver samarbetet framåt. De fyra friheternas ”konstitutionella” ställning är fundamental för EU. Ett uttalande av en grupp europeiska politiker och intellektuella under rubriken ”Reaktionerna på den ekonomiska krisen hotar EU:s existens” anfördes att under ”efterkrigstiden har Europa åtnjutit en exempellös period av fred och välstånd. En central orsak är skapandet av EU:s inre marknad som band medlemmarna till varandra i en juridisk gemenskap med full frihet för människor, kapital, varor och tjänster. Men – om natio-

nella stödpaket används för att endast stödja nationella industrier och kortsiktiga nationella intressen, då hotas den fria konkurrensen och den inre marknaden undermineras”. Frågan som infinner sig är hur de övervakande övernationella organen kommer att se på dessa insatser för att stävja krisens följder i medlemsstaterna. En möjlig utväg är att kommissionen kommer att bli mer generös i sina tolkningar av existerande praxis vad beträffar reglerna om statsstöd. Den fråga som därpå följer är om detta ska tolkas som ett trendbrott av stort format vilket skulle medföra att synen på de gemensamma regelverken förtunnas vilket i sin tur kan få effekter på hur vi betraktar EU som juridisk gemenskap.

Stabilitets- och tillväxtpakten: Denna pakt är det regelverk som styr hur stora budgetunderskott och hur stor statsskuld medlemsstaterna får ha. Reglerna har sin bakgrund i det asymmetriska förhållandet att ha infört en gemensam valuta och penningpolitik utan att detta har åtföljts av en gemensam finanspolitik. För att det ska vara omöjligt för enskilda medlemsstater att driva en alltför expansiv finanspolitik och låta statsskulden skena drev framförallt Tyskland igenom ett återhållande regelverk under den process som ledde fram till skapandet av euron. Om enskilda länder brister i budgetdisciplin (över 3 procent av BNP i budgetunderskott och 60 procent av BNP i statsskuld) skjuter dessa över bördor på de andra eftersom man har samma valuta.

Paktens historia kantas av överträdelser. I det tidiga skedet rörde det sig om mindre medlemsstater men sedermera kom även Frankrike och Tyskland att överträda taken för budgetunderskott. Pakten gäller samtliga medlemsstater men länder utanför euron kan inte få förelägganden eller böter. Ett sätt förstå pakten är att den innehåller en princip om icke-undsättning, vilket innebär att länderna inte rycker ut för att rädda en medlemsstat som hamnat i en ekonomiskt bekymmersam situation. Den bristande efterlevnaden föranledde en reform av reglerna 2005 som också innehöll ett undantag i det fall ett land drabbats av en kraftig konjunktunedgång. När krisens omfattning blev tydlig upphävdes reglerna med hänvisning till exceptionella omständigheter. Vid toppmötet i oktober 2008 lyder en av slutsatserna ”Budgetpolitik bör även fortsättningsvis omfattas av den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten, vars tillämpning även

bör återspegla de exceptionella omständigheter som för närvarande råder, enligt fastställda regler”.

I september 2009 fanns en ny och delvis överraskande optimism i kommissionens prognos om den ekonomiska utvecklingen, tecknen på en vändning var allt tydligare. Dock visar prognosen på för 2010 på ett samlat budgetunderskott i EU27 på 6 procent och att statskulderna för den 16 länder starka eurogruppen 2010 kan vara uppe i hela 84 procent av BNP.

Om farhågorna i krisens tidiga skede gällde att hela EMU skulle rasa samman och länder tvingas lämna valutan så verkar denna risk inte lika påtaglig ett år efter krisens utbrott. Kvarstår gör fundamentala frågor kring tillväxt- och stabilitetspakten. För det första handlar det om när pakten ska återupplivas, men den riktigt stora frågan är hur man ska kunna nå dithän. Upphävandet av den återhållsamhet som gäller i pakten kan ha fått till konsekvens att vissa medlemsstater använt budgetstimulans i överdrivet stora doser. Vid Europeiska rådets toppmöte i mars 2009 sägs att ”Europeiska rådet bekräftar sitt starka åtagande för sunda offentliga finanser och för stabilitets- och tillväxtpaktens ramar. Medlemsstaterna bör så snart som möjligt återgå till sina budgetmål på medellång sikt, i takt med den ekonomiska återhämtningen och i överensstämmelse med stabilitets- och tillväxtpakten, och därigenom så snart som möjligt återgå till en situation som är förenlig med hållbara offentliga finanser.” (Angående detta, se även Thomas Ordebergs kapitel i denna volym).

En kraftfull upphämtning av den statsfinansiella situationen blir rimligtvis förenat med stora besparingar i de offentliga systemen, något som kan få stora sociala konsekvenser. Detta lär bli särskilt kännbart i de länder som drabbats hårdast av krisen. Flera av dessa länder hör dessutom i utgångsläget till de med minst utbyggda sociala skyddssystem. Europeiska ledare har, i diskussioner med framförallt sina amerikanska motparter, framhållit att de europeiska välfärdsstaterna har inbyggda så kallade automatiska stabilisatorer som gör att budgeten blir mer expansiv i konjunktur nedgång. Frågan som in-finner sig är i skedet då länderna ska återfå budgetbalans samtidigt som arbetslösheten är fortsatt hög: Vilka konsekvenser för de sociala skyddssystemen medför detta? En ytterligare central fråga blir huru-

vida målsättningen om maximalt 60 procents statsskuld förblir realistisk efter innevarande kris?

Vid Europeiska rådets möte i oktober 2009 noterar man att den ”skarpa nedgången i den europeiska ekonomiska verksamheten börjar stanna av, finansmarknaderna stabiliseras och förtroendet växer” men påpekar vikten av att utarbeta en ”samordnad exitstrategi för de brett upplagda stimulanspolitiska åtgärderna när återhämtningen är säkerställd, inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakets genomförande”.

Sammanhållningen – asymmetriska effekter: I det ovan nämnda uppropet av europeiska intellektuella och politiker framhålls att ”västliga politiska ledare måste växla spår och visa solidaritet med sina kollegor i öst – till exempel med stöd till dem som kämpar för att kvalificera sig för euron – istället för den ’ensam-är-stark-attityd’ de visar för närvarande. Och alla rika länder borde söka efter sätt att skydda de mindre utvecklade länderna mot en finansiell katastrof som de inte har något som helst ansvar för”.

De som framförallt drabbats hårdare av krisen är de nya medlemsstaterna (samt i viss mån Irland). De större och gamla medlemsstaterna har (hittills) klarat sig något lindrigare. För svårt drabbade medlemsstater som tämligen nyligen genomgått svåra reformprocesser för att kvalificera sig för EU-medlemskap och sedan drabbats hårt av krisen kan de insatser som äldre och mer ekonomiskt utvecklade medlemsstater gjort för att skydda sina ekonomier verka provocerande. När dessutom akut krishjälp uteblir är kritiska reaktioner lätta att förstå.

Av de 200 miljarder euro i kommissionens återhämtningsplan som presenterades i november 2008 utgjorde 170 miljarder bidrag från medlemsstaternas budgetar. Bidraget från EU och Europeiska investeringsbanken utgjorde de återstående inslagen. Även om detta på ett tydligt sätt ringar in det förhållande att EU har begränsade resurser så har vissa menat att den koordinering av insatserna som förelåg var av vikt. I slutsatserna från mars 2009 betonas att Europeiska rådet ser ”solidariteten mellan medlemsstaterna är ett grundläggande värde för EU” och att gemenskapen ”är i synnerhet beredd att ge betalningsstöd till stödberättigade medlemsstater”. Lettland har varit särskilt

drabbat av krisen och insatser från EU och andra instanser har gjorts för att ge stöd. Huruvida dessa åtgärder varit tillräckliga i omfattning är svårt att bedöma. Signaleffekten kan icke desto mindre vara stark. Såsom beskrivits i samband med stabilitetspakten finns inom EU en princip om icke-undsättning som baseras på att finans- och budgetpolitik är nationellt ansvar. Detta förhållningssätt blir uppenbart utmanat när ett eller flera medlemsstater står på fallrepet. I det längre loppet blir frågan om detta förändrar synen på hur solidariska arrangemang mellan EU:s medlemmar upprättas.

Diskussionen kring protektionism har även haft en slagsida mot att skuldbelägga andra politiska och ekonomiska modeller. Flera politiska ledare har i sin analys av krisens uppkomst och orsaker pekat ut den anglosaxiska modellens skuld. Luxemburgs premiärminister Jean-Claude Juncker menade inför G20 mötet i London i april 2009 att krisen ”startade i USA. Den anglosaxiska världen har alltid vägrat lägga till den dos av reglering som de finansiella marknaderna behöver” och efter samma möte proklamerade franske presidenten Nicolas Sarkozy ”den oreglerade anglosaxiska modellens död”. Tysklands förbundskansler Angela Merkel sade vid ett möte i juli att ”för oss kommer Wall Street och City of London aldrig få diktera villkoren för hur man tjänar pengar för att sedan lämna till någon annan att betala notan”. Dessa uppfattningar kan tolkas som sätt för nationellt valda politiker att avskriva sig sitt eget ansvar för krisens uppkomst och förlopp men speglar också i viss mån en ton i samvaron som inte påminner om ledare inbegripna i ett förtroendefullt samarbete.

Än allvarligare har reaktionerna på utspel där stöd till industrier som har sin verksamhet i flera länder villkorats med att stödet bör förläggas i det land som betalat ut stödet. Sarkozys utspel om att det inte skulle vara försvarbart att bygga en bilfabrik i Tjeckien för att sälja bilar i Frankrike möttes av stark kritik liksom den brittiske premiärministern Gordon Browns kommentar om att det ska vara ”brittiska jobb för brittiska arbetare”. På det hela taget har det under krisens förlopp funnits starka tendenser till en övergripande nationell logik i handlandet. Detta ska dock ses i ljuset av att det trots den djupgående integrationen i EU alltså är på den nationella nivån som ansvarat för finans- och konjunkturpolitik återfinns, varför det

inte heller ter sig underligt att det är där resurser beslutas och används. Vad som dock är problematiskt i detta fall är om dessa insatser leder till konflikter mellan det övernationella regelverket och/eller mellan olika medlemsstater.

Politics – hur kommer politiken och konfliktlinjer i EU att förändras?

Detta avsnitt belyser ett par aspekter av hur förandet av de politiska svaren på krisen har sett ut. Man kan lägga mängder av perspektiv på denna fråga men i detta sammanhang fokuseras på frågor om vilken balans mellan medlemsstaterna och EU som framträder, vilken balans mellan institutionerna som kan skönjas, hur de politiska partierna förhåller sig till den europeiska integrationen samt huruvida en ytterligare politisering av EU är önskvärd.

Institutionell balans: Det råder olika uppfattningar om vilka institutionella fora som varit mest centrala i det gemensamma agerandet för att minska krisens skadeverkningar. Vissa har pekat på att det i huvudsak har varit nationella regeringar som har handlat enligt en nationell logik där det främsta intresset rör att skydda företagsverksamhet och sysselsättning inom det egna territoriet, något som också har uppmärksammats som öppna eller mer dolda former av protektionism. Den förklaringsgrund som detta handlande har haft är att det trots all ekonomisk och politisk interdependens som kännetecknar dagens värld alltjämt är så att det politiska systemet är nationellt betingat; väljarna utser (och avsätter) sina ledare inom ramen för nationella demokratier vilket medför att politiker som intresserar sig för att bli omvalda också i huvudsak förhåller sig till sin egen valmanskår. Andra har pekat på de överstatliga institutionernas roll i hanteringen av krisen. Särskilt i krisens tidiga förlopp vändes många blickar mot den Europeiska centralbanken och Euroländerna varifrån viktiga impulser och riktlinjer fastslogs som tids nog även de andra medlemsstaterna anslöt sig till.

När det gäller EU:s gemensamma reaktioner på krisen fanns det tidigt olika tolkningar om huruvida agerandet var kraftfullt nog.

Vissa har pekat på att EU:s institutionella arkitektur gör det till ett politiskt system som inte är anpassat för att reagera snabbt i kris-situationer. Genom att EU som politiskt system är en blandform med många så kallade *veto-punkter* gör det att beslutsmaskineriet har en inneboende tröghet som försvårar kraftfullt och snabbt handlande avsevärt. Det råder vidare en ständigt pågående konkurrens om politiskt initiativ mellan i första hand de överstatliga institutionerna med kommissionen i spetsen och de mellanstatliga institutionerna med Europeiska rådet i spetsen. En kris som kräver snabba reaktioner får ofta efterfrågan på ledarskap som följd. Förväntningarna vrids mot att politiska ledare ska förmås att improvisera och agera kraftfullt, inte sällan utöver gängse modeller för beslutsfattande. Uppmärksamheten vrids därmed inte sällan mot den exekutiva makten snarare än den parlamentariska (eller för den delen den juridiska makten). Inom EU finns ingen renodlad exekutiv.

De flesta observatörer är eniga om att det senaste decenniet har sett en förstärkning av de mellanstatliga aspekterna av samarbetet på bekostnad av de överstatliga. Den institution som särskilt anses ha kapat åt sig det politiska initiativet är det Europeiska rådet bestående av medlemsstaternas stats- och regeringschefer. Det är därför naturligt med en förväntan om att det mest kraftfulla handlandet kring den finansiella och ekonomiska krisen skulle komma därifrån. Som noterades ovan, i samband med 1970-talets nedgång i integrations-takten, så finns exempel på hur de överstatliga institutionerna tagit över initiativet under kriser. Dock har det senaste året varit något av en prövning för kommissionen att ta en mer aktiv roll i bekämpandet av krisen. Eftersom kommissionens mandatperiod går ut 2009 har många observatörer pekat på att kommissionen slagit av på takten under de senaste åren och kritiska röster har rests om att kommissionens ordförande Barroso inte vågar driva politikutvecklingen framåt av rädsla att inte bli nominerad för en andra mandatperiod. Detta sammantaget leder till att de huvudsakliga impulserna för hur EU ska agera inför den finansiella och ekonomiska krisen står att finna i Europeiska rådet.

Frågan om hur den interna maktbalansen inom EU kommer att påverkas av krisen är av stor vikt för hur EU kommer att utvecklas

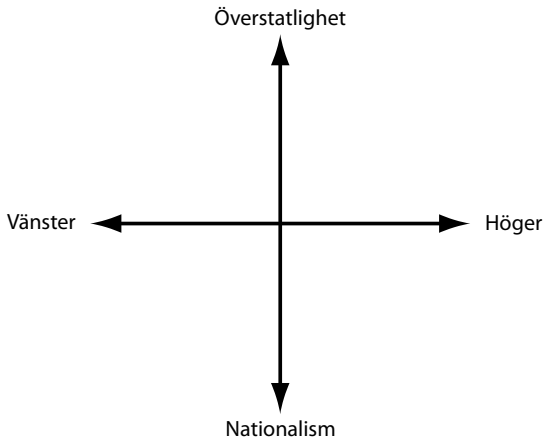
i den närmsta framtiden. Utan att kunna ge några fullödiga svar på denna fråga i nuläget är det avsikten att beröra ett antal tänkbara utvecklingsmönster längre fram i detta kapitel.

Beträffande systemets handlingskraft och utrymme för ledarskap kan man notera att EU i sin konstruktion har inneboende trögheter. Unionen kan inte ställd inför nya utmaningar raskt omförhandlade sina egna kompetenser; EU saknar det som på tyska kallas *kompetenz-kompetenz*. Fördragsändringarnas segdragna historia känner vi väl till vid det här laget. Vidare är själva beslutsgången så pass utdragen i tid att det inte går att agera på ett sätt motsvarande den amerikanska reaktionen på krisen. Ställt bredvid ett federalt politiskt system likt det amerikanska framstår EU som ett mycket tungrott politiskt system som inte är beskaffat med egenskaper som gör det lämpligt att bemöta akuta situationer.

Konfliktdimensionerna och politisering: De politiska aspekterna av EU-samarbetet skiljer sig från en gängse uppfattning av politik som vuxit fram under demokratins århundrade. Demokrati som styrelseform är svårt att överföra till övernationella sammanhang. EU-politik låter sig inte heller fullt så lätt "översättas" i nationella sammanhang. Det finns flera förklaringar till detta: Man kan dels peka på att en stor del av europeisk integration har handlat om att sänka gränser och öka rörligheten på marknaden och detta sker genom tekniska och ofta inte särskilt omtvistade lösningar. Kärnan i denna förklaring är alltså att frågornas *natur* inte engagerar medborgarna eller partierna.

Ett annat perspektiv är att frågor som rör europeisk integration är svåra att passa in i etablerade ideologiska prismar eller konfliktmönster. På senare tid har alltfler forskare använt sig av Stein Rokkans tankar om hur partisystemens konfliktdimensioner uppstår och utformas för att förstå hur politiska partier förhåller sig till europeisk integration (se även Maria Oskarsons bidrag i denna volym). Dels har dessa studier lyft frågan om europeisk integration i sig ger upphov till en ny konfliktlinje och dels huruvida partierna orienterar sig gentemot EU på basis av tidigare existerande konfliktlinjer. I de tidiga studierna kring politiska orienteringar i förhållande till EU såg man oftast frågan som endimensionell; konflikten låg mellan de som ville ha mer integration och de som värdesatte nationellt självbestäm-

mande. I takt med att EU har utvecklats till att omfatta allt fler politikområden har även den traditionella konflikten mellan vänster och höger förts in i matrisen om hur partier förhåller sig till EU. Det har inte sällan framhållits att dessa två dimensioner är ortogonala, vilket medför svårigheter att tolka EU ur ett vänster-höger-perspektiv.



FIGUR 1. KONFLIKTDIMENSIONER I EU

Det finns flera varianter på denna övergripande modell på hur EU:s politiska rymd fungerar. I det nedre högra hörnet finner vi orienteringen som värdesätter nationellt självbestämmande och fria marknader och i det övre vänstra hörnet finner vi varma anhängare av överstatlighet men med reglering av marknaderna. En dagspolitisk tolkning ger att krisen har förskjutit Europas politiska landskap mot ett ökat stöd för mer reglering. Få aktörer driver med enfaset linjen att regleringar i princip är onödvärda. Den uppsjö debattartiklar och opinionsmaterial som producerats av ledande politiker under krisens förlopp har snarare varit laddade med en nästan överraskande stark retorik fylld med fördömanden av hur en oreglerad marknad kan operera och vilka skadeeffekter det kan få.

Vissa forskare har framfört – både i empiriska studier och mer normativa resonemang – att vänster-höger-dimensionen fått utökad betydelse inom EU. Simon Hix har i flera studier påpekat detta förhållande i europaparlamentet och har förordat att EU borde utvecklas till en mer politisk gemenskap och att unionen bör *politiseras* utifrån denna väletablerade konfliktdimension. På detta vis kan man införa fler element av majoritetsstyre i systemet, öka de demokratiska egenskaperna, utöka möjligheterna för att kanalisera opposition och förenkla möjligheterna för ansvarsutkrävande. En motsatt uppfattning har framförts av Stefano Bartolini som menar att det på grund av EU:s uppbyggnad inte går att endast politisera den horisontella dimensionen (vänster-höger) utan att det med nödvändighet kommer spilla över i den vertikala dimensionen (förhållandet mellan staterna och det övernationella). Vidare kan man anföra att så länge som fördelningen av kompetenser ser ut som den gör och så länge som slagsidan mot en längre gången ekonomisk och juridisk integration fortgår så finns risken att en politisering av EU i bästa fall blir en form av fasad-politisering, och – i värsta fall – att det destabiliserar ett system som i hela sin uppbyggnad vilar på en skör balans mellan stundom motstridiga intressen och principer.

Oavsett om slutmålet är en ökad politisering och fullskaligt demokratiskt experiment så förelåg under krisens år 2009 ett bra tillfälle att följa hur krisen påverkade det politiska handlandet i EU eftersom det hölls val till europaparlamentet i juni 2009. Detta är inte sammanhanget att ge en fullskalig analys av utfallet men ett par saker kan är värda att lyfta fram: För det första gjorde de socialdemokratiska partierna ett riktigt dåligt val, vare sig de befann sig i regeringsställning eller i opposition. För det andra så gjorde center-höger partierna ett inte fullt så dåligt val trots att de flesta medlemsstater styrs av partier med denna politiska orientering samt att vi vet från tidigare europaparlamentsval att partier i regeringsställning tenderar att göra stora förluster. En del av förklaringen till detta kan ligga i att det under krisens förlopp skett en tämligen påtaglig förskjutning mot att välkomna mer reglering bland center-höger partier samtidigt som det verkar uppenbart att vänstern inte har förmått att utnyttja den finansiella och ekonomiska krisen för att mobilisera ett alternativ

kring den rådande ordningen. För det tredje gjorde höger-nationella partier betydande framflyttningar i flera länder. För det fjärde så var den EU-kritiska rösten tämligen begränsad. Uttalat EU-kritiska partier gjorde i de flesta sammanhang inte några större genombrott. Tolkningen av detta bör rimligtvis vara att EU inte – än så länge – fått klä skott för ett folkligt missnöje med utvecklingen. Slutligen är det av vikt att poängtera att valdeltagandet återigen föll vilket man kan tolka som att ekonomiska krisen inte medfört ytterligare mobilisering och engagemang från väljarnas sida.

Utifrån valresultatet samt det förhållande att den stora merparten av regeringarna leds av center-högerpartier borde det finnas stora möjligheter att införa mer av majoritetsstyre och något som liknar parlamentarism på Europaanivå. Dock är inte majoritetsförhållandena i europaparlamentet fullt så enkla och tydliga eftersom det är svårt att bilda en stabil bas för en högermajoritet beroende på skillnader mellan partierna i olika sakfrågor. Dessutom visade spelet kring återvalet av Barroso som kommissionsordförande att det finns möjligheter att skapa en storkoalition mellan center-högerpartier och socialisterna. Dessutom misslyckades vänstersidan med att lansera en motkandidat till posten som kommissionsordförande vilket gör konkurrens om exekutivmakten omöjlig. Sammantaget visar detta alltså att förutsättningarna för att införa mer av vänster-höger-politik i EU är ganska goda, men att de politiska partierna inte verkar helt redo för att ta det steget än.

Polity – en omdefinierad union?

Detta avsnitt berör ett par aspekter om hur EU som politiskt system påverkas av krisen. För det första belyses EU som rättsgemenskap och förhållandet mellan politik och juridik. Sedan följer ett resonemang om huruvida krisen kommer leda till omformulering av unionens målsättningar. Slutligen berörs några aspekter kring hur unionen kan demokratiseras.

Rätt och politik: Domstolen och kommissionens övervakande roll är central och upplevs ofta som marknadsorienterad och stundom

rigid med begränsad respekt för nationella olikheter och särskilda problem. Särskilt domstolens integrationsfrämjande roll anförts ofta som ett specifikt inslag i den europeiska ordningen. Centrala steg i integrationsprocessen och skapandet av gemensamma regler har drivits fram av domslut. Dessa har senare inte sällan fått fördragsändringar som konsekvens där en redan etablerad praxis kodifieras. Dock kan hävdas att viss flexibilitet i användandet av regeltvång är en förutsättning för att systemet ska fungera. Rent konkret betyder det att både kommissionen och domstolen har nyttjat försiktighet när det gäller att utmana särskilt känsliga omständigheter i medlemsstaterna. I synnerhet domstolens strategiska förmåga att utforma domar som får långsiktiga konsekvenser har ibland varit överraskande.

Det ska framhållas att ett flertal samtida domar blivit fall för mången kontrovers. I en svensk kontext ligger det naturligtvis nära tillhands att nämna Vaxholmsfallet, men även ett flertal andra domar har mötts av starka protester från berörda medlemsstater. Gemensamt för många av dessa är att de rör politiskt känsliga områden, bland annat arbetsmarknaden och välfärdssystemen. Flera faktorer bidrar till den ökade graden av kontrovers. En är att själva frågorna i sig troligtvis inte av alla ansågs vara del av något som kan falla inom den europeiska jurisdiktionen utan borde behandlas som rent nationella frågor. Det andra är att domarna inte i alla stycken varit så kontextkänsliga som tidigare. Det i sin tur har fått till konsekvens en förnyad debatt om förhållandet mellan juridik och politik.

Den andra sidan av den stundom flexibla tillämpningen av reglerna är att efterlevnaden av det gemensamma regelverket måste befinna sig på en någorlunda rimlig nivå för att de normer som styr handlandet ska kunna upprätthållas. Om vissa stater eller aktörer systematiskt och i alltför stor utsträckning struntar i att följa gemensamma regler så löper systemet som helhet risken att drabbas av motgångar i det att andra aktörer kan få ändrade incitament och förändrade nytto-kalkyler. Varför ska vi följa regler som ingen annan följer?

I dagens situation har EU utmanats i flera centrala aspekter under krisen. Den nationella logik som har drivit fram stöd till nationella industrier och banker går på tvärs mot marknadens principer. Frågan

blir vad som händer med den överstatliga kontrollen av dessa insatser för att skydda inhemska företag och jobb när krisen är över. Kommer man kunna upprätthålla samma principer som innan krisen? Och vad händer med det europeiska politiska projektet om så inte görs? Tolkningen av dessa frågor är av stor vikt när det gäller hur unionens styrsystem utvecklas på längre sikt.

En union som kännetecknas av nästintill konstant författningsutveckling parallellt med en stadigt ökande skara medlemsländer har mycket av sin kärna som rättsgemenskap och i den ömsesidighet som ligger i att alla accepterar de gemensamma spelreglerna. Om efterlevnaden av dessa hotas riskerar det i sin tur att utmana *tilliten* som är central för samarbete. Det i sin tur väcker frågan om den lösliga, obestämda och i ständigt pågående utveckling *integrationsformeln* kommer att klara av den utmaning som krisen medför eller om det påkallar en diskussion som leder till en ambition att författningpolitiskt bestämma permanent vad EU är. I det senare fallet blir det naturligt att söka efter modeller som är mer konstitutionellt renodlade än den nuvarande. Även om det spåret under senare tid varit tämligen nedtonat är frågan om inte federalt inspirerade modeller kan komma att aktualiseras återigen. I slutet av detta kapitel är avsikten att resonera vidare kring tänkbara modeller för balansen mellan samlat och splittrat samgående samt hur mycket djupare integrationen ska gå och inom vilka områden.

Nya målsättningar: En ytterligare aspekt av de tänkbara politiska svaren på den ekonomiska krisen går möjligtvis att hänföras till den förskjutning i EU:s fördragsmässiga målsättningar som kan utläsas ur Lissabonfördraget. I fördraget framgår att "Unionen ska upprätta en inre marknad. Unionen ska verka för en hållbar utveckling i Europa som bygger på välavvägd ekonomisk tillväxt och på prisstabilitet, på en social marknadsekonomi där full sysselsättning och sociala framsteg eftersträvas". Värt att notera i detta sammanhang är två saker: Dels att den tidigare hänvisningen till en inre marknad "där det råder fri och icke snedvriden konkurrens" är borttagen och dels att man för första gången inför en referens till en "social marknadsekonomi". Det är svårt att bedöma vilken påverkan dessa förskjutningar kommer att ha på balansen mellan den fria markanden och andra centrala

värden men en rimlig tolkning skulle ändå peka på en stärkt vilja att införa mer sociala aspekter av samarbetet.

Det är utifrån fördragets text svårt att härleda på vilken politisk *nivå* dessa nya ambitioner ska få genomslag. I diskussionen om EU:s legitimitet och demokratiska kvaliteter har flera ledande forskare framfört att EU varit framgångsrikt i sin *negativa integration*, som något förenklat handlar om marknadsskapande åtgärder, men mindre framgångsrikt när det gäller *positiv integration*. För en forskare som Giandomenico Majone är detta helt i sin ordning och samarbetet bör begränsas till områden där *effektiviteten* ökar genom integration, men att EU inte är lämpat för att syssla med omfördelning. För Fritz Scharpf är denna fråga kopplad till vilken legitimitet EU har. Enligt honom kan EU legitimeras genom politikens utflödessida men i frånvaron av ett europeiskt *demos* är frågor och beslut som berör olika aspekter av omfördelning mellan individer inte lämpade för den europeiska nivån eftersom de förutsätter en annan typ av gemenskap och inslag av majoritetsstyre. Om man föreställer sig att gå vidare i integrationen kring frågor kopplade till välfärdsstaten kommer sannolikt kraven på ett bättre fungerande demokratiskt system på EU-nivån att följa som en logisk konsekvens.

Svaret på frågan om huruvida det finns förutsättningar för demokrati på europeisk nivå har berörts tidigare i denna text och behandlas utförligt inom en ständigt växande flora av akademisk forskning. I detta sammanhang får det räcka med att konstatera att utökad gemensam kompetens och kapacitet inom det sociala området kommer att ställa helt andra krav på hur EU legitimeras demokratiskt och i slutändan öppnar denna fråga även det mer långsiktade perspektivet om vad EU har för slutmål. Det traditionella sättet att betrakta EU:s legitimitet är att det rör sig om en indirekt kanalisering av legitimitet genom att de nationella demokratierna är basen som gör att vi accepterar delegering av makt till den överstatliga nivån. Den klassiska referensen i detta sammanhang är det *tillåtande konsensus* som man uppmärksammande i början av 1970-talet. Den enkla tesen bakom detta konsensus är att de nationella politikerna erhåller en sådan tilltro hos medborgarna att de utifrån detta kan agera och delegera makt till den europeiska nivån. Successivt med tilltagande

kompetenser på EU-nivån (och parallellt med en minskande tilltro till auktoriteter) har hållbarheten i tesen om en tillåtande konsensus undergrävt.

Frågan om hur EU ska kunna röra sig i riktning mot en politisk gemenskap framträder i detta perspektiv som alltmer central. Alternativet till att gå vidare med gemenskapsmetoder för samarbetet kring arbetsmarknad, ekonomi och sociala system är att fortsätta med den metod som går under namnet ”öppna samordningsmetoden” och som använts inom arbetet med Lissabonstrategin. 2010 ska EU enas om en ny strategi som ska ersätta Lissabon. Kritiken mot att använda jämförelser och lärande istället för gemensamma beslut har varit omfattande och flera aktörer ser gärna en utveckling mot något annat. Frågan är dock vilka spänningar som uppkommer om en sådan reformering sker.

Rörliga gränser och demokrati: Som nämndes ovan argumenterar de som förespråkar ett mer politiskt EU att det är logiskt att den dominerande konfliktdimensionen i ett politiskt EU kommer vara den mellan vänster och höger. Det finns dock ett par invändningar mot denna tes som kan vara värt att ta hänsyn till. Den tyska författningsdomstolens utlåtande över Lissabonfördraget sommaren 2009 är intressant ur synvinkeln att den tydligt markerar mot möjligheten att EU utvecklas till en federal stat och poängterar det grundläggande förhållandet att det är medlemsstaterna som är ”fördragets herrar”, vilket betyder att överlåtelse av befogenheter måste vara grundat i de nationella konstitutionella ordningarna. Kopplat till frågan om den europeiska nivåns eventuella politisering pekar detta mot att konflikter i den ”vertikala dimensionen” alltjämt är befintliga. Denna konflikt kan komma att förstärkas om de gemensamma ambitionerna inom områden som är känsliga och politiskt kontroversiella ökar. Det kan finnas tendenser till en tilltagande ”konstitutionell patriotism” där man söker garantera den egna konstitutionella ordningens ställning. Länkat till frågan om att EU inte har den konstitutionella – om än stundom de facto – förmågan att utöka sina kompetenser kan en central dimension i nationalstatsanalogin skönjas: Politik som är begränsad av materiella bestämmelser gör att tanken om självbestämmande begränsas.

Sambandet mellan suveränitet och demokrati fångas väl av Robert Dahls tanke om att demokrati handlar om att slutgiltig kontroll över dagordningen. Så länge som EU inte utvecklas till en stat har inte ett europeiskt *demos* denna kontroll utan den vilar i olika nationella *demoi*. Därmed är förutsättningar för en fullskalig politisering av EU kraftigt kringskurna. Om inte en majoritet – eller vilken beslutsformel man nu väljer – kan bestämma om att ändra innehållsliga eller formmässiga inslag av vikt blir det svårt att se hur systemet ska kunna leverera det som önskas. Vi kan föreställa oss ett mer representativt system på EU-nivå med bättre fungerande val och en starkare parlamentarisk koppling mellan europaparlamentet och kommissionen. Så långt allt gott. Men om detta politiska system är bundet till att förhålla sig inom de bestämmelser som råder i dagens ”konstitutionella ordning”, med väl definierade materiella bestämmelser så försvinner möjligheten att utforma politik i enlighet med ett politiskt mandat som går på tvärs mot denna ordning. Handlingsfriheten för denna nivå av politiskt beslutsfattande är med andra ord kraftigt kringskuren.

Stefano Bartolini bygger vidare på Stein Rokkans analys av stats- och nationsbyggande i Europa i sin tolkning av EU. Rokkan utgick från Albert Hirschmans koncept *exit, voice och loyalty* när han analyserade hur staterna växer fram och en territoriell differentiering sker i Europa. I statsbyggnadsfasen sker en centralisering av makt och resurser och gränser skapas. Begränsningar i möjligheterna till *exit* driver fram krav på ökat inflytande, *voice*, vilket leder till demokratisering. Bartolini tillämpar samma modell på EU och kommer till slutsatsen att EU utmanar den historiskt unika kombination av sammanfallande gränser som förelåg i nationalstaten. Integrationsprocessen medför att gränserna inom EU sänks partiellt men de yttre gränserna förblir oklara. Detta medför stora problem att strukturera *voice*-kanalerna och därigenom demokratisera EU, samt att bygga upp lojaliteter och identitet. Ur detta perspektiv följer att så länge som det konstitutionella ramverket låser innehållsligt men inte reglerar maktens begränsning samt de yttre gränsernas osäkerhet består är utsikterna för demokratisering små.

Framtidsutsikter – fördjupad integration eller splittring?

Syftet med detta kapitel har varit att betrakta EU som ett politiskt system inför den enorma påfrestning som krisen medför. Att försöka analysera hur EU har agerat är en närmast omöjlig uppgift eftersom studieobjektet är i allra högsta grad rörligt. De starkaste farhågorna kring ett nära förestående sammanbrott som florerade under 2008 och början av 2009 blir alltmer nedtonade. Även om konsekvenserna av krisen inte blåser förbi snabbt kan perspektivet komma att förändras. När det gäller frågan om huruvida krisen har drivit på integrationen finns tecken både på att unionen agerat samlat liksom på splittring. Beträffande finansmarknadens reglering har man valt en integrationslösning. När det gäller reaktionerna på krisen har det funnits element av nationellt handlande men också av samordning. När det gäller balansen mellan olika styrformer kan man betona a) eurogruppens starka ställning som impulsgevare och b) de mellanstatliga, i huvudsak Europeiska rådets, inflytelserika position. Som vi har sett i tidigare skeden i integrationsprocessen är det först när vi vet utfallet i de långa pendelrörelserna som vi kan utvärdera hur krisen påverkat maktbalanser och inriktning. Tidigare erfarenhet skulle kunna peka mot ett ökat inflytande för de överstatliga institutionerna.

Frågan om hur efterlevnaden och synen på de gemensamma reglerna har diskuterats utförligt i detta kapitel och en sammanfattande slutsats är nog att reglerna rimligtvis kommer tolkas något mer flexibelt under krisens förlopp. Vad detta i sin tur får för konsekvenser på längre sikt är svåröverblickbart.

Två ytterligare aspekter av det europeiska samarbetet bör avslutningsvis nämnas: Det första är att det under krisens förlopp visat sig att medlemskap i EU även fortsättningsvis är en attraktiv lösning för många enskilda stater. Det av krisen hårt drabbade Island inkom med sin ansökan om medlemskap under sommaren 2009 och inga tendenser till att andra medlemskapspretendenter skulle minska sitt intresse av att bli upptagna i EU kan skönjas. Den i flera medlemsländer iakttagna utvidgningströttheten motverkar en ytterligare breddning av medlemskretsen, men detta verkar inte minska näraliggande

länders intresse av medlemskap. Inte heller har farhågorna om att samarbetet skulle bryta samman och att vissa länder skulle lämna EU besannats. Detsamma gäller länderna som är del av den gemensamma valutan. Det andra är att en tio år lång period av fördragsrevisioner nu slutligen verkar gå mot sitt slut. Efter att ha röstat nej till Lissabonfördraget 2008 hölls i oktober 2009 en ny folkomröstning på Irland med positivt utfall. Det förefaller inte helt osannolikt att den ekonomiska krisens effekter på Irland har förskjutit opinionen i mer positiv riktning.

När det gäller fördragsfrågan så är ett par iakttagelser av vikt när det gäller bedömningen av EU:s författningspolitiska vägval. Det första är att det nog sannolikt kommer att dröja en tid innan en ny ambitiös förändring av fördragen inleds. Erfarenheterna av de upprepade bakslagen och de spänningar som inträtt i systemet under det senaste decenniet avskräcker många. Dock restes redan innan ikraftträdandet röster om att Lissabon-fördraget sökte lösningar på problem som redan är daterade och att den ekonomiska krisen har medfört att andra problem hamnat i förgrunden. Det andra som är värt att notera är den tendens från enskilda medlemsstater att söka undantag från fördragen. Exempelen från den senaste rundan med ratificeringar gäller främst rättighetsstadgan men även de utfästelser som Irland fick inför den andra folkomröstningen faller i denna kategori. Sammantaget ger dessa observationer en bild av svårigheterna för EU att förändra sig själv på ett samlat vis. Förslag som syftar till ett skapande av europeisk federal stat har inte heller varit framträdande under krisens förlopp. Nu har nog säkert en del av den avstannade framtidsdebatten under de senaste åren att göra med den konstitutionella och institutionella osäkerheten och det är fullt möjligt att djärva författningspolitiska alternativ återkommer så snart de parallella kriserna är över.

Avslutningsvis görs i figuren nedan ett försök att syntetisera två övergripande dimensioner som berörts i kapitlet och ställa fyra scenarier mot varandra. Den första dimensionen handlar om huruvida krisen leder till en fördjupad integration. Den andra dimensionen berör huruvida samtliga 27 medlemsstater vill/kan röra sig i samma takt, det vill säga om integrationen fortsätter i samlad eller splittrad

form. Två frågor uppenbarar sig: 1) kommer integrationen fördjupas efter krisen?, och 2) kommer unionen röra sig samlat?

		Samlat agerande	
		Ja	Nej
Fördjupad integration	Ja	1a) Federalisering (ekonomisk regering) 1b) Fortsatt "pragmatisk" integration	Flexibel integration
	Nej	Status Quo	Åternationalisering Sammanbrott

FIGUR 2. INTEGRATIONSPROCESSEN EFTER KRISEN

Scenario 1 – samlad och djupare integration: Svarar man ja på båda dessa frågor kommer krisen driva på en högre integrationstakt och det sker inom ramen för en samlad medlemskrets. I detta scenario kommer alltfler länder ansluta sig till euron och nästa stora rörelse lär bli mot skapandet av ekonomisk regering, vilket för vissa bör inbegripa en gemensam finanspolitik medan andra föredrar att man nöjer sig med väsentligt förstärkt koordinering av den ekonomiska politiken på EU-nivå. Man kan se två alternativa utvägar för detta scenario (vilket syns i figuren som alternativ 1a respektive 1b): Antingen väljer man att renodla systemet och då ligger federala arrangemang närmast till hands eller så fortsätter integrationen på den inslagna pragmatiska vägen. Som diskuterats ovan blir utmaningen inom det pragmatiska alternativet när unionen samlar på sig så mycket kompetens och *statslika* egenskaper att kraven på renodling i form av demokrati på europeisk nivå stärks.

Scenario 2 – splittrad och djupare integration: Detta scenario utgår från att medlemsländerna inte drar samma lärdomar av krisen men ändå vill samarbeta, om än i olika konstellationer. Det alternativ som står närmast till buds inom detta alternativ är en slags flerhastighetsintegration. Redan idag existerar inslag av flexibel integration, med EMU som det tydligaste exemplet. Starka röster inom euro-gruppen har anfört att krisen gjort det än tydligare att en gemensam finanspolitik är en logisk följd av en gemensam penningpolitik. Det skulle medföra en rörelse mot en form av ekonomisk regering och samlade insatser. Skulle en sådan förtrupp även vilja förändra de budgetära tillgångar som ryms inom en gemensam finanspolitik är förutsättningarna för att spänningar uppstår uppenbara.

Scenario 3 – samlad men utan djupare integration: I detta scenario enas medlemsstaterna om att inte fördjupa samarbetet utan att betrakta målsättningarna som uppfyllda. Den inneboende expansiva karaktär som genomsyrar samarbetet skulle behöva omkullkastas vilket skulle markera ett tydligt brott med hur integrationsprocessen och – inte minst – den inre marknaden fungerar. Den pragmatiska inställning som medfört att EU successivt får allt fler uppgifter på sitt bord kan vara svår att tänka bort. En av EU:s ofta mer uppmärksammade styrkor är förmågan erbjuda plattformen för gemensamt handlande ställd inför nya utmaningar.

Scenario 4 – splittrad och utan djupare integration: I detta scenario har systemet utsatts för ett sådant tryck och inre konvulsioner att det krackelerar. I en lindrigare form blir resultatet en åternationalisering av kompetenser till nationell nivå. I dess allvarligare form bryter samarbetet ihop utan att en systematisk plan för hur detta ska ske finns. Det första steget mot sammanbrott är att, som diskuterats ovan, efterlevnaden av det gemensamma regelverket helt ignoreras vilket i sin tur raserar tilliten mellan aktörer och länder. Detta kan då förstärka unilateralt handlande och exit-strategier.

I slutändan är det nog antagligen inte helt orimligt att tro att den nuvarande krisen trots allt inte hotar den grundläggande konstruktion som fört EU framåt. De politiska tolkningarna av den ekonomiska krisen är något motsägelsefulla. Det finns å ena sidan en framväxande samsyn om värdet av reglering och uppskrivningen av

sociala ambitioner som kan kompensera marknaden, men oklarheten om på vilken nivå dessa utökade målsättningar kan genomföras består. Kombinationen av en fri europeisk marknad och nationellt ordnade välfärdsstater lär inte omkullkastas i en nära förestående framtid. Därtill kommer det av denna möjliga utveckling efterkommande kraven på ett fungerande demokratiskt system på EU-nivå fortfarande bli svåra att uppnå. När det gäller frågan om EU kommer att utvecklas i *en* takt finns däremot något större anledning att tro att det inte med självklarhet kommer att förbli så. Även om det finns ett i systemet inneboende tryck mot att hitta gemensamma lösningar som passar alla kan, om den politiska viljan finns, vissa länder vilja ta ytterligare steg framåt på egen hand. Detta skulle göra EU till ett än mer komplext politiskt system än som är fallet idag.

Källor och litteratur

Många av de resonemang som förs i detta kapitel handlar om balansen mellan ekonomiska, juridiska och politiska aspekter av europeisk integration. I *Hur gemensam är den europeiska gemenskapen? Europaperspektiv 2009* belyses denna problematik på många olika sätt. Särskilt vill jag hänvisa till redaktörernas introduktion samt Thomas Perssons kapitel. För ytterligare läsning om integrationsprocessens historiska utveckling rekommenderas Desmond Dinan, *Ever Closer Union: An Introduction to European Integration* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2005, tredje upplagan). En introduktion till integrationsteorierna och den historiska utvecklingen på svenska finns i Jacob Westbergs *EU:s drivkrafter: En introduktion till teorier om europeisk integration* (Stockholm: SNS, 2008, andra upplagan). För argumentet om integrationens pendelrörelser, se Helen Wallace introduktionskapitel i standardverket Helen Wallace, William Wallace och Mark A. Pollack (red.) *Policy-Making in the European Union* (Oxford: Oxford University Press, 2005, femte upplagan). Joseph Weilers tankar om EU finns samlade i *The Constitution of Europe* (Cambridge: Cambridge University Press, 1999).

För Andrew Moravcsik's arbete rekommenderas *The Choice for*

Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht (Ithaca: Cornell University Press, 1998) inte bara för sina teoretiska bidrag utan även den historiska analysen. Citatet från Andrew Moravcsik är hämtat från artikeln ”Europe Defies the Skeptics” som publicerades i *Newsweek* den första augusti 2009. Citatet från kommissionens förre ordförande Jacques Delors är från en intervju i tidningen *Le Figaro* 2009-03-02. Citaten från Juncker, Merkel och Sarkozy finns återgivna i en artikel från tankesmedjan Centre for European Reform skriven av Philip Whyte med titeln ”Anglo-Saxons and Hedge Funds: Culprits or Scapegoats?” och finns tillgänglig på www.cer.or.uk. Uppropet av europeiska politiker och intellektuella, ”Reaktionerna på krisen hotar EU:s existens”, publicerades på svenska av debattsajten Newsmill den 30 mars 2009.

Delar av materialet som denna artikel baseras på finns återgivet i Fredrik Langdal och Göran von Sydow *The 2009 Swedish Presidency: The Setting, Priorities and Roles* (Stockholm: Sieps, 2009:7epa) som finns tillgänglig på www.sieps.se. Slutsatserna från Europeiska rådets möten finns tillgängliga på http://europa.eu/european-council/index_sv.htm.

För frågan om EU och politisering hänvisas till ett utbyte mellan Simon Hix och Stefano Bartolini i artikeln ”Politics: The Right or Wrong sort of Medicine for the EU?” (Paris: Notre Europe). Artikeln samt ett efterföljande meningsutbyte mellan ett stort antal debattörer finns tillgänglig på Notre Europes hemsida www.notre-europe.eu. Analysen av europaparlamentsvalet vilar på Simon Hix’ *What to expect in the 2009–2014 European Parliament: Return of the Grand Coalition* (Stockholm: Sieps, 2009:8epa), tillgänglig på Sieps hemsida. Hix vidareutvecklar sina resonemang om EU i boken *What’s Wrong with the European Union and How to Fix it?* (Cambridge: Polity Press, 2008) och Stefano Bartolini skapar i boken *Restructuring Europe: Centre Formation, System Building and Political Structuring between the Nation State and the European Union* (Oxford: Oxford University Press, 2007) ett ramverk för att förstå den europeiska integrationsprocessen som baseras på Stein Rokkans arbete om stats- och nationsbyggnadsprocesser.

Argumenten om, i tur och ordning, rättstillämpningens flexibilitet, balansen mellan pragmatiska och renodlade författningpolitiska

alternativ samt EMU som självbindning och principen för icke-und-sättning har alla berörts av Sverker Gustavsson, se *Konsten att hävda en uppfattning* (Stockholm: Santérus förlag, 2007). För att läsa mer om Fritz Scharpfs idéer hänvisas till hans moderna klassiker *Governing Europe: Effective and Democratic?* (Oxford: Oxford University Press, 1999) och för Giandomenico Majone hänvisas till *Dilemmas of European Integration* (Oxford: Oxford University Press, 2005).

Den tyska författningsdomstolens utlåtande om Lissabonfördraget finns tillgänglig, även i engelsk översättning, på deras hemsida: www.bundesverfassungsgericht.de/en/index.html. Lissabonfördraget finns utgivet i en pocketversion av SNS förlag. För vidare analys av fördraget på svenska hänvisas till Carl Fredrik Bergström, Jörgen Hettne och Anna Södersten, *Lissabonfördraget* (Stockholm: Sieps 2008:11). För EU:s påverkan på de nationella välfärdssystemen samt möjligheterna för utveckling inom detta område rekommenderas arbeten av Maurizio Ferrera, i synnerhet *The Boundaries of Welfare: European Integration and the New Spatial Politics of Social Protection* (Oxford: Oxford University Press, 2005).

EU, krisen och den nya globala ordningen

av Rikard Bengtsson

I februari­numret 2009 av den ansedda tidskriften *Foreign Affairs* skriver den amerikanske analytikern och tidigare biträdande finans­ministern Roger Altman att västvärlden i stort och USA i synnerhet ur såväl geoekonomisk som geopolitisk synvinkel är kraftigt försvagad. Altman utvecklar sin argumentation kring tre huvudlinjer: Det första rör politisk ekonomi som perspektiv på dagens internationella relationer. Det är, menar Altman, inte längre möjligt – om det nu någonsin varit det – att skilja den internationella politiken från den internationella ekonomin. De två sfärerna är delar av samma helhet, och den som kan tillskansa sig mycket makt – materiell eller diskursiv – når inflytande i såväl ekonomiska som politiska frågor. Ett sådant integrerat perspektiv ger vid handen att ekonomisk interaktion kan ge globalt inflytande, men också att den finanskris och ekonomiska turbulens som bevitnats de senaste åren renderar USA och Europa en relativt sett försvagad position. Altmans andra punkt är att Kina är krisens relativa vinnare – även om Kina också berörs kraftigt av den ekonomiska nedgången så sker det inom ramen för en tillväxtutveckling av historiskt sett imponerande mått. Även Indien kan nämnas i detta sammanhang. Som ett land med relativt sluten ekonomi och liten finanssektor är den så kallade interdependensen gentemot omvärlden – det ömsesidiga beroende som på sätt och vis paradoxalt nog är krisens kärna – relativt begränsad och man berörs i mindre grad av den globala finansoron. Altmans tredje poäng är att USA fortfarande har ett stort handlingsutrymme och borde använda det för att utveckla en strategisk allians med Kina. Europa har i det

avseendet inte samma förutsättningar. Altmans analys av händelseutveckling och maktförskjutning är naturligtvis bara en av flera möjliga tolkningar, men är likväl träffande ur ett politisk-ekonomiskt perspektiv på internationella relationer i allmänhet och EU:s plats i den nya globala politiska ekonomin i synnerhet.

Huvudfrågeställningen i detta kapitel rör hur den ekonomiska krisen påverkar EU som internationell aktör. Utgångspunkten för kapitlet är att politik och ekonomi är oskiljaktiga delar av samma dynamiska helhet, på så sätt att politiska institutioner, regleringar och beslut ger förutsättningarna för ekonomisk verksamhet inom och mellan länder, men att det ekonomiska utfallet samtidigt sätter ramarna för vilken politik som kan bedrivas och även inverkar på konflikt- och samarbetsmönster bortom det ekonomiska området. Ett sådant perspektiv innebär att den senaste tidens finansiella och ekonomiska kris ger upphov till en ny karakteristik vad gäller de internationella relationerna, inte bara på den ekonomiska arenan utan också inom andra områden. Kapitlet syftar till att analysera EU som global aktör i den nya politiska ekonomin och fokuserar på hur de senaste årens globala händelseutveckling lämnar nya villkor, utmaningar och möjligheter för EU. Två sammanlänkade effekter står i centrum för diskussionen – implikationerna av krisen och den nya ordningens natur för EU:s ambitioner och förutsättningar som global aktör respektive andra aktörers uppfattningar om EU.

Den nya globala ordningen

Vilken är betydelsen av de senaste årens ekonomiska turbulens för den internationella ordningen i stort och för EU i synnerhet? Dessa frågor är naturligtvis ytterst svåra (och kanske olämpliga!) att besvara, särskilt mitt under pågående händelseutveckling. Därtill är det ytterst en fråga om perspektivseende, det vill säga att i all analys av komplexa fenomen, såsom global politik, är det nödvändigt att ta fasta på vissa aspekter och lämna andra därhän. Detta ger att det är naturligt att olika betraktare drar olika slutsatser utifrån samman fenomen eller process. Applicerat på den globala politiska ordningen

innebär resonemanget att det inte är givet vad som fundamentalt sett karakteriserar den politiska ordningen, och därmed ej heller förändringar av densamma. Att det internationella systemet allmänt sett präglas av två grundläggande dimensioner – anarki och interdependens – är de allra flesta överens om, men vilken betydelse dessa begrepp mer specifikt har och hur de förhåller sig till varandra är en mer omtvistad fråga. Med internationell anarki brukar avses att det inte finns någon formell makthierarki på global nivå som reglerar förhållandet mellan de olika enheterna (staterna) i det internationella systemet – dessa är med andra ord suveräna i förhållande till varandra. Ur ett så kallat realistiskt perspektiv på internationell politik ger detta i sin tur upphov till en ständig maktkamp mellan de olika enheterna. Samtidigt kännetecknas den internationella politiken av ett ömsesidigt beroende – interdependens – mellan enheterna, vilket ur ett liberalt perspektiv ger förutsättningar för samarbete. Det obestridliga faktum att inte alla är lika beroende av alla innebär dock, vilket strukturalistiskt orienterade analytiker ofta påpekar, att vissa aktörer likväl har makt över andra, och att det därför finns en reell, om än inte formell, hierarki mellan staterna i det internationella systemet. Till bilden hör också att olika betraktare gör olika antaganden om exempelvis internationella organisationers betydelse och förhållandet mellan politiska och ekonomiska processer.

Ett sådant perspektivseende ger vid handen att enskilda politiska händelser som tillmäts stor betydelse i den samtida politiken inte nödvändigtvis innebär någon radikal förändring av mer generell logik. Ett talande exempel är terrorattacken mot USA den 11 september 2001 och den komplexa politiska utveckling som följt därefter. På ett antal sätt – alltifrån den politiska utvecklingen i Irak till den förändrade förvaltningsorganiseringen av amerikansk säkerhetspolitik och ändrade föreskrifter för den internationella luftfarten – har 11 september-utvecklingen haft genomgripande konsekvenser. Huruvida den också har inverkat på den internationella maktordningen i fundamentalt avseende, exempelvis avseende frågan om USA:s supermaktstatus, är däremot betydligt mer komplext att avgöra, och ytterst en fråga om vad man tar fasta på.

Man kan med fog påstå att det förhåller på samma sätt med den

finansiella och ekonomiska krisen. I termer av reella politiska konsekvenser är det uppenbart att krisen representerar en av samtidens mest betydelsefulla processer, med industriell omstrukturering av sällan skådat slag och en kursomläggning i många länder vad gäller frågan om statens inblandning i marknadens logik. Men frågan om krisen på något fundamentalt sätt ändrar den politiska ordningen är betydligt svårare att svara på, vilket illustreras av debatten om kapitalismens kris – medan vissa ser händelseutvecklingen som en naturlig korrigering av ett överhettat system menar andra att vi nu bevittnar en grundläggande utmaning mot systemet. Mot bakgrund av denna komplexitet går det inte att lämna några entydiga svar på frågan om krisens inverkan på den globala politiska ordningen. Likväl finns det tecken som antyder en del om hur den framtida ordningen kommer att se ut. Det är i huvudsak längs två dimensioner som denna förändring kan sökas: Den ena handlar om de ledande aktörernas förhållande till varandra ut ett maktperspektiv, den andra om de organisatoriska eller institutionella former som ordningen tar sig.

Nya aktörer, nya styrformer

London, april 2009. Ledarna för de tjugo viktigaste ekonomierna – G20 – möts för att diskutera finanskrisens uppkomst, logik, implikationer och hantering. Gruppen består av medlemmarna i den väletablerade så kallade G8-gruppen (Frankrike, Förenta Staterna, Italien, Japan, Kanada, Ryssland, Storbritannien och Tyskland) och ett antal länder som under senare år visat sig av global politisk-ekonomisk betydelse (Argentina, Australien, Brasilien, Indien, Indonesien, Kina, Mexiko, Saudiarabien, Sydkorea och Turkiet). Därtill är Europeiska Union medlem i egen kapacitet. Mötet var en följd av en serie kommunikationer och möten (bland annat i Washington) under hösten 2008 och förefaller från nuvarande utsiktspunkt mycket betydelsefullt som en indikation på den framtida ordningen. Mötet resulterade i en kommuniké med den anspråksfulla titeln ”The Global Plan for Recovery and Reform”. En hel del av slutsatserna ägnas åt tekniska ekonomiska frågor – ur vårt perspektiv framstår

istället den inledande problemformuleringen som den principiellt mest intressanta:

Vi möter den största utmaningen mot världsekonomin i modern tid . . . [en utmaning] som alla länder gemensamt måste hantera. En global kris kräver en global lösning. Vi utgår från övertygelsen att välfärd är odelbar; att tillväxt, för att vara varaktig, måste vara gemensam. Vi är vidare övertygade om att den enda säkra vägen mot hållbar globalisering och ökad välfärd för alla är en öppen världsekonomi baserad på marknadsprinciper, effektiva regleringar och starka globala institutioner.

Ett antal punkter förtjänar att utvecklas i detta sammanhang. För det första bör det uppenbara men likväl grundläggande understrykas att som ett tecken på den politiska ekonomins globalisering föll blickarna i finanskrisens spår på G20-gruppen för att söka samfällad aktion, snarare än på den snävare grupperingen G8. I ljuset av att G8-länderna samtidigt är medlemmar i G20 är det signifikativt att de ledande aktörerna valde den bredare G20-grupperingen. Detta utfall illustrerar dels graden av interdependens i det internationella systemet, dels att legitimitetsfrågan har en plats på den politiska dagordningen. I G20 inbegrips bland annat de så kallade BRIC-länderna, som förutom Ryssland (som redan återfinns i G8) utgörs av Brasilien, Indien och Kina (ibland ser man också benämningen BRICSA för att markera Sydafrikas relevans i sammanhanget). Dessa länder är av stor betydelse i dagens politisk-ekonomiska system, men erkänns inte på detta sätt i den globala ordning som utmejslades efter andra världskriget. På så sätt utgör fokuseringen på G20 åtminstone delvis ett svar på den debatt som varit om att utveckla G8 till exempelvis G13.

För det andra är både G20 och G8 principiellt intressanta som forum betraktade eftersom de så väl illustrerar den politisk-ekonomiska logik som genomsyrar dagens internationella relationer. Även om dessa forum ursprungligen bildades för att hantera ekonomiska och finansiella frågor så upptas deras dagordning av en betydligt bredare uppsättning frågor, också av säkerhetspolitisk karaktär, om man (som brukligt numera) med säkerhet menar ett brett anslag om individers och staters överlevnad och välfärd snarare än ett strikt militärt stats-

perspektiv. I resultaten från Londonmötet (och uppföljningsmötet i Pittsburgh, se nedan) märks därför bland annat en fokusering på fattigdomsfrågan och nödvändigheten av att återuppta och slutföra den så kallade Doharundan om handel och utveckling. (Även mer traditionella säkerhetspolitiska frågor behandlas i viss utsträckning, exempelvis utgjorde Iranfrågan en central dagordningspunkt vid G8-mötet i Italien i juli 2009). Här kan tilläggas att beslutet 1998 att inlemma Ryssland i det då existerande G7 var betingat av geopolitiska realiteter snarare än ett strikt ekonomiskt perspektiv.

För det tredje är G20 – liksom G8 – ett toppmötesmaskineri snarare än en formell internationell organisation. Dess beslut är inte bindande utan endast vägledande – resultaten utgörs av principiella överenskommelser som pekar ut den framtida färdriktningen inom centrala politisk-ekonomiska frågor. Förfarandet illustrerar väl en inom forskningen om internationellt samarbete erkänd problematik, nämligen spänningen mellan effektivitet och legitimitet. Det framhålls ofta från politiskt håll att den form av organisering som G8 och G20 utgör på ett snabbare och mindre byråkratiskt sätt kan hantera viktiga frågor än vad formella organisationer, exempelvis inom FN-systemet, klarar av. Samtidigt är det uppenbart att det sker på bekostnad av transparens och folklig delaktighet, vilket protester vid framför allt ett antal G8-möten visat. I G20 återfinns ett antal mer eller mindre odemokratiska länder, vilket rimligen innebär att demokratifrågorna får en mindre framskjuten plats än i G8-sammanhanget. Detta implicerar i sin tur att medan G20-forumet (delvis) löser problemet med den internationella ordningens bristande legitimitet på det mellanstatliga planet kan det möjligen bidra till att öka legitimitetsproblemet gentemot medborgarna (se Maria Oskarsons kapitel i denna volym angående det medborgerliga förtroendet för G8/G20 som krishanterare).

En fjärde och sista punkt rör det principiellt intressanta att EU som organisation är en av de tjugo medlemmarna i G20. Utöver att några av EU:s medlemsländer är enskilda medlemmar så erkänns här EU som en oberoende aktör med egen representation. Detta lämnar ett potentiellt handlingsutrymme för unionen och faller väl in i den ambition att spela en globalt ledande roll som medlemsländer och

EU-företrädare många gånger gett uttryck för, i allmänna termer och i den EU-interna berednings- och koordineringsprocess som föregick London-mötet. Samtidigt följer med denna position också ytterligare förväntningar från andra parter, vilket uttalats av såväl USA och Ryssland som olika utvecklingsländer.

I London beslöt G20-gruppen om ett uppföljningsmöte inom ett halvår; detta möte ägde rum i Pittsburgh i september 2009. Mötets betydelse står att finna i att principerna från Londonmötet slogs fast och konkretiserades. Därtill bör understrykas att G20-ledarna explicit uttryckte att G20-formen framgent är det primära forumet för internationellt ekonomiskt samarbete (angående detta, se även Thomas Ordebergs kapitel i denna volym). Av central vikt är också formuleringarna i mötets slutsatser om protektionismens skadliga inverkan (det vill säga att den internationella ordningen måste präglas av liberala idéer om fri handel och öppenhet snarare än av nationalistiskt tänkande och beskyddande av egna marknader och företag), om att den så kallade Doha-rundan, som kopplar samman handels- och utvecklingsfrågorna genom Världshandelsorganisationens försorg, ska slutföras redan 2010, samt om klimatfrågans centrala betydelse och vikten av ett avtal vid FN:s toppmöte i Köpenhamn i december 2009.

Vad antyder denna utveckling om den framtida globala ordningen? Det är i huvudsak tre aspekter som här bör nämnas. För det första antyder processen ovan att även om enskilda länder med USA i spetsen i stor utsträckning valt respektive tvingats att hantera den ekonomiska krisen på nationellt plan så söker samtidigt de ledande aktörerna internationellt samarbete utifrån behovet av ett fungerande governance-system för att exempelvis förhindra att staterna hemfaller åt protektionistisk politik. Denna parallella dynamik är i sig ingen nyhet, utan speglar staters beteende under lång tid, som ett uttryck för den grundläggande spänningen mellan anarki och interdependens som antytts ovan. Det är därför inte förvånande att samtidigt som G20-gruppen kommit överens om att agera för att förhindra protektionism så kommer löpande rapporter om protektionistiska inslag i de olika parternas hantering av den ekonomiska och finansiella krisen.

För det andra pekar händelseutvecklingen ovan mot ett nytt slags internationell organisering, som inbegriper fler av de ledande aktörerna och som sker delvis utanför etablerade former, exempelvis FN-systemet, delvis i samklang med dessa. Det är således av central betydelse att samtidigt som G20-gruppen driver idén om internationella organisationers betydelse (med fokus på Internationella valutafonden, IMF) så är flera av dess ledande medlemmar (inte minst Ryssland och Kina, i viss mån också USA) tveksamma till en alltför institutionaliserad, det vill säga formellt organiserad, ordning. Detta innebär att även om aktörerna söker internationell problemlösning så sker detta i ett mindre institutionaliserat sammanhang än tidigare, vilket potentiellt innebär ett större handlingsutrymme för de viktigaste aktörerna, rimligen USA och Kina. Slutsatsen av en sådan utveckling är en multipolär ordning, men inte det ”Bretton Woods II” som många efterfrågat. I denna situation består USA:s dominerande ställning, låt vara med delvis andra förtecken att döma av Obama-administrationens ambition att agera tillsammans med sina allierade och partners snarare än helt på egen hand. Den väsentliga skillnaden utgörs av Kinas utveckling från att vara den förvisso ledande produktionsekonomin till en dominerande ekonomisk och politisk aktör med globala intressen och ambitioner. En del bedömare talar därför, halvt på skämt, halvt på allvar, om ett G2 som utgörs av den strategiska allians som Altman efterfrågade inledningsvis i detta kapitel. Ett sådant perspektiv ger upphov till en mängd intressanta frågor, exempelvis avseende globalt ledarskap och vilken roll internationella organisationer kan tänkas spela i framtiden.

För det tredje innebär den ordning som nu framträder en förändrad maktbalans till förmån för icke-demokratiska stater, eller åtminstone stater i avsaknad av konsoliderad liberal demokrati. Detta är signifikativt mot bakgrund av de tankar som funnits under lång tid, men accentuerats under de senaste åren, om ett förbund av demokratier (i den internationella debatten bland annat omnämnt *Concert of Democracies*) tänkt att utöva internationellt ledarskap på basis av demokratiska värderingar, exempelvis mänskliga rättigheter. Även om skillnaden inte bör överdrivas – många G20-länder återfinns naturligtvis i den demokratiska kategorin – så förflyttas fokus lik-

väl bort från parametern demokrati i riktning mot en slags rationell funktionalism mot bakgrund av avancerad internationell interdependens. Även i detta avseende är Kina av central betydelse, men även Saudiarabien. Hur allvarig förskjutningen i perspektiv blir återstår att se, och avgörs egentligen inte av dessa stater utan – och det förtjänar att betonas – av de andra aktörernas bemötande.

EU och den ekonomiska krisen

Vad innebär denna utveckling specifikt för EU? Vilken är EU:s roll i den process som beskrivs ovan? Även om det sannolikt är för tidigt att avläsa bestående effekter kan här framhållas några tentativa tankar om implikationerna av krisen för EU.

För det första bör framhållas att krisen utgör en utmaning mot solidaritet och sammanhållning inom EU-systemet. I ljuset av att krisen slår olika hårt mot olika medlemsländer och att den konkreta hanteringen av krisen huvudsakligen sker på nationell nivå innefattar krisen egentligen såväl ett ekonomiskt som ett ur EU-perspektiv politiskt problem (se även Göran von Sydows kapitel i denna volym för en diskussion kring detta). En del bedömare drar därför paralleller till 1970-talets ökning av icke-tariffära handelshinder parallellt med en urholkning av gemenskapstanken. I avsaknaden av starka EU-institutioner och regleringar på området, tillsammans med krisens förhållandevis snabba och för medlemsstaterna olika förlopp, finns en lockelse att hemfalla åt nationalistisk politik snarare än samfällt EU-agerande. Det var därför högst väntat att överst på dagordningen för det svenska EU-ordförandeskapet återfanns, tillsammans med klimatfrågan, den gemensamma hanteringen av den ekonomiska krisen. I arbetsprogrammet för ordförandeskapet underströks betydelsen av att på EU-nivå utveckla en gemensam kapacitet för att hantera en mängd ekonomiska frågor, från det finansiella systemet till arbetslöshetsfrågan. Mot bakgrund av nuvarande kompetensordning förefaller mer långtgående steg i denna riktning dock osannolika, även när fokus läggs på koordinering av medlemsstaternas politik snarare än på utvecklandet av överstatlig kompetens. Slutsatsen måste bli att

EU riskerar att också fortsättningsvis stå förhållandevis svagt som aktör i vissa externa relationer, mot bakgrund av den splittring som den interna logiken ger upphov till.

För det andra – och delvis i motsatsförhållande till ovan – måste understrykas att det trots detta finns en EU-dimension av krishantering. Vid Europeiska rådets möte i oktober 2008 betonades vikten av gemensam handling i det svåra ekonomiska och finansiella läge som då utvecklades och i månaden därefter lade kommissionen fram sitt förslag till återhämtningsplan för Europa, denna beslutades senare av Europeiska rådet. I återhämtningsplanen fokuseras huvudsakligen på två aspekter – att injicera köpkraft för att stimulera efterfrågan och förtroende och att försöka främja Europas konkurrenskraft genom att investera i framtidsindustrier och -näringsgrenar och på så sätt er- hålla också långsiktiga vinster av mer omedelbar handling. Till bilden hör också vikten av att stärka övervakningssystem, regleringar och institutioners funktion och räckvidd. Samtidigt – och det återspeglar EU-systemets specifika konstruktion och profil – understryks solidari- tet och social rättvisa som värden som måste genomsyra den eko- nomiska satsningen.

EU-dimensionen av krishantering märks dock framför allt i EU:s externa krishantering, mest uppenbart i G20-formen. I kom- missionens uppföljningsdokument vad gäller krisen, skrivet i mars inför Europeiska rådets vårmöte och ovannämnda G20-möte i Lon- don, framträder EU:s internationella ambition och självbild i denna fråga – här framhålls att EU:s idéer och hantering av krisen är av relevans för omvärlden. Kommissionen skriver:

Vi har att göra med en världsomfattande kris, och en fullständig åter- hämtning kan inte ske förrän de viktigaste aktörerna i världsekonomin har återfått tillväxten och bedriver handel sinsemellan. De åtgärder som har vidtagits i EU har tjänat som inspiration för dess internatio- nella partner och har bidragit till att skapa enighet om att insatser är nödvändiga, vilket bör återspeglas i konkreta åtgärder vid det kom- mande G20-mötet i London.

Att döma av EU:s målsättningar inför London-mötet och resultatet av detsamma spelade EU en central roll för mötets utfall. Kommis-

sionsordföranden Barrosos uttalande att ”ett enat EU driver processen” (2 april 2009) vittnar om EU:s självbild i detta avseende; denna motsvaras av uttalanden från exempelvis officiellt amerikanskt och ryskt håll. Slutsatserna från mötet framhåller utöver ekonomiska satsningar i linje med EU:s ambitioner dels ett långsiktigt, intergenerationellt perspektiv, dels en fokusering på hållbar utveckling ur ett miljöperspektiv. Därtill understryks vikten av mer välfungerande och långtgående institutioner, inte minst avseende Internationella valutafonden, vilket är i linje med EU:s betoning på internationellt samarbete. På samma sätt kan noteras en stor överensstämmelse mellan de formuleringar som EU:s stats- och regeringschefer enades kring inför Pittsburghmötet och de slutsatser som toppmötet där sedermera resulterade i.

EU som global aktör

Som ovan beskrevs utgör G20 ett erkännande av EU som en global aktör i dess egen rätt. Att betrakta EU på detta sätt är varken oomtvistat eller oproblemiskt, och bottenar ytterst i frågan om vad som egentligen utgör aktörskap i internationella relationer. Det konventionella och formalistiska svaret fokuserar på statsuveränitet och i det perspektivet motsvarar EU inte den gängse uppfattningen, utan istället är det EU:s medlemsstater som bedriver en mer eller mindre koordinerad eller samfällad utrikespolitik. Samtidigt är det uppenbart att EU:s institutioner de facto agerar på det internationella planet, exempelvis inom biståndsområdet, och att inom en del politikområden, kanske mest uppenbart vad gäller internationell handel, har medlemsstaterna överlätit utrikespolitisk kompetens till EU och i dessa frågor utgör EU en enhetlig aktör. Denna komplexitet gör det svårt att på ett enkelt sätt karakterisera EU som oberoende global aktör. Därtill kommer att den internationella miljön naturligtvis är föränderlig och lämnar olika slags utrymme för EU och dess medlemsländer över tid – det är detta Altman avser när han talar om den ekonomiska krisen som en avgörande utmaning mot väst. Dessutom – och det kan hävdas vara grundläggande för aktörskap

i allmänhet och för EU i synnerhet – är andra aktörers erkännande ytterst det som avgör vilket inflytande en aktör har.

Det här kapitlets huvudsakliga teoretiska förankring utgörs av de brittiska forskarna Charlotte Bretherton och John Voglers konceptualisering av aktörsbegreppet utifrån tre dimensioner: Den första rör möjligheten att agera utifrån strukturellt givna omständigheter, det vill säga hur den internationella politiska ekonomin och förändring av densamma begränsar eller ger möjligheter till extern aktivitet. Den andra dimensionen handlar om närvaro och inbegriper hur och i vilken utsträckning en aktör lyckas påverka andras uppfattningar, förväntningar och beteende. Detta härrör således inte primärt från hur aktören i fråga agerar i enskilda situationer utan snarare vilken profil eller hållning aktören generellt sett har och reflekterar således dess identitet. Den tredje dimensionen av aktörskap, menar Bretherton och Vogler, handlar om aktörsinterna förutsättningar för att agera, med andra ord vilken reell kapacitet (vilka instrument) en aktör besitter. Utifrån denna konceptualisering kan frågan om EU som global aktör problematiseras.

Utgångspunkten är att EU och dess föregångare under lång tid har sökt, men långt ifrån alltid lyckats realisera, en globalt ledande ställning. EU:s strukturella möjligheter har förändrats över tid, inte minst mot bakgrund av det kalla krigets slut, Sovjetunionens kollaps och demokratiseringsprocessen i Öst- och Centraleuropa. Globaliseringen har också ändrat EU:s möjligheter till extern aktivitet, dels vad avser global ekonomisk omstrukturering och konkurrens, dels vad gäller möjligheterna som skapas av teknologisk utveckling. EU:s närvaro kan generellt sett sägas ha ökat, dels mot bakgrund av flera utvidgningsomgångar och en mer sammanhållen politik mot närområdet (se nedan), dels därför att interna policyer har vidareutvecklats, bland annat avseende den inre marknaden och Schengenområdet. Därtill kommer att EU:s värdegrund kommuniceras till omvärlden i allt fler sammanhang. Dess institutionella kapacitet kan också sägas ha varit i tillväxt under senare årtionden – här är tillskapandet av den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken och utvecklandet av ämbetet som dess höge representant framträdande exempel; Lissabonfördraget fortsätter denna utveckling. Även etable-

randet av snabbinsatsstyrkor för krishantering utanför EU-området bör nämnas i detta sammanhang.

Existerande forskning på området stödjer slutsatsen att i alla relevanta avseenden – frekvens, geografisk och sakfrågemässig bredd, typer av instrument – har EU:s utrikespolitik varit i kraftig tillväxt över tid. Att dess aktörskap generellt sett har ökat torde därmed vara oomtvistat. EU:s aktörsautonomi – dess kompetens att agera fristående från medlemsstaterna – skiljer sig dock mellan olika politikområden. Förutsättningar – och framgång – varierar mellan olika sektorer. Mycket förenklat kan sägas att inom de politikområden som hör till den så kallade första pelaren i Maastrichtfördraget har EU egen autonomi och där varit förhållandevis framgångsrikt som enhetlig aktör betraktad, vilket exempelvis illustreras av den gemensamma handelspolitiken. Inom Världshandelsorganisationen (WTO) är EU tillsammans med USA den ledande aktören och EU:s medlemsstater spelar åtminstone formellt sett en förhållandevis undanskymd roll. Även biståndsområdet kan framhållas i detta sammanhang – förvisso spelar även medlemsstaterna här en aktiv roll och kompetensen är således delad mellan statsnivå och europeisk nivå, men icke desto mindre är EU:s institutioner enskilt största biståndsgivare exempelvis till den palestinska myndigheten, och tillsammans med medlemsländerna är EU som organisation utan tvekan den största biståndsgivaren över huvud taget. På andra områden har som bekant medlemsstaterna varit mindre benägna att överlåta kompetens, men även här har under de senaste tio åren en successiv förskjutning skett, såväl inom säkerhets- och försvarspolitik som vad gäller asyl- och migrationsfrågor. Samtidigt är det uppenbart att det finns en gräns för EU i mer traditionellt säkerhetspolitiskt avseende – det är ingen slump att Iranfrågan hanteras genom de fem permanenta medlemmarna i FN:s säkerhetsråd (samt Tyskland) eller att det finns en arbetsfördelning gentemot NATO i Afghanistan. Här kan tilläggas att på senare tid har miljöområdet framträtt som ett av EU:s viktigaste utrikespolitiska fält, vilket inte minst det svenska EU-ordförandeskapet hösten 2009 och arbetet inför och vid FN:s klimattoppmöte i december 2009 vittnar om. Miljöområdet präglas av så kallad delad kompetens, vilket innebär att det är både EU-nivån och medlemsstaterna som hanterar

miljöfrågor, och därmed även dess internationella aspekter. Det är en god illustration av de spänningar och den komplexitet som finns dels mellan medlemstaterna, dels mellan dessa och EU-institutionerna.

Variationen återfinns också i geografiska termer. Enkelt uttryckt kan sägas att EU varit som mest framgångsrikt i närområdet – allra mest så i förhållande till den krets länder som skulle kunna bli föremål för ett framtida medlemskap. I det sammanhanget har EU verkat som en kraft för europeisering och kunnat kombinera socialisering (anammande av bärande tankar och idéer) och positiv konditionalitet (en villkorslogik som innebär att framsteg vad gäller exempelvis demokratisk och marknadsekonomisk konsolidering belönas med tillträde till EU-samarbete och -program). Även i förhållande till andra länder i närområdet har denna logik tillämpats, framför allt i form av den så kallade Europeiska grannskapspolitiken (ENP). Detta arrangemang syftar till att via samma mekanismer som vad avser medlemskapsförhandlingar erbjuda länderna bortom kandidatlandskretsen tillgång till finansiellt stöd, del i diverse EU-program och även delaktighet i den inre marknaden. Som villkor för detta kräver EU enkelt uttryckt demokratisering och utvecklandet av marknadsökonomi. Grannskapspolitiken omfattar sexton länder och redan en hastig översyn efter en inledande handfull år visar att EU varit väldigt olika framgångsrikt i att få dessa länder att anamma positiv konditionalitet och socialisering. Skillnaden mellan Ukraina och Vitryssland är här slående, liksom den mellan Marocko och Syrien. I Ukrainas fall är det från officiellt håll uttalat att man ser grannskapspolitiken som ett led mot ett EU-medlemskap, även om EU offentligt har upprepat att ENP är skilt från alla diskussioner om medlemskap. För Marocko är medlemskap helt uteslutet; här handlar EU-närmandet snarare om att EU representerar en väg till utveckling och en lösare koppling till den afrikanska kontexten. Men omvänt illustrerar såväl Syrien som Vitryssland att EU även i närområdet är maktlöst om inte länderna i fråga själva anammar EU:s grundläggande logik. Detta gäller även i andra geografiska sammanhang.

Diskussionen ovan antyder något om vilka instrument som står till EU:s förfogande. Enkelt uttryckt består verktygslådan av tre typer av verktyg: Ekonomiska, diplomatiska och militära. På det ekonomiska

området märks bland annat möjligheten att ingå ekonomiska avtal med tredje part, det vill säga med länder utanför EU. Dessa avtal är dels mer renodlade handelsavtal, dels mer mångfacetterade utvecklingsavtal, dels av typen associationsavtal, som åsyftar ett institutionaliserat förhållande till EU också bortom det ekonomiska området. Här bör också nämnas bistånd, dels i termer av villkorade transfereeringar, dels vad avser olika typer av lån. Medan dessa instrument, om än inte alla okontroversiella, kan sägas vara av positiv karaktär återfinns också negativa instrument, såsom möjligheten att införa ekonomiska sanktioner av olika typer och att frysa eller avsluta ingångna avtal exempelvis mot bakgrund av brott mot mänskliga rättigheter. På det diplomatiska området finns en rad möjligheter, såsom demarcher, uttalanden, diplomatiska besök på olika politiska nivåer, fredsförslag, valövervakning, utsändande av speciella sändebud respektive civila experter och – av negativ natur – diplomatiska sanktioner. I sammanhanget bör också nämnas möjligheten att erbjuda enskilda stater EU-medlemskap, vilket över tid framstår som det utan tvekan starkaste utrikespolitiska medlet som EU besitter. På den militära sidan, slutligen, har EU sedan ett decennium tillbaka (Europeiska rådets möte i Helsingfors 1999) möjligheten att utföra militära insatser utomlands. Åtminstone nio av EU:s ca 25 missioner har helt eller delvis haft ett militärt inslag.

EU:s självbild och dagordning

Vilka är då EU:s ambitioner som utrikespolitik aktör – vilken identitet är det man vill projicera mot omgivningen? Att döma av en lång rad uttalanden och officiella dokument från EU-håll, också synbart i G20-processen som beskrivs ovan, kan ambitionen något förenklat sägas vara att exportera den värdegrund som EU och dess medlemsstater själv vilar på. Som ovan antyddes baseras denna på idéer om demokrati och marknadsekonomi. Vid upprepade tillfällen har från Europeiska rådet liksom från kommissionen understrukits vikten av mänskliga rättigheter, konstitutionalism, minoritetsskydd och på det ekonomiska området olika aspekter förknippade med marknadseko-

nomi och – vad avser internationella mellanhavanden – frihandel, internationellt samarbete och internationell organisation. Den så kallade Berlindeklarationen från 2007, som EU:s ledare utformade för att markera 50-årsjubileet av Romfördraget, utgör tillsammans med den Europeiska säkerhetsstrategin (antagen av Europeiska rådet 2003) de enskilt viktigaste markörerna av EU:s identitet. I upprepade Eurobarometer-undersökningar bekräftas i hög grad denna bild av EU-ländernas befolkningar. Det kan tilläggas att EU-företrädare ofta framhåller dels att EU är den yttersta garanten för den europeiska freden, dels har ambitionen att sprida sina grundläggande värderingar till andra delar av världen – i Europeiska säkerhetsstrategin sägs exempelvis att EU ofrånkomligen är en global aktör, som är och måste vara beredd att ta på sig ett globalt ansvar för att bygga en bättre värld. Bland de utrikespolitiska målsättningar EU kan sägas ha framträder därför bland annat främjandet av demokrati, ”good governance” och mänskliga rättigheter liksom konfliktförebyggande och frihandel. Här bör samtidigt tilläggas att bilden kompliceras av att EU i praktiken inte alltid agerar på ett sätt som fullt ut stämmer med dessa värden. Protektionismen på jordbruksområdet torde vara det främsta exemplet härpå.

Sammantaget kan sägas att EU har ambitionen att agera som en normativ stormakt i internationella relationer. Detta återspeglar ett visst perspektiv på makt i det internationella systemet. EU kombinerar framför allt ekonomisk styrka med en slags idémakt om grundläggande perspektiv på politik och ekonomi på basis av de värden som diskuteras ovan. Detta syns exempelvis i termer av villkor för bistånd och handelsavtal och vad avser arbetet på miljöområdet. I samtliga dessa sammanhang har EU ambitionen att agera normativ stormakt och sprida sina grundläggande värden; dessa exempel illustrerar dock också att huruvida EU är framgångsrikt eller ej avgörs ytterst av andra aktörer än EU.

Potentiell stormaktsstatus kommer ytterst av möjligheten att kunna kombinera olika makttyper, såväl materiella som immateriella, såväl tvingande som diskursiva. En *normativ* stormakt är den som lyckas ha inflytande över hur andra tänker snarare än att agera genom tvingande medel. Ur ett sådant perspektiv är erkännandet som stor-

makt av andra parter centralt, vilket reflekteras i vilken utsträckning andra aktörer internaliserar (anammar) de idéer som aktören i fråga för fram. Annorlunda uttryckt innebär detta att det ledarskap som stormaktsrollen definitionsmässigt innehåller måste uppfattas som legitimt av följarna.

Det finns en rad utmaningar mot att framgångsrikt agera normativ stormakt. En del av dessa har att göra med stormaktsrollen som sådan, andra med för EU speciella omständigheter. Allmänt sett kan sägas att de makttyper som den normativa ambitionen baseras på är av relativt diffust slag, det vill säga att idémässigt inflytande kan vara svårt att observera och under alla omständigheter uppnås över tid snarare än vid enskilda, direkt observerbara tidpunkter – EU:s arbete med demokratiförändring är här ett uppenbart exempel. Detta innebär att den normativa aktören är sårbar för anklagelser om ineffektivitet och i förlängningen bristande trovärdighet – lyckas man inte leverera politiskt utfall inom den tid som andra förväntar sig riskerar framtida utfästelser och offentligt uttalade ambitioner att betraktas som tomma ord. Här finns för EU en speciell problematik på så sätt att unionen i ökande utsträckning publikt kommunicerar att man vill spela en globalt avgörande roll, men besitter instrument som endast delvis kan leverera påtagliga resultat på kort sikt.

En andra utmaning är att normativt ledarskap många gånger är en svår balansgång mellan att projicera de värderingar man själv omfattar och erhålla legitimitet från de man önskar ska följa samma linje. Ledarskap kan återfinnas i flera olika former, bland annat strukturellt och idémässigt sådant, vilket faller tillbaka på de maktresurser aktören besitter. För EU är dess strukturella position, och inte minst vissa medlemsländers historiska arv i förhållande till utvecklingsländerna, besvärande ur ett strukturellt ledarskapsperspektiv. Samtidigt är EU:s idémässiga ledarskap i vissa avseenden mer legitimt än exempelvis USA:s.

En tredje utmaning är specifik för EU-systemet och berör förhållandet mellan EU-nivån och medlemstaterna. I korta ordalag åsyftas här utmaningen att inkorporera medlemstaternas åsikter inom ramen för en sammanhållen EU-politik. Om detta inte lyckas – vilket exempelvis Irakfrågan vid upprepade tillfällen illustrerat – så fram-

står EU som svagt och är i realiteten ingen normativ stormakt (även om arbetet med en del centrala frågor, exempelvis demokratiutvecklingen i Irak, fortgår oförändrat). Med andra ord är den EU-interna politiken avgörande för EU:s ledarskap som normativ stormakt på den globala arenan.

En fjärde och sista utmaning – förvisso av allmängiltig karaktär men i specifik tappning vad avser EU – är frågan om konsistens mellan de utrikespolitiska medlen. Mot bakgrund av EU:s speciella konstruktion kan instrument som formellt härrör från olika politikområden komma i konflikt med varandra på grund av de olika logiker som gäller inom de lika områdena.

Andras syn på EU

I det ovanstående argumenterades för att det som slutligen avgör en aktörs politiska inflytande är hur aktören erkänns av andra aktörer. I EU:s fall innebär detta att den institutionella utveckling som har ägt rum till trots, så är det ytterst andras förväntningar och uppfattningar som avgör EU:s aktörskap. I kretsen av omvärldsaktörer kan ur ett maktperspektiv med fördel göras en distinktion mellan globalt sett ledande aktörer, såsom USA, Ryssland och Kina, gentemot vilka EU inte kan förväntas vara överlägset ur ett maktperspektiv, och grupper av länder – exempelvis i närområdet inom ramen för grannskapspolitiken eller vad avser utvecklingsländerna – som ur ett strukturalistiskt perspektiv definitionsmässigt är underlägsna. Låt oss börja med den sistnämnda kategorin.

Som antyddes ovan har EU över tid utvecklat ett förhållandevis avancerad nät av relationer till länderna i Europas gränsområden (östra och sydöstra Europa, Mellanöstern och Nordafrika) inom ramen för den så kallade grannskapspolitiken (ENP). För EU har bevekelsegrunden för den institutionella konstruktionen varit att skapa en säkrare, mer demokratisk och mer välmående omgivning, till gagn för länderna själva men ytterst också för EU. Genom att arbeta med såväl ekonomiskt bistånd som positiv konditionalitet i ett institutionellt ramverk som ytterst är av bilateral karaktär (det

vill säga mellan EU och enskilda utomstående länder) kan EU sägas kombinera de olika makttyperna ovan och otvetydigt framstå som den starkare parten. Hur uppfattas detta av länderna i fråga? Något förenklat kan man skönja tre typer av uppfattningar om EU i grannskapskretsen: Den första är att EU representerar positivt politisk och ekonomisk utveckling och att de incitament och krav som EU framför i själva verket är i ländernas eget intresse och motiverar långtgående inrikespolitiska förändringar. Till bilden hör att länderna i denna kategori, exempelvis Ukraina, Georgien, Marocko och i mindre utsträckning Israel, inte sällan ansluter sig till EU:s utrikespolitiska uttalanden i förhållande till annan tredje part, ett betydande tecken på att EU:s värdegrund internaliserats. I detta perspektiv framstår EU:s normativa ambitioner som legitima. Ett andra, snarlikt perspektiv handlar om att EU fundamentalt sett representerar något positivt, men att en viss konflikt inträder i förhållande till landets egna politiska utveckling. EU ses som dominerande, och vissa negativa effekter av dess strukturella och produktiva makt kan skönjas, fortfarande mot bakgrund av ett överordnat positivt perspektiv på EU. Detta gäller exempelvis för Armenien och Azerbadjan, liksom för Jordanien. En tredje och principiellt sett väsensskild uppfattning är att EU:s maktanspråk är illegitima och att EU försöker utnyttja sin dominerande ställning för att projicera vissa värden efter eget intresse. Länderna i denna kategori, framför allt Syrien och Vitryssland men även Libyen, anammar kort och gott inte EU:s interdependensorienterade inviter.

EU:s relation till utvecklingsländerna (här avses de så kallade ACP-länderna i Afrika, Karibien och Stilla havet) struktureras i stor utsträckning av EU-ledda förhandlingar och avtal om utveckling och så kallade ekonomiska partnerskap. Existerande forskning ger vid handen att i det sammanhanget återfinns en mångfacetterad bild av EU som normativ stormakt. Det överordnade perspektivet innefattar EU som välvillig bidragsgivare med fokus på långsiktig utveckling och som många gånger anför mindre tvingande inslag än andra dominerade aktörer. Samtidigt är EU:s normativa anspråk inte okomplicerade, eftersom de inte alltid är känsliga för de sammanhang i vilka de appliceras. Det finns med andra ord också inslag av en syn på

EU som nedlåtande, till och med imperialistiskt. Därtill kommer att i en del förhandlingar om utvecklingsavtal anses EU fokusera alltför mycket på frihandel och öppna marknader, vilket försätter en hel del länder i sårbar situation. Sammantaget kan sägas att utvecklingsländerna förvisso inte uppfattar EU:s ambitioner som så okomplicerat goda, progressiva och konstruktiva som EU-kretsen själv gör, men att EU ändå i stor utsträckning ses som en legitim normativ stormakt.

I vilka avseenden förändras bilden om vi i istället fokuserar på globala stormakters uppfattning om EU? Genom att fokusera på USA, Kina och Ryssland illustreras tre olika typer av uppfattningar, alla mot bakgrund av ett erkännande av EU som en global stormakt. USA:s uppfattning om EU utgår från att EU är en med USA ideologiskt sett kompatibel aktör som har en global ledarskapsroll att spela tillsammans med USA – ”vår naturliga partner” är det uttrycks som använts av företrädare för amerikanska administrationer vid ett flertal tillfällen; det är också i dessa termer som president Obama omtalat EU under G20-processen. Erkännandet som global stormakt är dock av förhållandevis färskt datum att döma av amerikanska utsagor och går inte mer än drygt ett årtionde tillbaka. Den tidigare uppfattningen om EU som svagt ur kapacitetssynvinkel och långsamt i beslutsfattande förändrades under George W. Bushs presidentperiod. I dag är perspektivet betydligt mer av en arbetsfördelningsfråga: Man har gemensamma målsättningar och värderingar, men använder olika utrikespolitiska medel för att nå dit. (Idén om arbetsfördelning är dessutom ett sätt för USA att säkerställa att EU inte utmanar NATO:s primat vad gäller militär krishantering.) Det ska samtidigt understrykas att bilden varierar över tid – Irakfrågan 2003 är ett lysande exempel på hur splittringen i medlemsstatskretsen omedelbart resulterar i att EU i omvärldens ögon är maktlöst och utan färdriktning. Sammantaget är dock den amerikanska bilden av EU betingad av en grundläggande värdesamsyn och en uppfattning om EU som huvudsakligen civil global aktör, en profil som i sin tur underlättar EU:s normativa ledarskap i förhållande till USA.

Den ryska uppfattningen om EU är av delvis annat slag. Även Ryssland erkänner EU som en global stormakt, som enligt ryska källor har en roll att spela som balansvikt mot USA – EU:s fokus på

en mer reglerad internationell ordning passar Ryssland utmärkt (låt vara att den ryska politiken inte primärt går ut på att binda upp Ryssland självt i avancerade institutionella arrangemang). Därtill kommer att en hel del av EU:s globala intressen vad gäller internationell säkerhet delas av Ryssland; bland annat har Ryssland publikt visat sin uppskattning för EU:s arbete i Mellanöstern. Av central betydelse för våra syften är Rysslands erkännande av EU:s avgörande roll i att Pittsburghmötet ledde till konkreta resultat.

Det avancerade interdependensförhållande som finns mellan EU och USA och som vid sidan om en gemensam värdegrund utgör basen för den transatlantiska samsynen återfinns också i EU-Rysslandsförhållandet, men med andra förtecken. Som är väl bekant är EU åtminstone på kort och medellång sikt kraftigt beroende av rysk energiförsörjning, vilket har intensifierat EU:s arbete med en gemensam energipolitik och med konkreta projekt såsom Nabucco-ledningen för att diversifiera energiförsörjning och -transitering och därmed minska beroendet. Detta uppfattas av Ryssland som en brist på förtroende från EU:s sida – det visar att EU:s högtidliga utfästelser om fri konkurrens och interdependensens goda logik mycket väl kan åsidosättas för andra intressen. Därmed urholkas trovärdigheten för EU som global aktör. Detsamma gäller med anledning av EU:s upplevda inblandning i ryska interna angelägenheter. EU inskräper ständigt vikten av mänskliga rättigheter och demokrati och har vid upprepade tillfällen markerat sin oro över den ryska demokratiutvecklingen. Detta uppfattas av Ryssland som att EU gör illegitima normativa anspråk. Till bilden hör också EU:s negativa reaktioner gentemot Ryssland vad gäller Georgienkrisen och dess ensidiga stöd för Georgien under och efter krisen. Ryssland uppfattar även i det avseendet att EU tillämpar dubbla måttstockar, i det här fallet vad gäller suveränitet och territoriell integritet i förhållande till Kosovo respektive Sydossetien och Abkhasien. Sammantaget ger detta en rysk uppfattning om EU som en globalt potent aktör, men med en problematisk och i vissa avseenden aggressiv normativ agenda i det bilaterala förhållandet.

Den kinesiska uppfattningen om EU, slutligen, karakteriseras av tre huvudsakliga element (att döma av det publika dokument från 2003 i vilket den kinesiska regeringen drog upp riktlinjerna för sin

EU-politik och därpå följande dokument och uttalanden). Det första är att Kina betraktar EU som en global stormakt också bortom det ekonomiska området, med en agenda som sammanfaller med den kinesiska, exempelvis vad avser främjande av interregionalt samarbete, förhindrande av spridning av massförstörelsevapen, bekämpning av internationell terrorism och främjande av multilateralism (precis som i det ryska fallet med blicken fäst på USA) liksom hållbar utveckling. En andra dimension av den kinesiska perceptionen fokuserar strikt på ekonomi. EU är Kinas främsta handelspartner och ses därtill som finansiellt och teknologiskt ledande. Av detta följer ambitionen att fördjupa de ekonomiska relationerna och söka ökad och mer symmetrisk interdependens. Ett tredje element handlar kort och gott om värderingsmässig inkompatibilitet. Det kinesiska perspektivet är härvidlag förhållandevis pragmatiskt – grundläggande skillnader i synsätt, exempelvis vad gäller mänskliga rättigheter och demokrati, existerar men omöjliggör inte ett avancerat samarbetsförhållande såväl inom som bortom det ekonomiska området. EU:s hållning är i grunden annorlunda, i det att EU kopplar samman sin normativa och politisk-ekonomiska dagordning; möjligen kan detta på sikt leda till ett förändrat kinesiskt perspektiv på EU.

Sammanfattningsvis kan sägas att för en mängd olika aktörer på det internationella planet framstår dagens EU som en potentiellt kraftfull global aktör i besittning av ett antal olika maktresurser – en stormakt vars normativa ambitioner uppfattas som attraktiva av vissa och minst sagt problematiska av andra. Här finns ett delikat policydilemma för EU – hur hårt kan man från europeiskt håll driva sin normativa agenda utan att riskera att andra länder, stora som små, hamnar i en antagonistisk position gentemot EU? Hur ska man hantera den samtidiga risken att om man inte främjar sin normativa agenda tillräckligt så riskerar man att förlora en del av de följare man nu har, med försvagat ledarskap som följd? Hur kan man försvara att man inskräper sina normativa villkor olika hårt gentemot olika externa aktörer?

EU och den nya globala politiska ekonomin

Vilka är då slutsatserna avseende frågan om möjligheter och begränsningar för EU som global aktör och normativ stormakt i den nya internationella politiska ekonomin? Frågan kan med fördel diskuteras i termer av aktörskapets olika dimensioner enligt ovan. Vad avser strukturella möjligheter så innebär krisen såväl en öppning som en utmaning. I den turbulens som kännetecknat de senaste åren har EU fått ett visst utrymme och gehör för sina idéer om en mer reglerad politisk ekonomi förankrad i internationella organisationer. Medlemskapet i G20 innebär otvetydigt en förstärkt plattform för EU att agera utifrån. Samtidigt så har den internationella utvecklingen i stort inneburit att aktörer som exempelvis Kina nu i helt annan omfattning agerar utanför sitt eget territorium, dels vad avser investeringar med global spridning, dels vad avser råvaruköp och -kontroll, inte minst i Afrika. För att återvända till Altmans idé inledningsvis om en strategisk allians mellan USA och Kina så har en sådan ännu inte kommit till stånd – tvärtom finns en hel del konfliktämnen mellan de två länderna och vad avser strategiska råvaror en kamp om inte minst afrikanska naturresurser. Skulle denna konkurrens biläggas framträder förutsättningar för att en bipolär ordning – parallell med idén om G2 ovan – och i ett sådant scenario utmanas såväl EU:s medlemsländer som EU som aktör (och en del av de idéer som EU står för). Det behöver inte omöjliggöra realiserandet av en normativ stormaktsambition, men de strukturella möjligheterna för aktörskap blir mer begränsade.

När det gäller global närvaro ger det nya läget på samma sätt delvis nya förutsättningar. EU:s externa profil ändras inte av den ekonomiska krisen, men det är fullt tänkbart att medlemsstaternas åtaganden inom andra områden, inte minst inom klimatpolitiken, ändras eller försvagas av den ekonomiska krisen. Med andra ord kan solidariteten sättas på prov, med externt förändrad profil – svagare idémässigt ledarskap – som följd. En annan aspekt av den nya politisk-ekonomiska ordningen är att det ekonomiska konkurrenstryck som EU-området utsätts för, inte primärt av krisen utan av tilltagande globalisering och inte minst BRIC-ländernas framryckning, kan få

effekter för EU:s ekonomiska bistånd, dels vad avser konditionalitet, dels när det gäller faktiska volymer. Samtidigt torde den nya ordningens förändrade förhållningssätt och potentiella normutveckling vad gäller institutionella regelverk, genomskinlighet och efterlevnadskontroll innebära att EU:s profil avseende ”good governance” skulle kunna stärkas, och exempelvis göra det lättare att inskräpa konditionalitet och WTO-kompatibilitet i externa förhandlingar.

När det slutligen gäller EU:s kapacitet för att hantera den nya situationen lyser radikala förändringar med sin frånvaro; det är i det ljuset symptomatiskt att krishantering har följt samma mönster som annan politikinitiering och -implementering på EU-nivå, låt vara i lite skarpare ordalag. Hur akut läget än har varit, har medlemsstaterna inte visat någon ambition att radikalt gå bortom utfästelser om koordinerad problemhantering för att utveckla nya kraftfulla instrument på europeisk, eventuellt överstatlig, nivå.

Slutsatsen av ovanstående resonemang är att den nuvarande krisen utgör ett stresstest vad avser EU:s aktörskap, men att en del grundläggande utmaningar egentligen har sitt ursprung i en större omstrukturering av den globala politiska ekonomin, härvidlag utgör krisen snarast en katalysator. Kommissionens ordförande José Manuel Barrosos analys i samband med att Europaparlamentet godkände honom som kommissionsordförande för en andra femårsperiod är därvid belysande:

För EU är detta sanningens ögonblick. Vi måste ge svar på en fråga med långtgående konsekvenser: Vill vi gå i spetsen och forma globaliseringen efter våra värderingar och intressen, eller vill vi låta andra ta initiativet och acceptera deras resultat? Alternativen är otvetydiga. Antingen bestämmer sig européerna för att möta krisen tillsammans, eller också kommer vi att förlora vår betydelse i världen.

Nuvarande globala omstrukturering är därmed avgörande för hur andra aktörer – maktmässigt underordnade liksom andra stormakter – uppfattar EU. Om EU i det nya läget lyckas etablera sig som en ledande aktör inte bara som en konkret handels- och biståndspart utan också som en idémässig ledare som utifrån diskursiva maktmedel driver den internationella ordningen i viss riktning, så kan detta förvän-

tas ge gensvar också inom andra politikområden. Detta innebär att EU uppfattas som en viktigare aktör utan att exempelvis EU:s militära resurser stärks. Sannolikt innebär en sådan utveckling en polarisering bland externa parter – ett mer framträdande EU torde ge klarare grupperingar av likasinnade och oliktänkande. Om EU däremot inte lyckas omvandla dess vackra terminologi om den europeiska modellen och värdegrunden till interna och externa politiska resultat och om medlemsstaterna hemfaller åt betydande inslag av nationalistiskt orienterad politik, så innebär det att EU som politisk organisation utmanas i grunden och att omvärldens perceptioner – oavsett EU:s faktiska kapacitet – med stor sannolikhet omöjliggör EU:s normativa stormaktsambitioner.

Mot bakgrund av hur G20-processen utvecklats liksom Europeiska rådets slutsatser i oktober avseende sysselsättning och ekonomi liksom klimatfrågan finns det fog för att påstå att det är den första utvecklingslinjen som har företräde – EU har samordnat och koordinerat sin politik och har spelat en viktig roll på det internationella planet vad gäller hanteringen av den ekonomiska krisen. Samtidigt illustrerar ovannämnda sakområden och processer att ytterst avgörs EU:s öde inte i Bryssel utan i Washington, Moskva och Beijing. För att EU ska kunna etablera sig som en långsiktigt ledande aktör och inte primärt vara mottagare av utfallet av andras politiska val utan ha inflytande över desamma krävs att man på ett betydligt mer proaktivt sätt än i dag utvecklar sin politik gentemot andra ledande aktörer. I förhållande till USA finns det element av detta, men samtidigt är det transatlantiska förhållandet det enklaste att hantera. Gentemot exempelvis Kina och Ryssland saknas i dag en sammanhållen långsiktig politik med klara målsättningar och prioriteringar. Inom detta område återfinns en grundläggande utmaning för EU som global aktör också efter krisen.

Källor och litteratur

Litteraturen om EU som global aktör har vuxit kraftigt på senare år. Boken *International Relations and the European Union*, redigerad av Christopher Hill och Michael Smith (Oxford: Oxford University Press, 2005) utgör med sitt breda och tillgängliga upplägg en utmärkt startpunkt för den intresserade läsaren. På samma sätt kan här framhållas Stephan Keukeleires och Jennifer MacNaughtans *The Foreign Policy of the European Union* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2008) som ger en uppdaterad överblick över utrikespolitikens framväxt och inriktning och som inte minst problematiserar förhållandet mellan EU:s institutioner och dess medlemsländer. Bland de mest refererade böckerna på området bör också nämnas *The European Union as a Global Actor* av Charlotte Bretherton och John Vogler (London: Routledge, 2006, andra upplagan). I denna volym slås an ett konstruktivistiskt perspektiv på internationella relationer och EU, och dess kanske främsta förtjänst är en sofistikerad problematisering av aktörsbegreppet i enlighet med diskussionen ovan om strukturell möjlighet, närvaro och kapacitet. Karen E. Smith väljer i sin bok *European Union Foreign Policy in a Changing World* (Cambridge: Polity Press, 2008) ett annorlunda – och fruktbart – tillvägagångssätt i det att hon utgår från EU:s främsta utrikespolitiska målsättningar (regionalt samarbete, mänskliga rättigheter, demokrati och ”good governance”, konfliktförebyggande, och kampen mot organiserad brottslighet) snarare än att analysera utrikespolitiken sektorsvis.

För den som är intresserad av andras syn på EU utgör min egen bok *The EU and the European Security Order: Interfacing Security Actors* (London: Routledge, 2009) ett möjligt alternativ. Därtill kan rekommenderas Ole Elgströms artikel ”Outsiders’ Perceptions of the EU in International Trade Negotiations” (*Journal of Common Market Studies* 45:4, 2007).

Frågan om EU som global aktör har även berörts i tidigare volymer av årsboken, bland annat i flera av bidragen i *EU som aktör i världen. Europaperspektiv* 2007. Christer Karlsson och Charles Parker berör frågan om EU som en enhetlig aktör i sitt bidrag till *EU och den globala klimatfrågan. Europaperspektiv* 2008. Hur medlemsstaterna har

överlåt utrikespolitisk kompetens till EU, och hur Lissabonfördraget fortsätter utvecklingen mot en gemensam utrikes- och säkerhetspolitik diskuteras av Maria Strömvik i hennes kapitel i *Hur gemensam är den Europeiska gemenskapen? Europaperspektiv 2009*.

Vad gäller den allmänna debatten om makt i internationella relationer rekommenderas Michael Barnetts och Raymond Duvalls redigerade volym *Power in Global Governance* (Cambridge: Cambridge University Press, 2005), som dels diskuterar olika makttyper men också ställer dessa i förhållande till begrepp som rättvisa, styrning, effektivitet och legitimitet.

För den som söker Europeiska rådets dokument – Berlindeklarationen och Europeiska säkerhetsstrategin som refereras i texten ovan liksom de roterande ordförandeskapens slutsatser – eller annat material från rådet och kommissionen, exempelvis avseende hanteringen av finanskrisen och Barrosos återvalsdokument, hänvisas till EU:s webbplats, <http://www.europa.eu>. Där kan man också nå Eurobarometer-undersökningarna, som genomförs regelbundet avseende en stor mängd frågeställningar. På grund av dess lösliga form saknar såväl G20 som G8 egna permanenta webbplatser. För G20 gäller att adressen www.g20.org går till det land som innehar det roterande ordförandeskapet. För information om G8 hänvisas till webbplatsen för det italienska ordförandeskapet 2009: www.g8italia2009.it.

Statsstöd i ekonomisk kris

av Eleonor Kristoffersson

Den nu aktuella djupa lågkonjunktur som ofta benämns *den ekonomiska krisen* har slagit hårt mot världens marknader. Under hösten 2007 fanns klara tecken på att den ekonomiska krisen hade nått Europa. Under 2008 blev krisen tydlig genom varsel på arbetsmarknaden och ett ökat antal företagskonkurser. Ett sätt att lindra den ekonomiska krisen är att ge statligt stöd till drabbade företag. Det kan handla om att ställa upp som garant för lån som ett företag upptar, lämna räntesubventioner eller räntefria lån, ge bidrag eller skatterabatter åt vissa företag inom en utsatt sektor. När Sverige den 1 januari 1995 blev medlem i EU komplicerades möjligheten att ge statliga stöd. EU har nämligen ett utförligt regelverk kring statligt stöd.

En av EU:s mest centrala funktioner är att verka för en gemensam marknad utan handelshinder. På denna marknad ska det råda en sund konkurrens. Företagen ska ha samma förutsättningar oavsett från vilken medlemsstat de kommer. På marknaden ska fri rörlighet för kapital, etablering, personer, varor och tjänster upprätthållas. Om enskilda medlemsstater ger statsstöd till sina företag kan såväl den fria rörligheten som den sunda konkurrensen sättas ur spel. Den fria rörligheten sätts ur spel om utländska aktörer inte gynnas på motsvarande sätt som de inhemska. Den sunda konkurrensen sätts ur spel på så sätt att vissa företag gynnas men inte andra. Statligt stöd som snedvrider eller hotar att snedvrider konkurrensen är därför enligt huvudregeln inte tillåtet inom EU.

När den ekonomiska krisen blev ett faktum stod EU inför ett svårt val: Antingen kunde statsstödsreglerna och dessas tillämpning upp-

rätthållas strikt, eller kunde man luckra upp tillämpningen och frångå den praxis och de regler som utarbetats under en lång tid. Att tillåta statsstöd som riskerar att störa konkurrensen på den gemensamma marknaden är riskabelt, eftersom det strider mot en av grundidéerna med en gemensam marknad. På en marknad med fri konkurrens ska företag som inte är livskraftiga slås ut. Då kan sunda och starka företag ta över deras marknadsandel. I en tid av ekonomisk kris finns emellertid risken att även normalt livskraftiga företag, som skulle klara en vanlig lågkonjunktur, slås ut. Om alltför många företag slås ut kan detta resultat av den fria konkurrensen skapa obalans och svåra störningar på marknaden. I och för sig återhämtar sig marknaden med största sannolikhet så småningom, men innan dess kan effekterna av den fria konkurrensen ha slagit hårt inte endast på företagen som sådana, utan även på exempelvis arbetstillfällena och politiska system. EU har upprätthållit sina grundläggande principer för tillåtligheten av statligt stöd. I början av krisen var dock tillämpningen striktare än vad den har varit på senare tid. EU-kommissionen, som har stort inflytande på statsstödsområdet, har på senare tid mjukat upp sin tillämpning genom ett flertal riktlinjer.

Detta kapitel syftar till att utvärdera om EU:s statsstödsregler är ändamålsenliga, möjliga att tillämpa och lämpliga i en tid av ekonomisk kris, när spänningen mellan nationella och europeiska ekonomiska intressen intensifieras. I syftet ingår en redogörelse för EU:s statsstödsregler. Eftersom årsboken skrivs på svenska och den primära läsekretsen därför är svensk är ämnet till viss del vinklat mot svenska förhållanden.

Bidraget är disponerat på följande sätt: Först beskrivs den ekonomiska krisen kort. Därefter följer en redogörelse för statsstödsreglerna i EG-fördraget samt rådets och kommissionens roll. Sedan diskuteras olika stödåtgärder i den ekonomiska krisen, med tyngdpunkten på finans- och bilsektorn. Kapitlet avslutas med en diskussion kring ändamålsenligheten av EU:s statsstödsregler i en tid av ekonomisk kris, slutsatser och en blick framåt.

Den ekonomiska krisen

Under den senare delen av 2006 började bostadspriserna i USA vika nedåt, och sommaren 2007 bröt landets kreditmarknad ihop. Bakgrunden till sammanbrottet var att många banker och andra kreditinstitut hade beviljat lån generöst (för översikter av krisens förlopp se även Thomas Ordebergs respektive Helena Svaleryd och Jonas Vlachos bidrag till denna volym). Framför allt hade lån beviljats även till låntagare med osäker ekonomi, så länge det fanns en fastighet som säkerhet. Vissa kreditinstitut, som exempelvis det statligt sponsrade bolaget *Freddie Mac*, specialiserade sig på låntagare med låg kreditvärdighet. Bankernas kalkyl byggde på att fastigheterna skulle fortsätta att stiga i pris och vara lätta att omsätta. Förlusterna hade kanske stannat vid de banker som hade lånat ut pengar generöst om inte bankerna sinsemellan hade använt sig av ett finansiellt instrument som går under benämningen MBS:er (*mortgage backed securities*). Dessa MBS:er går i stora drag ut på att fordringarna på bankkunderna används som säkerhet för bankernas refinansiering. När bankens utlåning huvudsakligen avser fastigheter, betraktas MBS:erna som ett slags fastighetsobligationer. I och med att det ingick både bättre och sämre låntagare och fastigheter, ansågs MBS:erna som förhållandevis säkra. MBS:erna löpte med förhållandevis hög ränta. Kombinationen mellan säkerhet och hög ränta gjorde dem till attraktiva investeringsobjekt på kreditmarknaden. För varje MBS en bank sålde gjorde den en vinst. Bankerna ivrade därför att sälja fler och fler MBS:er. För att kunna göra detta behövde de hela tiden fler låntagare som pantsatte sin fastighet som säkerhet för lånet.

I många år var Cleveland *subprime*-huvudstad i USA. Cleveland var en fattig stad. I arbetarkvarteren hade många lyckats skaffa sig eget boende. När tillverkningsindustrin minskade och många förlorade sina arbeten, såg kreditinstitutet en lysande marknad för att låna ut pengar med fastigheter som säkerhet och i sin tur kunna sälja *subprime* MBS:er för att säkra sin affär. Ofta hade låntagarna inte klart för sig att räntan de betalade på lånen kunde fördubblas efter två år. Efter två år var betalningarna med anledning av lånen inte längre fasta, utan dels höjdes de, dels kopplades räntan till den amerikanska

statslåneräntan. Detta fick ofta katastrofala följder för låntagarna. I slutet av år 2007 ägdes tio procent av bostadsfastigheterna i Cleveland av Deutsche Bank Trust.

År 2005 spreds de *subprime*-baserade lånen över hela USA. Fastighetspriserna hade stigit mycket. Det var svårt, särskilt för invandrare, att hitta finansiering till ett bra någorlunda centralt eget boende. År 2007 ändrades villkoren på många av dessa lån eftersom de hade löpt i två år, vilket ledde till att många människor fick betalningssvårigheter. Lånen förföll till betalning och bankerna övertog fastigheterna.

När ekonomin bromsade upp förblev många lån obetalda samtidigt som fastigheterna inte steg i värde i enlighet med förväntningarna. Många fastigheter gick inte att sälja. De som såldes täckte i många fall inte skulderna och upplupen ränta. I och med MBS:erna drabbades fler banker än de som hade beviljat fastighetslånen när lånen inte betalades. Kreditförlusterna fick en dominoeffekt.

Under sommaren 2007 befann sig Europa fortfarande i en högkonjunktur med låg arbetslöshet och god fart på handeln. Den goda ekonomiska situationen i Europa var förmodligen en bidragande orsak till att varningstecknen för en kommande europeisk ekonomisk kris inte riktigt togs på allvar. Ett första tydligt tecken på att krisen hade kommit till Europa var att den brittiska banken Northern Rock sökte hjälp hos staten den 14 september 2007. En viktig orsak till Northern Rocks ekonomiska problem var investeringar i MBS:er. Bankens kunder stod på kö för att ta ut sina medel. Den 22 februari 2008 togs Northern Rock över av brittiska staten.

I september 2008 kollapsade Lehman Brothers. Den ekonomiska krisen var nu ett faktum. Krisen började bli påtaglig i fler branscher än inom banksektorn. Särskilt bilindustrin drabbades hårt. Under det sista kvartalet år 2008 minskade antalet nyregistreringar av personbilar med i genomsnitt 20 procent och minskningen har hållit i sig. Försäljningen av tunga fordon har drabbats ännu hårdare.

I december år 2008 godkände Europeiska rådet en ekonomisk återhämtningsplan. I denna plan ingår en ekonomisk stimulans till de europeiska ekonomierna uppgående till cirka 200 miljarder euro (angående detta, se även Göran von Sydows bidrag i denna volym).

Medlen ska användas till att öka efterfrågan, vända den ekonomiska trenden och skapa arbetstillfällen. Medlen kommer dels från EU:s budget, dels från medlemsstaternas egna budgetar. Under år 2009 har den ekonomiska krisen fortsatt. EU arbetar löpande med att lindra krisen på olika sätt. Ett sätt är att utarbeta och ändra riktlinjer för statligt stöd till utsatta branscher.

Statsstödsreglerna inom EU

EG-fördraget heter egentligen Fördraget om upprättandet för den Europeiska gemenskapen och styr framför allt det ekonomiska samarbetet. I juni 2007 kom stats- och regeringscheferna i EU:s medlemsstater överens om ett nytt fördrag, *Lissabonfördraget*. I december 2007 undertecknades fördraget av medlemsstaternas regeringar. När Tjeckien som sista land den 3 november 2009 ratificerade fördraget innebar det att detta nya fördrag nu godkänts av samtliga medlemsländer. När Lissabonfördraget trädde i kraft den 1 december 2009 bytte EG-fördraget namn till EUF-fördraget (Fördraget om unionens funktionssätt). EU blev en juridisk person och EG försvinner som begrepp. Fortsättningsvis används dock av praktiska skäl den äldre terminologin på grund av att manus till denna uppsats lämnades före den 1 december 2009.

Statsstödsreglerna finns i artiklarna 87–89 i EG-fördraget. Statsstödsreglerna i EG-fördraget gäller inte endast för EU:s 27 medlemsstater, utan även för de länder som är medlemmar i EES. Således omfattas även Norge, Island och Liechtenstein av dessa regler. Om EES-länders statsstöd är förenliga med EG-fördragets regler bedöms av EFTA-domstolen och ESA (*the EFTA Surveillance Authority*). Schweiz har ett separat avtal med EU.

Av artikel 87 i EG-fördraget framgår att stöd som ges av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel är förbjudet under vissa förutsättningar. Stödet är otillåtet om det snedvrider eller hotar att snedvrیدا konkurrensen genom att gynna vissa företag eller viss produktion i den mån det påverkar handeln mellan medlemsstaterna. Stödet anses då oförenligt med den gemensamma marknaden. Det-

ta gäller oavsett vilket stöd det är fråga om. Artikel 87 aktualiserar huvudsakligen fyra olika ställningstaganden för att avgöra om det föreligger ett otillåtet statsstöd:

1. Är det över huvud taget fråga om ett statligt stöd eller är det en annan åtgärd som inte omfattas av EG-fördragets statsstödsregler?
2. Har stödet lämnats av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel?
3. Har stödet gynnat vissa företag eller viss produktion (selektivitet)?
4. Påverkar stödet handeln mellan medlemsstaterna och är det på så sätt ägnat att snedvrیدا konkurrensen?

När det ska fastställas om det överhuvud taget är fråga om ett statligt stöd eller om det är en annan åtgärd undersöks om den fördel som ges är möjlig att uppnå under normala marknadsförhållanden. Det kan exempelvis vara fråga om att staten lämnar ett lån till ett företag. Om företaget hade kunnat få motsvarande lån från en extern part på marknaden på samma villkor, exempelvis avseende ränta, föreligger inte något statligt stöd. Om stödet inte hade kunnat få något lån under normala marknadsförhållanden, eller inte hade kunnat få ett lån till sådana villkor, föreligger ett statligt stöd.

Frågan om ett stöd har lämnats av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel kan aktualiseras exempelvis när medlen ursprungligen härrör från EU, men en myndighet i en medlemsstat förvaltar stödet. Är det i så fall fråga om ett statligt stöd eller inte? Så länge en medlemsstat förvaltar stödet och delar ut det är det fråga om ett statligt stöd. Ett aktuellt exempel på detta var när Scania AB skulle få utbildningsstöd som skulle betalas ut från Länsstyrelsen. Medlen härrörde till 50 procent från Europeiska socialfonden (ESF) och till 50 procent från nationella medel. Åtgärden ansågs i sin helhet utgöra ett statligt stöd. Begreppet medlemsstat innefattar inte endast staten, utan även lokala och regionala enheter, liksom myndigheter, Riksbanken – i den mån den ägnar sig åt myndighetsutövning – samt privaträttsliga subjekt som agerar på uppdrag av staten.

Frågan om huruvida stödet har gynnat ett företag eller viss produktion brukar kallas för *selektivitetskriteriet*. Generella åtgärder utgör således inte statligt stöd, utan de måste vara riktade till en viss avnämare. Selektivitetskriteriet gör att skattesubventioner sällan klassificeras som statligt stöd. Ofta är målgruppen alltför vid.

Beträffande om stödet påverkar handeln mellan medlemsstaterna görs en individuell bedömning. Stödet snedvrider konkurrensen om en aktör på marknaden får en fördel från staten och en annan inte. Bland annat undersöks om det finns andra aktörer inom EU med samma verksamhet och om handeln med den aktuella varan är internationell. Om en helt nationell verksamhet gynnas och det inte finns ens potentiella alternativa aktörer på marknaden inom EU påverkas handeln mellan medlemsstaterna inte av ett statligt stöd. Det är dock förhållandevis få produkter som inte alls är konkurrensutsatta.

Sammantaget kan konstateras att statsstöd enligt huvudregeln i EG-fördraget är otillåtna i mycket stor utsträckning. Det finns emellertid ett antal undantag från denna huvudregel. Följande stöd anses förenliga med den gemensamma marknaden:

- Stöd av social karaktär som ges till enskilda konsumenter, under förutsättning att stödet ges utan diskriminering med avseende på varornas ursprung,
- stöd för att avhjälpa skador som orsakats av naturkatastrofer eller andra exceptionella händelser, och
- stöd som ges till näringslivet i vissa av de områden i Förbundsrepubliken Tyskland som påverkats genom Tysklands delning i den utsträckning stödet är nödvändigt för att uppväga de ekonomiska nackdelar som uppkommit genom denna delning.

Dessa stöd är riktade till speciella grupper med särskilda behov. Så länge den ekonomiska krisen inte utgör en exceptionell händelse är det knappast aktuellt att tillåta statsstöd till företag på dessa grunder. Det finns emellertid fler fall i vilka statsstöd är tillåtna. Dessa undantag kan i många fall tillämpas som rättslig grund för att tillåta statsstöd i den ekonomiska krisen:

- Stöd för att främja den ekonomiska utvecklingen i regioner där levnadsstandarden är onormalt låg eller där det råder allvarlig brist på sysselsättning,
- stöd för att främja genomförandet av viktiga projekt av gemensamt europeiskt intresse eller för att avhjälpa allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi,
- stöd för att underlätta utveckling av vissa näringsverksamheter eller vissa regioner när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset, och
- stöd för att främja kultur och bevara kulturarvet om sådant stöd inte påverkar handelsvillkoren och konkurrensen inom gemenskapen i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset.

Rådet kan också på beslut av kommissionen med kvalificerad majoritet bestämma att stöd av annat slag är tillåtet.

Tidigare har stöd till utsatta företag främst motiverats med den näst sista punkten, nämligen att de utgör stöd för att underlätta utveckling för vissa näringsverksamheter eller vissa regioner när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset. Sedan den ekonomiska krisen har blivit påtaglig har stöd ansetts tillåtna i allt större omfattning på grund av den näst första punkten, nämligen att de utgör stöd för att främja genomförandet av viktiga projekt eller för att avhjälpa allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi. Den ekonomiska krisen har sålunda ansetts ge upphov i allvarliga störningar i medlemsstaters ekonomi. När stödordningar har införts på grund av denna punkt har det varit fråga om tillfälliga ordningar, som är tänkta att upphöra när ekonomin stabiliserar sig.

Kommissionens och rådets roll

Den EG-rättsliga institution som övervakar efterlevnaden av statsstödsreglerna är kommissionen. Kommissionen består i nuläget av en kommissionär från varje medlemsstat. Efter år 2014 ska kommissionen enligt Lissabonfördraget minska, så att den innehåller representanter från två tredjedelar av medlemsstaterna.

Om en medlemsstat *inför eller ändrar* ett statsstöd och kommissionen finner att statsstödet inte är förenligt med statsstödsreglerna, begär kommissionen ett yttrande från den berörda medlemsstaten. Kommissionen fattar därefter, om den fortfarande anser att statsstödet är felaktigt, beslut om att medlemsstaten ska upphäva eller ändra stödåtgärderna inom en viss tid. Medlemsstaten kan välja att rätta sig efter kommissionens beslut. Alternativet till det är att invänta att kommissionen eller en medlemsstat väcker talan hos EG-domstolen med anledning av stödet. Det blir då upp till EG-domstolen att slutligt avgöra om stödåtgärderna är förenliga med EG-fördragets statsstödsregler eller inte (EG-domstolen har i och med Lissabonfördraget bytt namn till EU-domstolen).

Även om medlemsstater har möjlighet att väcka talan vid EG-domstolen mot varandra på grund av att den anser att en annan medlemsstat inte uppfyller fördragets krav, förekommer detta sällan. Förmodligen ser medlemsstaterna en risk i att börja utmana andra medlemsstater vad gäller efterlevnaden av EG-fördragets regler. En stat som blir föremål för en fördragsbrottstalan får lägga ned stora personella, tidsmässiga och ekonomiska resurser för att hantera frågan, även om det senare visar sig att medlemsstaten inte hade gjort fel. Medlemsstaterna har därför all anledning att inte driva processer mot varandra i onödan, utan endast i de fall det är nödvändigt. Med tanke på kommissionens aktiva roll är det sällan nödvändigt att medlemsstaterna griper in mot varandra genom en fördragsbrottstalan självständigt.

När en medlemsstat *planerar* att införa eller ändra ett statsstöd är medlemsstaten skyldig att anmäla de planerade åtgärderna till kommissionen. Detta ska göras i så god tid att kommissionen hinner yttra sig om alla medlemsstatens planer avseende stödåtgärderna. Om

kommissionen anser att stödåtgärderna inte är förenliga med EG-fördragets statsstödsregler underrättar kommissionen medlemsstaten om detta. Därefter inleds ett motsvarande förfarande som när en medlemsstat har infört eller ändrat ett statsstöd som kommissionen ansett har varit oförenligt med statsstödsreglerna. Medlemsstaten får inte införa eller ändra statsstödet förrän förfarandet lett till ett slutgiltigt beslut. Medlemsstaterna är enligt den så kallade *lojalitetsplikten* i artikel 10 i EG-fördraget skyldiga att verka för att EG-fördragets mål och bestämmelser förverkligas. Lojalitetsplikten ger ett rättsligt incitament att följa kommissionens yttrande, även om medlemsstaten har rätt att få frågan prövad av EG-domstolen.

När kommissionen prövar om ett statligt stöd är tillåtet eller inte, gör den inte endast en prövning utifrån EG-fördragets statsstödsregler. Den gör också en proportionalitetsbedömning i enlighet med artikel 3 (1)(g) och 4 (2) i EG-fördraget. Proportionalitetsbedömningen innehåller tre moment: Lämplighet, nödvändighet och proportionalitet i strikt mening. I detta sammanhang relateras den aktuella stödåtgärden till det mål den är avsedd att uppnå. Att exempelvis ge ett statligt lån till en biltillverkare i kris relateras till målet att rädda biltillverkaren från en konkurs orsakad av den ekonomiska krisen. Åtgärden måste vara lämplig och nödvändig för att uppnå det avsedda målet. Nödvändigheten tar sikte på att mer ingripande åtgärder än vad som är nödvändigt för att uppnå ett mål inte får vidtas. Att lämna det aktuella lånet måste således vara en lämplig och nödvändig åtgärd för att rädda biltillverkaren. Går biltillverkaren att rädda på annat mindre ingripande sätt, kanske exempelvis med en statlig garanti, är åtgärden inte nödvändig. Proportionaliteten i strikt mening innebär att åtgärden måste vara väl avvägd i förhållande till de rubbningar i konkurrensen som den orsakar.

Under årens lopp har en omfattande praxis från kommissionen avseende olika typer av statsstöd vuxit fram. Den ger god vägledning för hur kommissionen bedömer olika åtgärder som medlemsstaterna vidtar eller planerar att vidta. Därutöver uttalar sig kommissionen principiellt i olika typer av publikationer som till exempel *guidelines* för att ge medlemsstaterna ytterligare vägledning.

Även rådet har en framträdande roll på området för statliga stöd.

Rådet består av ministrar från de olika medlemsstaterna. Rådet fattar beslut om förordningar med de bestämmelser som behövs för att tillämpa EG-fördragets regler. Rådet har emellertid delegerat en del av sin beslutsfattningskompetens till kommissionen på detta område.

Stödåtgärder med anledning av den ekonomiska krisen

Både medlemsstaterna och EU:s institutioner arbetar aktivt med stödåtgärder för att stävja den ekonomiska krisen. Inom bank- och kreditmarknadssektorn hade kommissionen fram till augusti år 2009 godkänt elva garantiprogram, sex program för rekapitalisering och fem program för både garantier och rekapitalisering. Vid sidan av dessa program hade kommissionen godkänt 40 ytterligare nationella statsstödsåtgärder. Totalt har garantierna uppgått till 2,9 trillioner euro och rekapitaliseringsåtgärderna till 313 miljarder euro – således helt gigantiska summor. Nio medlemsstater har dock valt att inte ge några stödåtgärder alls. Dessa är Bulgarien, Cypern, Estland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slovakien och Tjeckien.

Den 23 juli 2009 publicerade kommissionen riktlinjer för omstruktureringshjälp till banker. Dessa riktlinjer skiljer sig från programmen för garantier och rekapitalisering på så sätt att de är mer framåtblickande. Det handlar inte längre om att ge kortsiktig hjälp i form av statligt stöd till banker i akut kris. I stället ska bankerna bli livskraftiga och kunna fungera för egen maskin på en marknad med sund konkurrens. Riktlinjerna ska främja transparens, förutsebarhet och likabehandling när medlemsstaterna utformar stöd för omstrukturering av banker. De baseras på stödgrunden i EG-fördraget som stadgar att statligt stöd kan vara tillåtet *stöd för att främja genomförandet av viktiga projekt av gemensamt europeiskt intresse eller för att avhjälpa allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi*. Giltighetstiden för riktlinjerna är begränsad till den 31 december 2010. Därefter beräknas den ekonomiska krisen ha mildrats så att omstruktureringsstöd i stället får ges om det utgör *stöd för att underlätta utveckling av vissa näringsverk-*

samheter eller vissa regioner när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset.

För att omstruktureringsstöd ska vara tillåtet krävs att bankerna gör ett så kallat *stresstest*. I detta test utvärderar bankerna sin verksamhet och söker efter styrkor och svagheter. Testet kan resultera i slutsatser som att affärsmodellen måste ses över, att verksamheter som går med förlust bör läggas ned, att banken hellre bör fusioneras upp av en starkare konkurrent eller till och med att hela företaget borde avvecklas. Omstruktureringsstöd får inte användas för att bankerna ska undgå ansvar för ett tidigare oansvarigt och riskfyllt handlande. De ekonomiska konsekvenserna av sådant agerande ska i stället bäras av banken själv. Över huvud taget ska bankens egna resurser användas i så stor utsträckning som möjligt när det gäller att återta en förlorad position på marknaden. Om detta inte är möjligt just vid omstrukturen ska banken ta detta ekonomiska ansvar i efterhand.

En annan sektor som har drabbats hårt av den ekonomiska krisen och som är viktig för EU-ländernas ekonomi är bilindustrin. EU:s bilindustri är marknadsledande i världen. Inom EU produceras över 18 miljoner personbilar per år. Det utgör nästan en tredjedel av världens nyproduktion av bilar. Inom EU är över två miljoner människor anställda inom bilindustrin. Bilindustrin är i behov av ett stort antal underleverantörer. Om man räknar med arbetstillfällena hos underleverantörerna är hela tolv miljoner människor beroende av bilindustrin för sin försörjning. Bilindustrin inom EU omsätter cirka 780 miljarder euro. Den skapar ett mervärde – det vill säga skillnaden mellan ingående kostnader och utgående försäljningsintäkter – som uppgår till cirka 140 miljarder euro. Bilindustrin tillför kapital till EU eftersom den exporterar betydligt mer än vad den importerar. Den sammanlagda exporten uppgår till cirka 125 miljarder euro och överstiger importen med 60 miljarder euro. Redan under det sista kvartalet år 2008 minskade emellertid antalet nyregistreringar av personbilar med i genomsnitt 20 procent. Nybilsförsäljningen minskade med 1,2 miljoner bilar i förhållande till tidigare år 2008. I januari 2009 var nybilsförsäljningen 27 procent lägre än i januari 2008. Under år 2009 har nybilsförsäljningen av bilar i Europa sti-

mulerats genom skrotningspremier. Skrotningsprogrammen löpte emellertid ut i september 2009, vilket enligt kommissionens bedömning förmodligen kommer att leda till en på nytt vikande efterfrågan. Försäljningen av tunga fordon har drabbats ännu hårdare. I januari år 2008 såldes 38 000 tunga fordon på den europeiska marknaden. Motsvarande siffra var i november 2008 endast 600 stycken. I juli 2009 sjönk antalet nyregistreringar av tunga fordon i Efta och EU med 53,5 procent i förhållande till föregående år. I augusti var nedgången 57,1 procent. Denna nedgång har drabbat alla större producenter inom EU.

Liksom inom bank- och kreditmarknadssektorn finns ett stort behov av stödåtgärder för bilindustrin. Kommissionen har varit noga med att understryka att huvudansvaret för att möta den ekonomiska krisens problem och utmaningar ligger hos bilindustrin. I den europeiska ekonomiska återhämtningsplan som kommissionen utarbetade i november 2008 drogs riktlinjer upp för utformning av statsstöd för bilindustrin. Ett annat projekt är det så kallade CARS 21 som är ett samarbete mellan bilindustrin, fackföreningarna och medlemsstaterna i syfte att lindra den ekonomiska krisen. Inom ramen för CARS 21 ska en plattform skapas för dialog och utbyte av information och erfarenheter. Det finns också olika fonder som kan användas i olika syften. Ofta handlar det om att bidra till kostnader för att säkerställa att företagets kompetens upprätthålls och utvecklas. På så sätt kan de europeiska bilföretagen förbli konkurrenskraftiga på världsmarknaden och kanske till och med gå stärkta ur den ekonomiska krisen.

Svenska stödåtgärder till banksektorn och bilindustrin

Sverige har anmält stödåtgärder till kommissionen avseende både banksektorn och bilindustrin. Stödåtgärderna till banksektorn anmälades först, nämligen den 27 oktober 2008. De första stödåtgärderna för bilindustrin anmälades i början av år 2009.

Stödåtgärderna till *banksektorn* handlade om stödåtgärder som skulle samlas i *lagen om statligt stöd till kreditinstitut*. Det övergripande

syftet med denna lag är att återställa förtroendet och avhjälpa allvarliga problem på den svenska finansmarknaden. Lagen ska främja en sund långivning mellan banker. Detta ska uppnås genom att staten bidrar med likviditet, ställer garantier för utgivande av nya finansiella instrument och vidtar andra stödåtgärder som bedöms nödvändiga.

De nya finansiella instrumenten ska bland annat vara obligationer med medellång löptid. En medellång löptid är mellan 90 dagar och fem år. Staten ställer garanti för obligationerna mot en marknadsmissig avgift. Garantin omfattar maximalt 1 500 miljarder kronor. De som omfattas av stödåtgärderna är svenska kreditinstitut och utländska bankers filialer i Sverige. Ett krav för att de ska kunna komma i åtnjutande av stödet är att de är solventa, det vill säga att de inte befinner sig på obestånd. De ursprungliga stödåtgärderna skulle sträcka sig fram till den 30 april 2009.

Ursprungligen skulle endast banker och andra kreditinstitut med en ”betydande marknadsandel” omfattas av stödåtgärderna. Den 16 januari 2009 anmälde Sverige en ändring på så sätt att även de aktörer som har en ”betydande utlåning på den svenska marknaden” skulle omfattas. Vidare skulle maximibeloppet för en garanti i den första anmälan bestämmas på företagsnivå. I den andra anmälan skulle den istället bestämmas på koncernnivå i syfte att låta koncernen själv bestämma hur stödet skulle allokteras mellan koncernföretagen på bästa sätt. Riksbanken skulle under hela obligationernas löptid likställa obligationerna med statsobligationer.

Den 8 och 10 februari anmälde Sverige kompletterande stödåtgärder. I stort innebar dessa att Sverige skulle kunna injicera kapital till de banker och andra kreditinstitut som skulle kunna omfattas av garantiprogrammet. Stödprogrammet skulle begränsas till sex månader. Även den 16 mars kompletterade Sverige sin ansökan. Då gällde det ändringar i garantiprogrammet. Stödordningen skulle förlängas till den 31 oktober 2009 och även omfatta långfristiga garantier.

Sveriges ansökningar om att få lämna statligt stöd till banker och andra kreditinstitut återspeglar att läget på kreditmarknaden snabbt försämrats. Det ger också uttryck för svenska statens lyhördhet för förändringarna och beredskap att möta dem med adekvata medel.

Stödåtgärderna har utökats, kretsen potentiella stödmottagare har vidgats och tidsperioderna för stöden har förlängts.

Kommissionen har gjort bedömningen att garantiprogrammet och kapitalinjektionerna är statligt stöd i EG-fördragets mening. Åtgärderna möjliggör att de som omfattas av stödet kan finansiera sin verksamhet på förmånliga villkor, vilket ger en konkurrensfördel i förhållande till sådana aktörer inom och utom Sverige som inte får något stöd. Fördelen är selektiv, såtillvida att den endast omfattar vissa företag, nämligen stödmottagarna. Kommissionen bedömer det som osannolikt att en privat investerare skulle kunna lämna motsvarande garantier på motsvarande villkor. Utgångspunkten är därför att det är fråga om ett otillåtet statligt stöd.

Som ovan nämnts kan stöd under den ekonomiska krisen ändå vara tillåtna på grund av att de utgör ett stöd *för att avhjälpa en allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi*. Även om detta syfte ska tillämpas restriktivt har kommissionen ändå gjort bedömningen att de svenska stödåtgärderna omfattas av detta undantag. Stödåtgärderna har också bedömts vara i enlighet med proportionalitetsprincipen, på så sätt att det är nödvändigt, ändamålsenligt och proportionerligt i snäv bemärkelse. Kommissionens slutsats är därför att stödåtgärderna är förenliga med EG-fördraget och den gemensamma marknaden.

Inom *bilindustrin* har Sverige anmält statsstöd till Volvo Personvagnar AB och Scania AB. Stödåtgärderna till Volvo PV avsåg statliga garantier. De för Scania avsåg utbildningsstöd.

Ansökan om stöd till Volvo PV kom ursprungligen in till kommissionen den 4 februari 2009 och var färdigkompletterad i slutet av maj. Bakgrunden till stödet var att Volvo PV behövde en säkerhet för ett lån som skulle upptas i Europeiska investeringsbanken (EIB). Säkerheten skulle utgöras av en statlig garanti. Volvo PV hade vid ansökningsstillfället cirka 26 000 anställda totalt, varav 20 000 i Sverige. Volvo PV är således ett så pass stort företag att det är viktigt för den svenska arbetsmarknaden, framför allt i Västsverige. Liksom inom bilindustrin normalt finns det en rad underleverantörer och konsulter vars verksamhet är beroende av Volvo PV. Som ovan nämnts uppskattar kommissionen att sex gånger så många personer som är

direkt anställda inom bilindustrin har arbeten som är beroende av biltillverkarnas verksamhet.

Det lån som Volvo PV skulle ta upp skulle användas för omställning till grön (miljövänlig) teknologi. Garantin skulle utformas som en så kallad *proprieborgen*. En *proprieborgen* innebär att borgensmannen – i detta fall svenska staten – svarar för skulden som om den var en egen skuld. Det innebär rättsligt att EIB lika väl kan kräva svenska staten som Volvo PV på betalning av lånet. Om svenska staten skulle betala uppstår en regressrätt på Volvo PV. Regressrätten innebär att svenska staten får en fordran på Volvo PV som uppgår till ett lika stort belopp som svenska staten betalar till EIB. I praktiken brukar dock gäldenären – i detta fall Volvo PV – i första hand krävas på betalning. Endast om denne inte betalar brukar borgensåtagandet infrias. Garantin skulle omfatta lånets fulla belopp. För att Volvo PV skulle få de enskilda utbetalningarna skulle dock ytterligare säkerhet krävas.

Kommissionen grundade sin bedömning på EG-fördragets bestämmelser och sin vägledning om hur EG-fördragets statsstödsregler ska tillämpas på garantier. Kommissionen konstaterade att garantier kan utgöra statligt stöd. Fördelen som uppkommer av en statlig garanti anses vara att staten bär den risk som är knuten till garantin. Garantin ansågs given av statliga medel, eftersom eventuella utbetalningar skulle göras från statsbudgeten. Garantin var selektiv, eftersom regeringen valt att ge garantin till Volvo PV och inte till andra. I och med att det förekommer en omfattande handel med bilar och bildelar inom gemenskapen kommer den fördel garantin innebär att påverka handeln mellan medlemsstaterna.

Förutom att garantin utgör en fördel generellt, måste den också ge en fördel för *Volvo PV*. Om en fördel uppkommer avgörs av den så kallade *marknadsekonomiska investerarprincipen*. Enligt denna princip är det inte fråga om ett statligt stöd om en ny finansieringskälla ställs till förfogande på villkor som en privat investerare skulle godta på normala marknadsvillkor. En av garantierna i garantiprogrammet, garanti B, utgjorde inte statligt stöd, eftersom den inte utgjorde en fördel för *Volvo PV*. En annan garanti, garanti A, utgjorde statligt stöd i och med att den var en fördel för *Volvo PV*. Garanti A var därför ett sådant statligt stöd som omfattas av EG-fördragets regler

och som enligt utgångspunkten är otillåtet. Garanti A var emellertid förenlig med den gemensamma marknaden enligt de riktlinjer kommissionen har gett med stöd av undantaget för stöd för att främja genomförandet av viktiga projekt av gemensamt europeiskt intresse eller för att avhjälpa allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi.

Stödet till Scania avsåg utbildning av företagets kollektivanställda arbetare och en del av Scantias leverantörer. I praktiken skulle arbetarna varva arbete med utbildning. Tjänstemän omfattades inte. Liksom Volvo PV är Scania av betydelse för den svenska arbetsmarknaden. Företaget hade vid ansökningstillfället 13 000 anställda. Stödet uppgick till 123 500 000 kronor. Projektet skulle finansieras till 50 procent av Europeiska socialfonden och till 50 procent av svenska staten. Det skulle syfta till att förbättra enskilda personers grundutbildning, kunskap om den tunga fordonsindustrin och problemlösningsförmåga. ESF-medlen skulle förvaltas av staten. Kommissionen kom fram till att det var fråga om ett statligt stöd som var tillåtet på grund av att det var ett stöd *för att underlätta utveckling av vissa näringsverksamheter eller vissa regioner när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset* (artikel 87 (3) (c)). Detta stöd var således tillåtet på en annan grund än det till banker och andra kreditinstitut och Volvo PV. Dessa stöd var, som nämnts ovan, tillåtna på den mer extraordinära och utanför den ekonomiska krisen sällan tillämpade grunden att de var *stöd för att främja genomförandet av viktiga projekt av gemensamt europeiskt intresse eller för att avhjälpa allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi* (artikel 87 (3) (b)).

Skattesubventioner som statligt stöd

Ett sätt att stimulera vissa delar av ekonomin är att ge skattesubventioner. Vanligtvis faller skatter inte in under EG-fördragets regler om statligt stöd, eftersom skatter till sin karaktär är generella. Skatter inrättas inte endast för en person eller ett företag, utan för en hel kategori av personer eller företag. I vissa fall kan dock de som omfattas av vissa skatteregler tillhöra en så pass liten grupp att gynnande

skatteregler kan bli ett statligt stöd. Det kan exempelvis handla om att företag inom en viss sektor blir undantagna från beskattning eller att de i praktiken får anstånd med att betala skatt.

Ett exempel på betalningsanstånd som har bedömts som ett otillåtet statligt stöd återfinns i EG-domstolens dom från den 7 juli 2009 i mål C-369/07 *Kommissionen mot Grekland*. I detta mål dömdes Republiken Grekland till att betala 16 000 euro per dag samt ett schablonbelopp på 2 miljoner euro för att ha gett otillåtet statligt stöd till flygbolaget Olympic Airlines. Ett av de otillåtna stöden var att grekiska staten tolererade att flygbolaget inte betalade in den så kallade *spatosimoskatten*, som är en flygskatt som syftar till modernisera och utveckla flygplatser.

Ett rättsfall från senare tid som avser en skattesubvention som bedömdes som statligt stöd är EG-domstolens dom från den 13 november 2008 i mål C-214/07 *Kommissionen mot Frankrike*. Frankrike undantog företag som hade tagit över verksamhet från industriföretag i svårigheter från den franska bolagsskatten för en tidsperiod av två år. Som tidigare nämnts är skattesubventioner ofta alltför generella för att uppfylla *selektivitetskriteriet*. I det här fallet ansågs åtgärderna selektiva i och med att de riktade sig till industriföretag. Gruppen *industriföretag* ansågs således tillräckligt avgränsad för att det skulle vara fråga om ett statligt stöd. Det hjälpte inte att även ett holdingbolag, det vill säga ett bolag vars verksamhet i huvudsak består av att inneha andelar i andra bolag, och två konsultföretag också hade beviljats stödet. Redan det faktum att stödet riktade sig endast till nybildade företag gjorde att det skulle anses som selektivt. Kommissionen hade beslutat att Frankrike skulle återkräva det felaktiga statsstödet, vilket innebar att de företag som sluppit betala bolagsskatt skulle återbetala den. Ett sådant återkrävande har stöd i rådets förordning EG nr 659/1999 om tillämpningsföreskrifter för artikel 88 i EG-fördraget. Frankrike hade kommit med en rad invändningar som förklaring till varför återkrav inte hade skett. EG-domstolen godtog ingen av invändningarna utan ansåg att Frankrike hade underlåtit att följa kommissionens beslut.

Skattefördelar faller endast in under EU:s statsstödsregler när de utgör en avvikelse från det gängse beskattningssystemet. Det krävs

också att skattefördelen är selektiv, såtillvida att den riktar sig till vissa företag i en medlemsstat. Förstainstansrätten, som handlägger bland annat personal- och konkurrens mål (och som genom Lissabonfördraget byter namn till Tribunalen), har uttalat att statsstödsreglerna i normalfallet inte är tillämpliga på moms. Skälet till det är att momsreglerna är harmoniserade inom EU i mycket hög grad. I och med att de olika medlemsstaterna har mycket litet utrymme att införa särregler är möjligheten att skapa skattebefrielser som potentiellt skulle kunna utgöra statsstöd redan avskuren genom EU:s momsregler. Däremot kan så kallade punktskatter, exempelvis alkoholskatt och energiskatt, omfattas av EU:s statsstödsregler. Detta beror på att dessa skatter inte är harmoniserade i lika stor omfattning som momsen. Som framgår ovan av EG-domstolsfallet C-214/07 *Kommissionen mot Frankrike* kan även bolagsskatten, som är en inkomstskatt, omfattas av statsstödsreglerna.

I Sverige har vissa branscher blivit skattemässigt gynnade de senaste åren. Senast återinfördes det så kallade *ROT-avdraget* som rör reparation, underhåll och om och tillbyggnad för fastigheter. ROT-avdraget är en typisk lågkonjunktursåtgärd som stimulerar byggbranschen. Det användes av konjunkturpolitiska skäl både år 1994 och 1996. ROT-avdraget är egentligen inte ett avdrag, på så sätt att det utgör en avdragsgill kostnad, utan är en skattereduktion, som innebär att den skatt som en person ska betala minskas med ett bestämt belopp. Genom att ROT-avdraget är utformat som en skattereduktion och inte som ett avdrag blir det värt lika mycket för låg- som höginkomsttagare. Rena avdrag gynnar höginkomsttagare som betalar marginalskatt.

En annan skatteåtgärd som gynnar vissa branscher är skattereduktionen för hushållstjänster. Denna skattereduktion omfattar bland annat städning, tvätt, strykning, matlagning, trädgårdsskötsel, barnpassning och snöskottning. ROT-avdraget och skattereduktionen för hushållstjänster går i lagstiftningen under den samlade benämningen *hushållsarbete*.

Skattereduktionerna för hushållsarbete tar sikte på individer såtillvida att de minskar enskilda individers skatt. De omfattar alla som personer som kan utnyttja ett avdrag. På så sätt är skattereduktio-

nera generella. Trots att skattereduktionerna gynnar vissa branscher och inte andra, att de utgör en avvikelse från de gängse skattebestämmelserna och att de i praktiken främst gynnar svenska företag bör de, på grund av sin generella karaktär, inte falla in under EG-fördragets regler om statsstöd. Denna typ av generella skattesubventioner som syftar till att stimulera vissa branscher kan vara ett sätt att med statliga medel gynna en utsatt grupp av företagare utan att omfattas av EU:s statsstödsregler. Det ska dock inte helt uteslutas att kommissionen skulle kunna bedöma dessa skattereduktioner som statsstöd i den mån de överstiger minimigränsen om 100 000 euro åt ett företag på en treårsperiod. Resonemanget skulle i så fall vara att skattereduktionen på individnivå i själva verket gynnar företagen inom vissa branscher och på så sätt är selektiv.

Är EU:s statsstödsregler ändamålsenliga i en tid av ekonomisk kris?

EU:s statsstödsregler bygger på en tanke om att enskilda medlemsstater försöker gynna de egna företagen på ett sådant sätt att de får konkurrensfördelar i förhållande till företag i andra länder. Om så inte hade varit fallet, skulle det inte ha behövts några bestämmelser om statsstöd. Kommissionen tar varje år ställning till åtskilliga planerade och befintliga stödåtgärder. En del anses förenliga med den gemensamma marknaden. Andra gör det inte. Statsstödsreglerna är således regler som utmanas av medlemsstaterna ideligen och inte endast självklara stadganden som utgör en gemensam värdegrund inom EU.

Det är inte konstigt att medlemsstaterna utmanar statsstödsreglerna. Även om alla medlemsstater har marknadsekonomiska system är en viktig funktion för staten att intervensera där marknadskrafterna slår för hårt. Om marknaden får styra finns risken att det kulturella utbudet blir smalare, att vissa individer inte klarar sin försörjning och att viktig produktion försvinner ut ur landet eller slås ut helt och hållet. Statens uppgift på det nationella planet är att ingripa på olika sätt för att få ett starkt och välmående land.

Så länge EU inte fungerar som en federation, ett Europas förenta stater, finns motsatsförhållandet mellan statens eget nationella intresse av att ta hand om sina egna individer och företag och EU:s gemensamma marknad (se Göran von Sydows kapitel i denna volym för en diskussion kring detta). I dagsläget är den gemensamma marknaden mycket viktig för de enskilda medlemsstaternas marknader. Statsstödsreglerna framstår som nödvändiga för att upprätthålla en balans mellan nationella och gemensamma intressen.

I en tid av ekonomisk kris finns det anledning att ställa frågan om statsstödsreglerna är ändamålsenliga. Som ovan nämnts kan det för att upprätthålla balansen på marknaden finnas skäl att ge statliga stöd i syfte att marknadskrafterna slår för hårt. En ytterligare aspekt är att de enskilda medlemsstaterna i en tid av ekonomisk kris inte alls har samma möjlighet att ge statliga stöd till näringslivet som när medlemsstaterna är ekonomiskt välmående. Det kan antas att medlemsstaterna endast har möjlighet att ge statliga stöd till de företag som är viktiga för medlemsstatens ekonomi och som verkligen behöver stöd. På så sätt skulle det kunna antas att statliga stöd blir mer självreglerade i en tid av ekonomisk kris och att statsstödsreglerna därför skulle vara mindre nödvändiga än när ekonomin är i balans.

Vidare kan beaktas att även om den ekonomiska krisen har drabbat hela Europa har den drabbat olika länder olika hårt. Ett exempel på ett land som har drabbats hårt är Lettland. Bland EES-länderna kan Island nämnas. Även om medlemsstaterna i sina budgetar har mindre utrymme för att ge statligt stöd än när budgetarna är större, finns det fortfarande olika förutsättningar för olika medlemsstater att ge statligt stöd. Om statsstödsreglerna inte behövde beaktas i en tid av ekonomisk kris skulle de lite mer välbeställda medlemsstaterna genom att ge statligt stöd kunna skaffa sina egna företag en ordentlig konkurrensfördel i förhållande till företag i svagare medlemsstater. Det finns också olika policys hos olika medlemsstater om att ge statligt stöd. Som ovan nämnts finns det ett flertal medlemsstater som har valt att inte ge något statligt stöd till banksektorn. Detta beror inte på att banksektorn i de medlemsstaterna inte har några problem alls, utan snarare på att problemen inte har bedömts så akuta att de aktuella medlemsstaterna har ansett att det finns anledning att ge

statligt stöd. Avsaknaden av statligt stöd kan också vara relaterat till medlemsstaternas budgetar och prioriteringar.

Att generellt förbjuda statsstöd i en tid av ekonomisk kris skulle kunna vara förödande för den sunda konkurrensen på den gemensamma marknaden. Såsom statsstödsreglerna är utformade idag finns emellertid ett relativt stort utrymme för kommissionen och EG-domstolen att tillåta statliga stöd i syfte att stimulera de företag och branscher som behöver det mest. Särskilt grunderna *att underlätta utveckling av vissa näringsverksamheter eller vissa regioner när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset och att främja genomförandet av viktiga projekt av gemensamt europeiskt intresse eller för att avhjälpa allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi* har visat sig användbara för att tillåta statliga stöd. I och med att kommissionen har tillämpat dessa grunder lite mer flexibelt än i situationer när ekonomin är stabil, har de befintliga statsstödsreglerna visat sig klara utmaningen att fungera även i en tid av ekonomisk kris. Statsstödsreglerna hjälper till att upprätthålla balansen mellan sund konkurrens och statlig intervention.

Slutsatser och en blick framåt

I början av detta bidrag uppställdes som syfte att utvärdera om EU:s statsstödsregler är ändamålsenliga, möjliga att tillämpa och lämpliga i en tid av ekonomisk kris. Min slutsats är att statsstödsreglerna fungerar väl i en tid av ekonomisk kris. Möjligheterna att tillåta statsstöd är relativt vidsträckta och löst formulerade, vilket möjliggör en flexibel tillämpning. De är ändamålsenliga på så sätt att reglernas övergripande syfte att upprätthålla och verka för en gemensam marknad utan handelshinder och med en sund konkurrens är nog så viktigt när de europeiska ekonomierna är sämre som när de är stabila.

Statsstödsreglernas lämplighet i stort är enligt min uppfattning tydlig, under förutsättning av antagandet att EU-samarbetet är något positivt för dess medlemsländer. En viktig anledning till att EG bildades var att genom gemensam handel och marknad bevara freden i Europa. I tider av ekonomisk instabilitet är risken för mot-

sättningarna mellan olika grupper och länder större än annars. Det är därför, enligt min uppfattning, centralt att principerna för den gemensamma marknaden upprätthålls även i ekonomisk kris.

Statsstödsreglernas lämplighet vad beträffar deras utformning i detalj kan diskuteras. Reglerna är tånjbara till sin karaktär och de är också föremål för en flexibel tillämpning. Kommissionen spelar en central roll, såtillvida att det i praktiken inte blir aktuellt med någon överprövning när kommissionen förklarar att ett planerat statsstöd är förenligt med EG-fördragets statsstödsbestämmelser. För egen del anser jag att det finns större skäl att tillåta statsstöd i en tid av ekonomisk kris än annars, och anser därför att bestämmelsernas lite vaga utformning är lämplig. Den som anser att de fria marknadskrafterna ska få verka i större utsträckning även i tider av ekonomisk kris, skulle förmodligen komma fram till antingen att statsstödsreglerna skulle behöva stramas upp till sin formulering eller att kommissionen borde tolka undantagen från förbudet att lämna statsstöd mer restriktivt. Det senare borde i sådant fall också kombineras med motsvarande restriktivitet i EG-domstolens synsätt.

Det är svårt att sia om var Sverige, Europa och olika delar av världen befinner sig i den ekonomiska krisen, det vill säga om botten är nådd eller om det finns ytterligare svackor att vänta. Så sent som i juli år 2009 presenterade *Dagens Industri* en undersökning om tillståndet för världens fordonsindustri gjord av konsultföretaget Alix Partners. Enligt denna prognos spås varsel och personalneddragningar under hösten 2009 och våren 2010. Först år 2014 ska fordonsindustrin kunna vara på samma nivå som år 2004. Genomsnittsförlusten i USA och Europa för varje tillverkad personbil är nästan 20 000 kronor.

På kontinenten finns vissa indikationer på att bilindustrin kan ha stabiliserats något. Det verktyg som har använts framgångsrikt där är höga skrotningspremier. Framför allt marknaden för småbilar har ljusnat. I Sverige tycks läget ännu inte ha förbättrats markant. Kanske skulle höga skrotningspremier kunna vara en modell för statligt stöd som hade kunnat stimulera nybilsproduktionen även i Sverige.

Inte heller vad gäller bankkrisen har någon direkt ljusning ännu setts. De europeiska centralbankerna fortsätter att pumpa in miljarder till bankerna genom utlåning till låg ränta. Samtidigt har krisrap-

porterna minskat. Ett skäl till att det trots den ekonomiska krisen finns viss stabilitet och visst förtroende för bankerna och kreditinstituten kan vara att EU:s medlemsstater har utnyttjat de möjligheter som finns i EG-fördraget till statligt stöd.

Generella skatterabatter riktade till alla individer, såsom skatte-reduktionen för hushållsarbete, kan vara effektiva sätt att stimulera produktionen inom vissa sektorer utan att behöva anmäla åtgärderna till kommissionen, och få en prövning mot bakgrund av EG-fördragets statsstödsregler. Möjligen skulle det kunna undersökas om det finns fler sektorer som skulle kunna omfattas än olika slags hushålls- och byggtjänster. Det är dock inte uteslutet att en sådan skattereduktion skulle kunna anses som ett statligt stöd, även om stödmottagarna är en stor grupp individer.

Som ovan nämnts har EU-kommissionen i sina senaste riktlinjer beträffande omstruktureringsstöd börjat blicka framåt för att bygga en stabil och stark bank- och kreditmarknad i stället för att hantera akutåtgärder. Kommissionens ställningstaganden och riktlinjer över åren visar en öppenhet för statsstöd i olika former i såväl hög- som lågkonjunktur och i en allvarlig ekonomisk kris, samtidigt som de grundläggande principerna för den gemensamma marknaden skyddas.

Källor och litteratur

Allmän information om EU:s statsstödsregler finns i Kelyn Bacon (red.), *European Community Law of State Aid* (Oxford: Oxford University Press, 2009); Andrea Biondi, Piet Eeckhout och James Flynn (red.), *The Law of State Aid in the European Union* (Oxford: Oxford University Press, 2004); Thomas Jestaedt, Tom R. Ottervanger, Jean-Pierre van Cutsem och Carl Wetter, *Application of EC State Aid Law by the Member States Courts* (Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 1999); Paul F. Nemitz (red.), *The Effective Application of EU State Aid Procedures: From a Plan to Grant Aid to the Recovery of Illegal Aid – The Role of National Law and Practice* (Nicosia: Theopress, 2006); samt Conor Quigley och Anthony Col-

lins, *EC State Aid: Law and Policy* (Oxford: Hart, 2003). Ett lite äldre verk på svenska som dock ändå har viss aktualitet är Per Cramér och Leif Östling, *Svenskt statsstöd och samhandel med EEC* (Rättsvetenskapliga institutionens skriftserie, Göteborgs universitet, 1986).

Mona Aldestam har behandlat ämnet skatter och statsstöd i kapitlet "EC State Aid Rules and VAT", i Kristina Ståhl och Per Thorell (red.) *Festskrift till Nils Mattsson* (Uppsala: Iustus förlag, 2005), och i sin bok *EC State Aid Rules Applied to Taxes: An Analysis of the Selectivity Criterion* (Uppsala: Iustus förlag, 2005). Själv har jag tillsammans med Lena Hiort af Ornäs berört ämnet i boken *Rättsfallssamling i EG-moms* (Stockholm: Norstedts förlag, 2009).

Det finns ett stort antal artiklar om den ekonomiska krisen. Några som jag har använt mig av vid författandet av detta bidrag är BBC News, "The US Sub-Prime Crisis in Graphics", 2007-11-21, tillgänglig på news.bbc.co.uk, och Fredrik Braconier, "Välståndskrisen växer trots ljusning", E24, 2009-08-26, tillgänglig på www.e24.se.

Ett bra examensarbete som behandlar den ekonomiska krisen inom den finansiella sektorn är Edgar Kocoglu, *State Aid in the Financial Services Sector and the Implications of the Recent Financial Crisis* (Examensarbete vid Institutionen för Handelsrätt, Ekonomihögskolan, Lunds universitet).

De domar från EG-domstolen som behandlats ovan finns tillgängliga på www.curia.eu. EU-kommissionens material om statsstöd, däribland de riktlinjer som behandlats ovan, finns på ec.europa.eu.

EU och bolagsstyrning – blir det bättre efter den världsekonomiska krisen?

av Sophie Nachemson-Ekwall

I spåren av den världsekonomiska krisen 2008–2009 har politiker i hela västvärlden gått ihop för att lägga ut vad som ser ut att bli en bombmatta av regleringar över de globala finansmarknaderna och näringslivet. Det rör sig om hela paletten från högre kapitaltäckning i bankerna, begränsningar och skatt på rörlig ersättning, skapande av olika myndigheter som ska övervaka det finansiella systemet, krav på transparens från hedgefonder, reglering av derivatinstrument, och mer långsiktighet i bolagsstyrningen. Det övergripande målet sammanfattades väl i slutdokumentet från G20-mötet i Pittsburgh, USA, den 25 september 2009: "... att skapa ett ramverk som lägger ut regler och riktlinjer kring hur vi ska agera tillsammans för att åstadkomma stark, långsiktigt hållbar och balanserad global tillväxt ...". Allvaret i budskapet förstärktes dessutom av tillägget att "... [v]i är fast beslutade att agera på nationell och internationell basis för att höja standarder så att våra nationella myndigheter konsekvent tillämpar globala standarder på ett sätt som säkerställer lika spelregler och undviker en fragmentering av marknader, protektionism och regelarbiterage ...".

För EU:s medlemstater blev G20-ledarnas gemensamma dokument en bekräftelse på att kommissionens eget arbete med att stärka övervakning av finansmarknaderna, regleringarna kring bankerna och begränsningar avseende bonuskulturen var på rätt väg. Samtidigt var det också en påminnelse om hur svårt det varit för EU att

utveckla gemensamma standarder för att åstadkomma långsiktig ut-
hållig ekonomisk tillväxt – utan fragmentering, protektionism och
regelarbitrage. Det gällde i allra högsta grad bolagsstyrningsområdet
där EU tvingats till nytänkande i frågor som möjligheten till gräns-
överskridande aktieförvärv, fientliga bud, svårigheten för aktieägare
att utöva sina rättigheter genom att rösta på bolagsstämmor och be-
tydelsen av oberoende styrelseledamöter.

För kommissionen och EU:s medlemstater är därmed en omvär-
dering av det tidigare arbetet på bolagsstyrningsområdet på gång, där
utgångspunkten förskjutits från bristen på aktiva ägare, i exempelvis
de havererade europeiska bankerna, till enskilda aktieägares möjlig-
het att utöva inflytande över näringslivet i stort. I takt med detta har
det även vuxit fram en större förståelse för olika nationella bolags-
styrningssystem och användandet av kontrollmekanismer. Fortsatt
reformer av europeisk bolagsstyrning står alltså högt på kommis-
sionens dagordning men med en annan utgångspunkt än för kanske
tio år sedan.

Syftet med detta kapitel är att, mot bakgrund av den världsekon-
omiska krisen, diskutera de övergripande frågor som påverkar EU:s
arbete med att harmonisera bolagsstyrningen i publika bolag i Eu-
ropa. Jag kommer samtidigt belysa de viktigaste nationella särdragen
som är av betydelse för EU:s möjlighet att få till stånd den fortfaran-
de så politiskt känsliga frågan om en gemensam europeisk marknad
för företagsförvärv.

Kapitlet börjar med en genomgång av EU:s arbete under 1990-talet
med att reformera bolagsstyrningen. Därefter följer en genomgång av
begreppet bolagsstyrning som utvecklats genom olika institutionella
begreppsramar där den kontinentaleuropeiska intressentmodellen
och angloamerikanska aktieägarvärdemodellen kommit att domine-
ra samtidigt som framväxten av finanskapitalismen tydligt satt den
sistnämnda i framsätet. I det efterföljande avsnittet görs en genom-
gång och anpassning av EU:s regelverk för att åstadkomma en har-
monisering av bolagsstyrningen i Europa. Som exempel på nationella
särdrag följer en historisk genomgång av den svenska bolagsstyrnings-
modellen. I det perspektivet kan ett antal uppmärksammade affärer
på Stockholmsbörsen åren 2003–2008 användas för att beskriva de

konflikter som kan uppstå inom aktieägarkollektivet å ena sidan, och bolagsvärlden å andra sidan, på en lokal marknad som anammat delar av det fria globala kapitalflödets krav på likvärdiga nationella spelregler, men inte alla. I det efterföljande avsnittet presenteras olika aspekter på hur den pågående ekonomiska krisen lett till en reviderad europeisk – och svensk – syn på bolagsstyrning. Avslutningsvis ges förslag på vad som behövs göras framöver för att EU ska lyckas med arbetet att harmonisera bolagsstyrningen och regelverket kring gränsöverskridande förvärv, och vad det betyder för Sverige.

Behovet av lika spelregler för företagsförvärv

Bland målsättningarna i Lissabonprocessen 2000 fanns planen att göra Europas ekonomier till de mest konkurrenskraftiga i världen 2010. Ett sätt att adressera frågan var att ge sig på makten över de europeiska bolagen, som av EU-kommissionen sågs som alltför stelbent och konserverande. Målet har varit att reformera själva bolagsstyrningen, för att därmed skapa förutsättningar för lika och rättvisa spelregler exempelvis i samband med gränsöverskridande företagsförvärv. Kommissionens attack skedde inte i något vakuum, utan följde naturligt på den parallella avregleringen av Europas finans- och kapitalmarknad och framväxten av en institutionell fondförvaltarindustri över hela Europa under senare delen av 1980-talet och större delen av 1990-talet. I den här miljön, ofta beskriven med begreppet finanskapitalism och den rådande tron på möjligheten att skapa finansteoretiskt effektiva marknader, kombinerades ett fritt flöde av kapital mellan länderna med nya institutionella ägare som sökte möjlighet att påverka företagets skötsel. I många länder kom utländska investerare att äga en tredjedel eller upp till hälften av aktierna i ett större börsbolag. Krav höjdes på god och transparent bolagsstyrning i det europeiska näringslivet.

I maj 2003 lade EU:s dåvarande kommissionär för inre marknaden – Frits Bolkestein – fram en handlingsplan, byggd på den så kallade *Winterrapporten*. Fokus sattes på att skapa förutsättningar för effektiva och likformiga bolagsstyrning i noterade bolag över hela Europa.

Målet var att stärka aktieägarnas rättigheter, främja effektivitet och konkurrenskraft hos företagen och underlätta gränsöverskridande företagsförvärv av publika bolag. Centralt i sammanhanget var önskan om proportionalitet mellan rösträtt och kapitalinsats, ”en röst-en aktie”, där den uppsjö av olika kontrollmekanismer som finns i hela det europeiska näringslivet utanför de brittiska öarna adresserades. Flera direktiv har därefter antagits varav ett av de viktigaste rör bud på börsnoterade bolag, Uppköpsdirektivet från 2004.

Resultatet har hittills varit blandat. I en rapport från 2007 andades EU:s dåvarande kommissionär för den inre marknaden – Charlie McCreevy – besvikelse över att alltför många medlemsstater visade sig ha en alltför protektionistisk attityd till, framförallt utländska, företagsuppköp och att detta återspeglades i medlemsstaternas genomförande av Uppköpsdirektivet, särskilt de delar som inte var tvingande.

Samtidigt hade nya aktörer på finansmarknaden som hedge- och aktivistfonder, statliga investeringsfonder, och utköpsbolag svept in över Europa. EU:s grundmurade positiva inställning till aktörer som kunde skynda på strukturomvandling hade drabbats av bakslag där Frankrikes utfall mot utländska bud på allt från yoghurt, läkemedel eller krisande banker, och tysk kritik mot hedgefonder som uppförde sig som ”rovfåglar” stått i skarp kontrast till det fortsatt öppna synsättet som dominerade i Storbritannien liksom i en liten öppen ekonomi som den svenska. Den här miljön har lagt grunden för det som kommit att bli ett delvis politiskt laddat reformarbete i spåren av den globala ekonomiska krisen. Begrepp som ”aktieägarnas kortsiktighet” i motsatts till ”långsiktighet” och dess påverkan på enskilda bolagsstyrningsprocesser har uppmärksammats, liksom styrelseledamöters roll och ersättningsystem för ledande befattningshavare.

Bolagsstyrningens olika former

Bolagsstyrning handlar om hur bolag ska styras för att uppfylla ägarnas krav på avkastning på investerat kapital och därigenom bidra till samhällsekonomin effektivitet och tillväxt. Med bolag menas note-

rade aktiebolag där ägandet är tydligt separerat från själva driften som sköts av vd och övervakas av en styrelse (se exempelvis 3 kap. 3 § i den svenska aktiebolagslagen där det framgår att syftet med ett aktiebolags verksamhet är att bereda aktieägarna vinst). Det publika aktiebolaget som institution är genom uppdelningen av ägande och inflytande förknippad med vissa karakteristiska intressekonflikter som visat sig svårlösta.

Det finns två tydliga modeller för ägande och styrning av noterade bolag. Den angloamerikanska – aktieägarvänliga – modellen har sitt ursprung i en marknad med spritt aktieägande. Denna modell dominerar i USA, Storbritannien, Kanada, Australien och Nya Zeeland. Här ses styrelsen och företagsledningen som aktieägarnas förlängda arm och skyddet för den enskilda aktieägarens rättigheter, det så kallade minoritetsskyddet, står i fokus. Det finns samtidigt stora skillnader mellan amerikanskt och anglosaxiskt sätt att se på aktieägarnas löpande inflytande över bolagets styrning. Medan aktieägare i ett brittiskt bolag enkelt kan gå ihop och kalla till bolagsstämma för att föreslå utbyte av styrelseledamöter så är ledamöterna i en amerikansk bolagsstyrelse svåra att rösta bort. I en uppköpsituation är skillnaden ännu större där styrelsen i ett brittiskt bolag i stort sett har att inta en passiv hållning till en budgivare som förhandlar direkt med aktieägarna. I USA ses istället styrelsen som beskyddare av bolaget och har ofta stor frihet att med olika medel aktivt motverka oönskade bud.

Den andra modellen är den kontinentaleuropeiska så kallade intressentmodellen. En företagsledning ses här som lika ansvarig inför bolagets alla olika intressenter – anställda, kunder, aktieägarna liksom samhället i stort. Intressentmodellen fungerar bäst i en miljö med stora kontrollaktieägare, ofta bestående av familjer, banker, stiftelser, försäkringsbolag. I Tyskland har intressentmodellen byggts upp kring ett tvådelat bolagsstyrningsorgan där arbetstagarrepresentanter har stort inflytande i det ena och företagsledningen i det andra. En annan variant är den statsorienterade franska modellen som, i likhet med den japanska, gett stor makt åt företagsledningen i samspel med statligt inflytande.

Den moderna debatten kring aktieägarorienterad bolagsstyrning har sitt ursprung i Adolf Berles och Gardiner Means berömda

bok *The Modern Corporation and Privat Property* från 1932 som fäste uppmärksamheten på förhållandet att i stora amerikanska noterade företag med spritt ägande hade kontrollen glidit över från ägarna till företagsledningen, och skapat vad som några årtionden senare kom att beskrivas som en företagsledarkapitalism. Separationen av ägande och kontroll skapade en intressekonflikt mellan ägarna (principalen) och företagsledningen (agenten). Detta syntes tydligt bland annat i uppbyggnaden av starka balansräkningar och framväxten av konglomerat (som skyddar ledningen från både aktieägarna och konkurrenter). Beteendet ledde till en ineffektiv kapitalallokering med stora samhällsekonomiska kostnader.

Finansteoretikerna Michael Jensen och William Meckling publicerade 1976 en revolutionerande artikel där informationsproblemen mellan principalen och agenten beskrevs i termer av kontrakt där agenten utnyttjar informationsövertaget gentemot principalen för att ta risker som den andre bär kostnaden för. Dessa så kallade agentkostnader kan samtidigt reduceras genom att ge företagsledningen incitament att arbeta för aktieägarnas intresse med hjälp av optioner, aktier och bonusprogram. Lika viktigt är att tillsätta en bra styrelse som övervakar bolagsledningen. Styrelsen ses då som självständig intermedjär mellan aktieägarna och företagsledningen.

Ett tredje bolagsstyrningsalternativ är att få till stånd en effektiv marknad för företagskontroll genom att underlätta uppköp. Här lägger finanslitteraturen fokus på aktieägarnas lagstadgade rätt att sälja sina aktier till vem som helst, vilket är en förutsättning för att förvärv ska kunna ske och en marknad för företagskontroll uppstå. I linje med denna tankegång utvecklade ovan nämnde Jensen under början av 1980-talet idéer kring betydelsen av möjligheten att lägga fientliga bud där risken för att en oönskad budgivare – en konkurrent eller ren spekulant – ska dyka upp tvingar en företagsledningen att hela tiden prestera sitt bästa så inte aktieägarna väljer att sälja till den i företagsets synvinkel fientliga intressenten. Med det här synsättet minimerar en effektiv marknad för företagskontroll agentkostnaden där aktieägarna får ett instrument (nuvarande aktiekurs) med vars hjälp de bättre kan övervaka företagsledningens arbete.

Ett tänkbart alternativ till Berle och Means företagsledarkapita-

lism och Jensen och Mecklings principal-agent problematik är att se till att en aktieägare med ett stort intresse i företaget, det vill säga en stor röstandel, tar på sig rollen att aktivt övervaka företagsledningen. En sådan miljö med koncentrerat ägande har framför allt varit den dominerande modellen i Kontinentaleuropa och de nordiska länderna. En ensam storägare eller en grupp aktieägare som agerar gemensamt får både möjlighet och incitament att övervaka företagsledningen vars handlingsfrihet blir begränsad. Här uppstår istället effektivitetsproblem när den dominerande aktieägaren kan lockas att tillskansa sig fördelar på andra aktieägares – minoritetens – bekostnad. Detta beteende kan ta sig olika uttryck, som att huvudägaren tackar nej till intressanta affärsupplägg, låter en oduglig företagsledare bli kvar och i värsta falla kanaliserar vinster till bolag under huvudägarens egen kontroll. Olika skyddsmekanismer som understödjer kontrollaktieägarens maktbas riskerar dessutom att förstärka obalansen mellan parterna. I en studie från 2003 visar den belgiske finansprofessorn Marco Becht att en blockerande aktieägare med minst 25 procent av rösterna fortfarande kontrollerade drygt 82 procent av de noterade tyska bolagen, 66 procent av de italienska och 64 procent av de svenska. I början av 2000-talet styrdes fortfarande 66 procent av de svenska kontrollaktieägarna sina bolag med hjälp av differentierad rösträtt, medan andelen var 52 procent i Schweiz, 47 procent i Italien och 17 procent i Tyskland.

Flera forskare har ägnat sig åt att diskutera betydelsen av legala skillnader för framväxten av aktiemarknader med spritt eller koncentrerat aktieäggande. Ämnet tas bland annat upp i en serie uppmärksammade artiklar av Rafael La Porta och medarbetare som publicerades i slutet av 1990-talet. Legal skillnader har enligt författarna haft betydelse för vilket slags styrning och finansiering som är tillåten i noterade bolag, där anglosaxisk rättsordning som bygger på tolkning av rättsfall har underlättat tillkomsten av externa finansieringskällor som exempelvis aktieinstrument. Samtidigt har kontinentaleuropeisk rätt i olika varianter, men med gemensam utgångspunkt i tillämpning av skrivna lagar, förutsatt nära relation med bankerna. Det genomgående resultatet är att anglosaxisk rättsordning erbjuder starkare minoritetsskydd, medan kontinentaleuro-

peisk rätt ger minoritetsaktieägaren sämre rättsskydd med följderna att koncentrationen av aktieägare blir högre.

Trots tveksamheter kring den rent aktieägarorienterade bolagsstyrningsmodellen så har den vunnit terräng, sedan 1980-talet, när kapitalmarknaderna började avregleras och finanskapitalismen med olika institutionella investerare klev in som investerare i börsbolagen. Globaliseringen verkar alltså ha fått de nationella bolagsrätts- och styrsystemen att konvergera. EU:s val – eller balansgång – mellan den anglosaxiska aktieägarvärde modellen och den kontinentala intressentmodellen har utvecklats till ett tydligt exempel på detta.

EU:s handlingsplan på det bolagsrättsliga området

I Winterrapporten från millenniumskiftet förutskickade EU-kommissionen en lång rad åtgärder för att harmonisera europeisk bolagsstyrning. En stor del av målen var genomförda 2009 men det kvarstod en hel del. På bolagsrättens och börsrättens område har det exempelvis bedrivits ett framgångsrikt arbete med att skapa likvärdiga europeiska redovisningsstandarder, årsredovisningslagar liksom enhetliga europeiska regler kring finansiell information till aktiemarknaden.

Den stora utmaningen rörde – och rör – de frågor som avsågs att bli behandlade i det femte bolagsdirektivet, med dess betydelse för utvecklingen av gemensamma standarder på bolagsstyrningsområdet. Harmonisering av bolagsrätten förutsatte enligt kommissionens ursprungliga planer att nationell europeisk aktiebolagsstiftning harmoniserades där framför allt regler kring bolagets organisation fick en minsta gemensam standard. Frågan berördes redan 1972 då kommissionen i ett förslag till femte bolagsdirektiv (Strukturdirektivet) om Europabolag lutade sig mot den tyska aktiebolagslagen och dess tvådelade bolagsstyrningsorganisation. Storbritannien motsatte sig förslaget med dess inriktning på löntagarnas medbestämmande i strid med traditionell anglosaxisk bolagsstyrning som historiskt enbart utgått från aktieägarna. Även andra länder var kritiska. Redan då berördes marknaden för företagsförvärv och krav på likabehandling

av aktieägares rättigheter med krav på förbud mot differentierad rösträtt och den nordiska modellen med A- och B-aktier. När det femte bolagsdirektivet diskuterades igen i början av 1990-talet framfördes stark kritik från svenskt håll avseende förslag på förbud mot rösträtts-differentiering.

I början av 2000-talet kom kommissionen tillbaka, men då med ökat fokus på aktieägarnas rättigheter att utöva kontroll och styrning över de publikt noterade bolagen. De nya reglerna, som hösten 2006 medförde ändringar i fjärde och sjunde bolagsdirektiven av bolagsstyrningskaraktär, fick formen av nationella så kallade bolagsstyrningskoder. Dessa koder – eller regelverk – har utvecklats av näringslivet självt och ska enligt brittisk förebild tillämpas enligt principen ”följ eller förklara”. Ändringarna innebar bland annat att noterade aktiebolag, som har sitt säte inom gemenskapen, i sin årsredovisning (förvaltningsberättelse) måste inkludera en bolagsstyrningsrapport. Rapporten ska ge aktieägarna lättförståeliga uppgifter om hur bolaget styrs, hur olika risksystem övervakas samt vilken nationell bolagsstyrningskod som tillämpas.

För att bidra till konvergensprocessen har kommissionen också utfärdat två till medlemstaterna riktade rekommendationer på bolagsstyrningsområdet; dels en rekommendation rörande så kallade oberoende styrelseledamöter, dels en rekommendation rörande ersättning till ledande befattningshavare. I handlingsplanen förutskickade kommissionen också att nya initiativ skulle komma att tas i syfte att stärka aktieägarnas rättigheter i framförallt noterade bolag. Aktieägarrättighetsdirektivet från 2007 säkerställer bland annat aktieägarnas rätt att ta del av kallelser till bolagsstämmor, liksom för både inhemska och utländska aktieägare rätt att delta i bolagsstämmans beslutsfattande genom att i förväg lägga sin röst i olika ärenden via poströstning, elektroniskt, eller genom att överlåta en fullmakt om att rösta åt ett ombud. Men direktivet är långt ifrån fullständigt, och saknar exempelvis närmare anvisningar för hur olika slags hinder för att utöva rösträtt i praktiken ska undanröjas.

Ett av de mest omstridda direktiven på bolagsrättens område har varit det trettonde direktivet – Uppköpsdirektivet. I handlingsplanen pekade kommissionen på betydelsen av proportionalitet mellan

ägande och kontroll och slog fast principen ”en aktie–en röst”. Samtidigt kritiserades inslaget av olika kontrollmekanismer i näringslivet, där EU:s medlemstater uppvisar en flora av kreativa lösningar som korsägande, ask-i-ask ägande, gyllene aktier, differentierad rösträtt, rösträttsbegränsningar och aktier som saknar rösträtt.

Kommissionen beslutade 2006 att låta genomföra en studie som i ett bredare perspektiv kartlade och diskuterade olika slags kontrollmekanismer i näringslivet. Studien visar att ungefär 44 procent av alla noterade företag inom EU styrdes med hjälp av något slags kontrollmekanism. En annan studie beställd av kommissionen, genomförd av de finansiella ekonomerna Mike Burkart och Samuel Lee, argumenterar samtidigt på ett övertygande sätt för varför inte just rösträttsdifferentiering verkar mer hämmade än andra kontrollmekanismer på strukturuomvandlingen inom europeiskt näringsliv. När studien överlämnades till kommissionären för inre marknad, Charlie McCreevy, valde denne att lägga ner frågan om förbud mot differentierad rösträtt.

När det omstridda Uppköpsdirektivet tillslut antogs 2004 hade två bestämmelser ändrats från att ha varit tvingande till att bli frivilliga. Den första, artikel 9, avser krav på att styrelsen måste förhålla sig neutral när ett bud lagts. Alla medlemsstater utom Tyskland har genomfört den bestämmelsen. Tyskland tillåter därmed fortfarande styrelsen att utan bolagsstämmans godkännande agera i syfte att motarbeta ett lämnat bud. Den andra, artikel 11, är den så kallade genombrottsregeln, där röststarka aktier inte ska kunna utnyttjas om en budgivare fått acceptans från ägare med minst 75 procent av aktiekapitalet. Den bestämmelsen ratades av så gott som samtliga medlemsstater. Planen är att presentera en utvärdering av uppköpsdirektivet år 2011.

Kommissionens reformarbete på bolagsstyrningsområdet som bedrivits med något högre ambitionsnivå under början av 2000-talets än under det föregående decenniet, gick på sparläga högkonjunkturåren 2006–2008 men fick förnyad kraft 2009 i spåren av den världsekonomiska krisen.

Bolagsstyrning i Europa under omvärdering

EU:s arbete inom bolagsrättens och bolagsstyrningens område har engagerat akademiker från flera olika discipliner. Ett exempel på det är European Corporate Governance Institute med bas i Bryssel, som grundades 2002 och som har vuxit till en samlingsplats för främst europeiska forskare inom finansiering, rättsvetenskap och management. I det här klimatet har kritiken vuxit mot finanslitteraturens försök att hitta en bästa uppsättning av institutionella arrangemang för bolagsstyrning för att åstadkomma högsta samhälliga ekonomiska tillväxt. Exempelvis har La Portas *med fleras* slutsatser (som beskrivits ovan), ifrågasatts från bland annat svenskt håll eftersom ett system med koncentrerat ägande finns och fungerar utmärkt i skilda länder som Sverige och Tyskland, som båda har väl fungerande kontinentaleuropeiska rättsystem och upplevt långa perioder med hög ekonomisk tillväxt.

När en genomgång av bolagsstyrningslitteraturen görs utifrån ett bredare förhållningssätt (än det strikt finasteoretiska) visar det sig att de flesta systemen för bolagsstyrning inte utvecklats i syfte att underlätta för investerare att sänka agentkostnaderna för att maximera avkastning, utan som en följd av maktkampen mellan kapitalisten och arbetarnas rättighet till bolagets tillgångar. Med en sådan utgångspunkt blir det svårt att importera en bolagsstyrningsmodell från ett land till ett annat. I det här perspektivet framhåller studier gjorda av sociologerna Neil Fligstein och Jennifer Choo att importen bara kommer att fungera om hela bolagsstyrningsmodellen importerats eller den importerade delen passar väl in i den befintliga nationella bolagsstyrningsstrukturen. Något bästa sätt att genomföra en sådan import finns rimligen inte, utan vad som är viktigt verkar snarare vara existensen av stabila institutioner som är legitima och förhindrar extrema former av ränta (det vill säga vinst) från statsmakten eller enskilda kapitalister.

Den amerikanska juridikprofessorn Mark Roe har med hjälp av empiri och teoretiska argument sökt peka på att det finns ett starkt samband mellan å ena sidan ägarkoncentration genom bland annat ask-i-ask-ägande och rösträttsdifferentiering och å andra sidan

graden av vänsterorientering i den ekonomiska politiken. Sveriges socialdemokratiska historik återfinns med detta synsätt politiskt längst till vänster, samtidigt som Roe här finner den största ägarkoncentrationen. Enligt Roes resonemang visar detta att i nationer med starkt fackligt inflytande är ett koncentrerat ägande nödvändigt för att balansera det fackliga inflytandet.

Finanslitteraturens syn på en effektiv marknad för företagskontroll börjar också ifrågasättas av forskningsvärlden. Uppköp är egentligen ett ganska trubbigt bolagsstyrningsinstrument som bara löser en del av bolagsstyrningsproblematiken. Fientliga bud är exempelvis bra på att hantera ineffektiva konglomerat, vars uppbyggande kräver ganska begränsade detaljkunskaper för att kunna avyttras medan det för att vända utvecklingen för ett enskilt affärsområde ofta krävs djup kunskap som sällan finns tillgänglig för en utomstående aktör. Med den här utgångspunkten väljer den amerikanska juridikprofessorn Ronald Gilson att peka på att en stor kontrollaktieägare kan vara mer effektiv än spritt ägande då denne har egna incitament för att övervaka och utveckla bolaget. Frågan blir då hur en kontrollaktieägare ska kompenseras. Det handlar om en avvägning där aktieägarna – minoritetsaktieägarna – föredrar en kontrollerande aktieägare så länge som fördelarna av lägre kostnader för att övervaka agenten (det vill säga företagsledningen) överstiger de privata ekonomiska fördelarna som kontrollaktieägare kan tillskansa sig.

Gilson tar fasta på att börsbolag i stort sett överallt utom i USA och Storbritannien karaktäriseras av aktieägare som effektivt utövar ett ägarinflytande. Med en sådan ordning blir det fel att kategorisera olika bolagsstyrningssystem efter linjen att de stödjer system med spritt aktieäggande respektive koncentrerat kontrollaktieäggande (som La Porta-diskussionen handlar om). Det finns länder med bra lagar respektive dåliga lagar som karakteriseras av en kontrollaktieägarstruktur, exempelvis Sverige respektive Mexiko.

Flera forskare har även börjat ifrågasätta finanslitteraturens antagande att ägare är homogena i sina intressen och enbart fokuserar på att maximera sitt aktieägarvärde. Dessa pekar istället på att både aktörerna och deras målfunktion inte är given utan i stället konstruerad av den position de fyller i samhället i stort. Ägare skiljer sig

också åt i fråga om inställning till viljan att maximera aktieägarvärde beroende på om de representerar banker, familjer eller andra företag och variationer finns även inom de olika grupperna.

En rad europeiska företagsaffärer och skandaler efter millenniumskiftet utgör konkreta illustrationer på att bolagsstyrningsproblematiken är långt ifrån löst. Till de mest omskrivna hör spanska Santanders, brittiska Royal Bank of Scotlands och holländska Fortis uppdelning av det vildvuxna belgiska ABN Amro Bank 2007. Året därpå kraschade RBS i vad som utvecklades till en kostsam affär för brittiska skattebetalare och ett finansiellt sargat Fortis togs över av holländska staten (angående det senare, se Thomas Ordebergs kapitel i denna volym). Vid sidan av Santander saknade samtliga inblandade aktörer kontrollaktieägare och långsiktigt engagerade institutionella aktieägare med förmåga och vilja att kritiskt granska företagsledningarnas och styrelsernas affärsupplägg. Rikliga ersättningar till höga chefer visade sig dessutom vara en del av bolagsstyrproblematiken. Andra affärer som speglar brister i styrningsprocessen av europeiska börsbolag är den brittiska hedgefonden TCI:s framgångsrika kamp för att stoppa tyska Deutsche Borses kontantbud på Londonbörsen 2005 liksom aktieägarbråket när den indiska ståljätten Mittal presade igenom sitt bud på det franskkontrollerade Accelor 2006. I sammanhanget spelar även kortsiktiga hedgefonders betydelse för förvärv in där spanska Banco Santanders aktiebud på brittiska Abbey National 2004 utgör ett bra exempel. Det förvärvet drevs igenom av de hedgefonder som stod som köpare av de aktier som passiva institutionella placerare successivt sålde av. Även tyska Porsches aggressiva aktieköp i Volkswagen 2008 är ett exempel på hur hedgefonders placeringsmönster kan utnyttjas, men då av en kontrollaktieägare där förvärvet av en stor aktiepost skedde via terminsaffärer bakom ryggen på VW:s övriga aktieägare.

Fram växer en brokig bild av det Europeiska aktieägarkollektivet med olika placeringshorisonter och aktörer med både långsiktiga och kortsiktiga intressen där speciellt kortsiktighet blivit tongivande som drivkraft hos en del institutionella aktörer som aktivistfonder och hedgefonder. Det kortsiktiga beteendet har även spritt sig till vanliga aktiefonder och pensionsfonder som i bolag med öppen

ägarbild samarbetar med aktivister för att driva på en styrelse och företagsledning i en specifik riktning i syfte att driva upp aktiekursen kortsiktigt. Med ens har den långsiktigt värdeskapande bolagsstyrningen hamnat på undantag. Detsamma verkar gälla en del bolag med kontrollaktieägare som, i likhet med Porsches attack på VW, lärt sig att utnyttja finanskapitalismens snabba krav på avkastning hos merparten av de institutionella investerarna.

Allt detta har satt EU:s harmoniseringsarbete på bolagsstyrningens område i en svår avvägningsposition. Kunskapen om enskilda medlemsländers nationella särdrag och dess institutionella systems betydelse för införandet av EU:s direktiv och rekommendationer på bolagsstyrningsområdet har vuxit successivt.

Svensk bolagsstyrning – en institutionell genomgång

Har EU:s öppna finansmarknader i kombination med harmoniseringsarbetet på bolagsstyrningens område skapat en miljö där länder, som öppet anpassat sig (frivilligt eller påtvingat), förlorar makten över sitt näringsliv till länder som intagit en mer restriktiv hållning? Följden blir i sådant fall att börsbolag från en skyddad nationell miljö kan ta över börsbolag i länder med en mer öppen miljö. Frågeställningen berör bolag över hela Europa där den historiska utvecklingen och anpassningen av den svenska bolagsstyrningsprocessen kan utgöra en illustration för att förstå det pågående reformarbetet i spåren av den ekonomiska krisen.

Den svenska aktiemarknaden har, i likhet med många andra länder i Europa, på bara några årtionden transformerats från en marknad som ägarmässigt dominerats av privata inhemska kapitalägare (familjer, stiftelser eller investmentbolag), till en kombination av institutionellt ägande, både svenskt och utländskt. På Stockholmsbörsen ökade exempelvis det utländska ägandet från åtta procent 1990 till närmare 40 procent tio år senare, en nivå som sedan legat stabil. År 2007 var hälften av de 20 största kapitalägarna på börsen svenska pensions- och aktiefonder, fyra var utländska. Tillsammans

stod svenskt och utländskt kapital, främst institutionella fonder, statliga och korporativistiska pensionsfonder för 82 procent av kapitalet på Stockholmsbörsen.

Sverige har också sett en tydlig internationalisering av det direkta ägandet av näringslivet. Under 1980-talet var drygt 10 000 svenskar anställda i utländska företag. År 2004 hade denna siffra stigit till 545 000. Statistiken över förvärvsaktiviteten på Stockholmsbörsen visar samma höga nivå. Omsättningen av kontroll i svenska bolag ligger väl i nivå med Storbritanniens, en marknad som allmänt klassas som den mest liberala i Europa.

De nya institutionella investerarna kräver samtidigt inflytande över börsföretagen. Speciellt de internationella ägarnas framfart har betydelse. Det har ställt nya krav på vad som klassiskt beskrivits som den ”svenska ägarmodellen”. Med den ”svenska ägarmodellen” för företagsägande och företagskontroll avses den modell där kontrollen av företagen under hela efterkristiden var uppbyggd som ett trepartsförhållande mellan ägare, företagsledare och facket. Den har likheter med den modell som dominerar i stort sett överallt utom i de anglosaxiska länderna, men skiljer sig ändå i flera avseenden: Det svenska kontrolläget grundar sig i regel på en mindre kapitalbas än i andra länder, där möjligheten till differentierad rösträtt fört med sig en växande divergens mellan kontrollrättigheter (röstandelar) och utdelningsrättigheter (kapitalandelar) för de dominerande ägarna.

Framväxten av den svenska ägarmodellen förklaras delvis av det sätt på vilket skattepolitiken – den socialdemokratiska som dominerade den svenska politiska scenen under större delen av 1900-talet – och den bolagsrättsliga lagstiftningen har behandlat enskilda ägare. Avsikten med skattepolitiken på detta område har varit att inskränka den individuella förmögenhetsbildningen till förmån för uppbyggnad av bolagens kapitalresurser för återinvestering i produktionen. Samtidigt har den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen gett företagssamma individer eller familjer stort utrymme att basera sin kontroll över ett företag på en relativt smal kapitalbas. Under ett kvartsekel 1968–1992 ökade andelen börsnoterade företag som använde aktier med differentierad rösträtt från 32 procent till 87 procent. Till detta kommer att ask-i-ask och korsäggande historiskt varit vanligt, även

om framför allt korsägandet successivt luckrats upp sedan 1990-talet och numer i stort sett försvunnit. Politiken har således både hållit tillbaka den privata förmögenhetsbildningen och gynnat ett koncentrerat ägande.

Även inhemska kriser har satt sina spår i den svenska bolagsstyrningsmodellen. I spåren av 1920-talets ekonomiska kris blev de svenska bankerna ägare till stora delar av näringslivet. Sedan kom Kreuger-kraschen 1933 där bankernas aktieägarande flyttades över till investmentbolag. Stockholm Enskilda Bank (kontrollerad av Wallenbergfamiljen) startade Investor och Providentia. Svenska Handelsbanken startade Industrivärden och Skandinaviska Banken grundade Custos. Ur de här miljöerna följde en utveckling där makten över de svenska börsbolagen i stort sett hamnade hos företagsledarna, eftersom ägarna var fattiga, nyemissionerna av skatteskal få, och relationen till banken – som sköttes av vd – viktig. Till detta kom ett pensionssparande som kollektiverades genom AP-fonderna. När sedan Sverige under slutet av 1980-talet liberaliserade kapitalmarknaderna och öppnade upp för utländska investerare låg fältet i stort sett fritt för nya ägargrupper att aktivt engagera sig i börsbolagens styrning.

Den svenska öppenheten och ägarkoncentrationen kan ha bidragit till att det varit så lätt att förvärva svenska börsbolag. Det går dessutom att finasteoretiskt förklara det rimliga i att det kan vara lättare att komma över ett bolag om en köpare kan förhandla med en part (exempelvis en kontrollerande A-aktieägare) vars acceptans gör det meningslöst för övriga aktieägare – minoriteten – att kvarstå som aktieägare.

Förvärvsaktiviteten har i stort sett följt mönster från den brittiska marknaden. Men det kan skönjas två tydliga skillnader: Dels har de svenska bolagen i regel sålts till utländska köpare, medan Storbritannien (i likhet med USA) haft en aktiv hemmamarknad för företagsförvärv, dels har institutionella placerare på Stockholmsbörsen (svenska såväl som utländska) fått större inflytande än vad som varit möjligt på Londonbörsen eller i börser runt om i Europa. Det senare beror på flera specifikt svenska bolagsstyrningsmekanismer, som visat sig ha svårt att hantera EU:s strävan mot harmonisering i en miljö där olika länder anpassat sig snabbare än andra.

Den svenska bolagsstyrningsmekanism som ser ut att ha betydelse är styrelsens kontrollfunktion som är helt separerad från företagsledningen, något som genom historien utvecklats till ett effektivt styrinstrument, och som i dag ses som ett viktigt skäl till att det svenska näringslivet har haft en så god utveckling. Den svenska modellen skiljer sig här tydligt från övriga europeiska bolagsstyrningsmodeller – där styrelsen ofta står ganska självständigt från direkt inflytande av aktieägarna. I ett svenskt börsbolag är det exempelvis ägarna som sätter ihop valberedningen som ska lägga fram förslag på ledamöter på stämman, inte ett organ inom styrelsen. Användandet av valberedningar ingår i den svenska bolagsstyrningskoden. I bolag med öppen ägarstruktur erbjuder denna modell mindre aktieägargrupper – som även kan vara en aktivist av svensk eller utländsk härkomst – stort inflytande.

Även EU:s krav på oberoende ledamöter har fått en svensk tolkning mer i linje med ägarnas intresse. Begreppet, som även det härrör från anglosaxisk bolagsstyrning, fungerar generellt illa i bolag med en dominerande kontrollaktieägare. I den svenska tolkningen har det därtill valts en från internationell praxis avvikande definition av ”oberoende”, i termer av oberoende från större aktieägare, bolaget och kunderna. Någon tidsgräns för ett svenskt styrelseuppdrag eller oberoende finns inte heller.

I sammanhanget kan även EU:s budpliktsregel när en aktieägare fått kontroll över 30 procent av kapital eller röster nämnas. Modellen med budplikt när en köpare kommit över en viss andel av aktierna eller rösterna, som hämtats från Storbritannien, har en helt annan betydelse i en svensk miljö med A- och B-aktieägare. På Londonbörsen finns regeln för att ge minoritetsaktieägare möjlighet att kliva av om en ny storägare dyker upp vars intentioner är osäkra. På Stockholmsbörsen handlar det istället ofta om att minoriteten, ofta en B-aktieägare som alltid haft den rollen, ska få möjlighet att få samma förmånliga bud som kontrollaktieägaren fått.

Under högkonjunkturåren 2004–2008 gjordes flera uppmärksammade affärer på Stockholmsbörsen där förvärv verkade förhållandevis lätta att genomföra. I några av dessa fanns kontrollaktieägare men i långt ifrån alla och det blev tydligt att de svenska uppköpsreglerna

var illa lämpade för bolag med spritt ägande. Snarare har aktieägare med både förhållandevis lite ägarandel och kort placeringshorisont kunnat förskansa sig oproportionellt stort inflytande. Svensk bolagsstyrning, med svag företagsledarmakt, i kombination med en stark indexering av det institutionella fond- och försäkringsparande har spelat en avgörande roll för den här utvecklingen.

Gränsöverskridande företagsförvärv – exemplet Stockholmsbörsen

Högkonjunkturåren 2004–2008, innan den globala ekonomiska krisen tog fart, förde med sig en stor affärsaktivitet på börserna runt om i Europa. Förvärvsaktiviteten var framför allt hög i länder som Holland och Storbritannien, länder som historiskt utmärkt sig för liberal marknadssyn och öppenhet. Men även Sverige uppvisande stor affärsaktivitet, även avseende gränsöverskridande affärer. Ofta visade det sig vara finansiella aktörer redo att arbitrera mellan olika regelsystem som var pådrivande för utfallet, snarare än strikt affärs-mässiga överväganden från styrelsen i det uppköpta bolaget.

Den svenska marknaden för företagsförvärv kan därför utgöra ett exempel på hur börsbolag i ett enskilt EU-land med sin egen historik påverkas när spelreglerna förändras för de inblandade aktörerna i syfte att harmonisera EU:s inre marknad, ett arbete som dessutom gjorts i en miljö med starka och aktiva finansiella aktörer. Under de här åren köptes Skandia upp av det brittiskt-sydafrikanska försäkringsbolaget Old Mutual, OMX blev amerikanskt, Scania fick tysk huvudägare, det av Kinnevik kontrollerade Invik såldes till isländska Milestone. Samtidigt sålde svenska staten Vin&Sprit till franska ägare och France Telecom förde preliminära icke fruktsamma samtal med styrelsen och ägarna i Telia-Sonera. Andra bolag köptes upp av utköpsbolag, som Capio, Gambro, Securitas Direct och det var budstrid kring både svensk-finska Tietoenator och IBS.

Vid flera av förvärven har tillämpningen av svenska uppköpsregler, som utgått från EU:s regelverk men i huvudsak är försiktigt modellerad efter brittisk förebild, skett på ett sätt som står i konflikt

mot vad som varit kutym bland aktörer på den svenska kapitalmarknaden. Det berör den svenska historiken med kontrollaktieägare, självreglering, minoritetsskydd men även tillämpningen av den svenska koden för bolagsstyrning. I sammanhanget har det visat sig att Aktiemarknadsnämnden, självregleringsorganet som ger utlåtande om Stockholmsbörsens uppköpsregler, många gånger saknat verktyg och sanktionsmöjligheter för att hantera eller hindra oförutsedda och oönskade affärsaktiviteter och beteenden bland aktörer på finansmarknaden, inklusive mellanhänder som investmentbanker och jurister. Hösten 2009 ledde detta också till att Stockholmsbörsen antog nya reviderade svenska Uppköpsregler som tog in fler regler från den brittiska marknaden än tidigare samtidigt som en del av de specifikt svenska särdragen hanterades. Då hade dock ett antal bolag, bolagsstyrelser och minoritetsaktieägare ”offrats” på vägen.

Det brittiskt-sydafrikanska försäkringsbolaget Old Mutuals fientliga bud på den svenska sparkoncernen Skandia i september 2005 blev mycket uppmärksammat i Sverige och andra länder. Själva förvärvet var inte problemet, Old Mutual hade skäl att vilja komplettera sin egen produktportfölj med ett snabbväxande sparbolag, dra ner sin egen exponering mot Sydafrika och bli stor nog att inkluderas i de viktiga index som stora institutionella placerare på Londonbörsen följde. Samtidigt utgjorde Skandia något av den perfekta uppköpskandidaten. Företaget var märkt av tidigare skandaler och aktiemarknadens förtroende för Skandias nya och oprövade företagsledning lågt. Flera verksamheter hade sålts av och gjort Skandia sårbart affärsmässigt. Dessutom hade bolaget 2005 en helt öppen ägarbild.

Problematiken kring Skandia-budet, och upprördheten bland vissa aktieägargrupper, politiker och media, handlade om att uppköpet gjordes på ett sätt där styrkeförhållandena mellan det köpande bolaget och budbolaget inte var jämbördigt. Institutionella investerare, med förhållandevis små aktieposter och ofta kortsiktig placeringshorisont, hade 2004 full kontroll över Skandias valberedning och styrelsetillsättningen. Maktbalansen mellan vd, styrelse och aktieägare blev otydlig. När Old Mutual dök upp som intressent våren 2005 försattes målbolagets styrelse i en svår sits. Bland annat var det oklart hur styrelsen skulle förhålla sig till budgivarens krav på att få göra

en *due diligence* (det vill säga genomgång av icke publikt material) och vilken roll den rådgivande investmentbanken skulle få spela, och sedermera kom att spela. Det svenska regelverket kring uppköp som säger att en styrelse ska förhålla sig passiv i en budsituation och avge en rekommendation senast två veckor innan ett bud gått ut visade sig göra ett fientligt uppköp relativt lätt på en marknad med hedgefonder, aktivistfonder och institutionella investerare som mer följer index än bolag, och därmed agerar kortsiktigt och ofta är snabba att sälja i en budsituation, vilket inte nödvändigtvis är bra för de slutliga aktieägarna eller för samhället i stort. Dessutom visade det sig att det svenska regelverket för minoritetsaktieägare i försäkringsbolag, som följer försäkringsrörelselagen, var svagare än det regelverk som finns i aktiebolagslagen, vilket budbolaget utnyttjande för att driva igenom budet. Försäkringsrörelselagen har därefter skrivits om.

Spelreglerna har även förändrats för aktieägarna i bolag med A- och B-aktier och en dominerande kontrollaktieägare. Det rör främst den så kallade budpliktsregeln. Det tyska lastbilsföretaget MAN:s fientliga bud på den svenska konkurrenten Scania hösten 2006 illustrerar problematiken. Affären hade sitt ursprung i det av Wallenberg kontrollerade Investors försäljning av Scania-aktier till tyska Volkswagen 2001, varefter de två kom att gemensamt kontrollera 23 procent av aktierna och 50 procent av rösterna i Scania. När MAN lade sitt bud på Scania fem år senare satte sig både facket och Investor på tvären, och fick tillslut med sig Volkswagen varefter affären föll.

Tyska arbetsmarknadslagar i kombination med tyskt fackligt inflytande i MAN:s styrelse gjorde att det svenska facket, såväl som företagsledningen kom att misstro budskapet om samgående på lika villkor. I sammanhanget spelade även det tyska regelverket kring Volkswagen in där delstaten Nedersachsen kontrollerade VW på ett sätt som står i strid med EU:s regelverk (och vållat en hel del uppmärksamhet i samband med den utdragna maktkampen mellan lyxbilstillverkaren Porsche och Volkswagen). Under maktkampen mellan Scania-MAN-VW hösten 2006 var det tydligt att striden inte utspelades mellan jämbördiga parter eftersom varken Scania eller MAN kunde utmana det delstatskontrollerade VW.

Vintern 2008 slog nästa regelproblem igenom, när Volkswagen

överraskande utnyttjande ett undantag i de svenska budpliktsreglerna för att köpa Investors aktier dyrt och få kontroll över 71 procent av aktierna och 91 procent av rösterna utan att lägga ett likvärdigt bud på hela Scania. Den 30-procentiga budpliktsregeln har därefter varit föremål för diskussion och inom det svenska justitiedepartementet pågår förberedande arbete för att införa ytterligare gränsvåer.

Problematiken kring A- och B-aktier och budplikt syns även i isländska Milestones uppmärksammade bud på det av familjen Stenbeck och Kinnevik kontrollerade finanshuset Invik 2007. Milestone betalade en premie för A-aktierna vilket resulterade i hård kritik från B-aktieägarna varav flertalet tongivande internationella institutionella investerare. Kritikerna menade att den kontrollerande A-aktieägaren, det vill säga Kinnevik, förhandlat för samtliga aktieägare och genom premien tillskansat sig en förmögenhetsöverföring från B- till A-aktieägarna, vilket därmed stred mot likabehandlingsprincipen i aktiebolagslagen. I samband med att de svenska uppköpsreglerna reviderades hösten 2009 införde Stockholmsbörsen även en regel om lika pris för A- och B-aktier i samband med uppköp.

EU:s bolagsstyrning efter den ekonomiska krisen

Det senaste decenniet har merparten av forskningen på bolagsstyrningsområdet liksom hela EU:s arbete för en gemensam marknad handlat om olika sätt att stärka aktieägarnas totala makt över företagen. Kampen om Skandia, som pågick åren 2004–2006, ger i det sammanhanget perspektiv på svårigheterna med att anpassa lokala regelverk för att fungera bättre på en till synes gemensam europeisk kapitalmarknad. Den världsekonomiska krisen 2008 och framåt har därefter både komplicerat bilden och lett till uppvaknanden där den kontinentaleuropeiska intressentmodellen tagits fram som alternativ till den amerikansk-anglosaxiska aktieägarvärdemodellen. Det syns genom att länderna i Europa ofta valt olika sätt att hantera nationella industrikriser där exempelvis regeringarna i både Tyskland och Frankrike var snabba med att utlova statligt stöd till den krisdrabba-

de fordonssektorn medan både Storbritannien och Sverige valde att gå mer försiktigt fram. Det har även funnits tydliga ideologiska skillnader i synen kring val av metod för att begränsa vad politiker oavsett färg sett som demokratiskt orimliga ersättningspaket till ledande befattningshavare och höglönlade specialister inom den havererade och statligt stödda finanssektorn.

Den fortsatta inriktningen på EU:s arbete inom bolagsstyrningsområdet kan delas upp längs två spår: Dels bidrar den ekonomiska krisen till att pendeln slår tillbaka där själva synsättet på styrning förskjuts mot intressentmodeller som ser aktieägarna som en av flera intressenter vid sidan av långivarnas roll, de anställdas och samhället i stort (det vill säga skattebetalarnas). I den miljön blir långsiktighet i ägarkollektivet, snarare än kortsiktighet, mantra bland reglerarna. Dels har en rad uppmärksammade bolagsaffärer och bolagskrascher satt fokus på aktieägarnas bristande möjlighet att engagera sig i bolagsstyrningsprocesser på ett aktivt och ansvarsfullt sätt.

Den akuta finanskrisen hösten 2008 ledde till att EU-kommissionen på kort tid tvingades göra en översyn av regelverket kring samhällsviktiga institutioner som banker och försäkringsbolag. Redan i februari 2009 lade en till EU-kommissionen rådgivande grupp, under ledning av ordförande Jacques de Larosière, fram en rapport som adresserade hur EU ska få bättre kontroll på finansmarknaderna och återskapa förtroendet för aktörerna. Rapporten föreslog inrättandet av ett europeiskt råd för riskkontroll för att bedöma de stora övergripande frågorna, samt ett europeiskt system för finansiell övervakning som ska samordna tillsynen av finansmarknaden (se även Thomas Ordebergs kapitel i denna volym för en diskussion om dessa förslag). En snarlik rapport presenterades samtidigt av Storbritanniens finansinspektion, Turner-rapporten. Flera av förslagen adresserar näringslivet i stort, och innehåller hårdare regler kring ersättning till ledande befattningshavare, tydligare ansvar från styrelseledamöter, liksom mer utbildning, samt central övervakning av hedgefonder och utköpsbolag. Sommaren 2009 kom Storbritannien med en uppföljning till Turner-rapporten, Walker-rapporten, som direkt behandlade problemen med snedvridande incitamentssystem i finanssektorn och institutionella aktieägares bristande ansvarstagan-

de för den långsiktiga bolagsstyrningsprocessen. G20-gruppens möte i september gick vidare i denna anda, där regeringarna tillsammans pekade tydligt på värdet av lika spelregler, inte minns på området för begränsningar av ersättningarna till anställda i finanssektorn. I USA pågår ett liknande arbete avseende översyn av bonusar samtidigt som även aktieägarnas rätt till inflytande stärkts genom möjlighet att för första gången själva föreslå styrelsekandidater (åtminstone en eller två) till stämman. Hösten 2009 pågick en livlig debatt i Europa kring kommissionens planerade direktiv för övervakning och reglering av alternativa investeringsfonder som hedgefonder och utköpsbolag.

I den här miljön har EU-kommissionen tonat ner kritiken mot kontrollaktieägares roll, som i vissa sammanhang visat sig bidra till en sund bolagsstyrning snarare än tvärt om. Istället adresseras frågan kring minoritetsaktieägarnas ställning. Närståendetransaktioner, där huvudägaren kan styra affärer och utdelningar till eget bolag, är ett problem i exempelvis Italien men inte i Sverige. En lösning skulle då kunna vara att EU lagstiftar om att minoritetsaktieägare ska få ökade möjligheter att utse minoritetsrevisor eller särskild granskningsman. Den rättigheten finns i dag i Nederländerna och Sverige, men inte i södra Europa. I sammanhanget kan beslutet från Näringslivets börskommitté NBK (i de reviderade svenska uppköpsreglerna från våren 2009) att tvinga budgivare erbjuda samma pris för både A- och B-aktier i samband med en budsituation ses som exempel på en lokal ”frivillig” anpassning, som möjliggör för rösträttsdifferentieringen att bli kvar men tar bort en del av de ekonomiska fördelarna av kontroll.

I EU:s arbete med att stärka minoritetsaktieägarnas rättigheter kan även nationella koder för bolagsstyrning ges en centralare roll än de har i dag. Koderna, som är framtagna efter brittisk modell med ”följa eller förklara”, det vill säga att man följer koderna eller att man måste motivera varför om man avviker från dem, saknar praktisk betydelse i bolag som har en kontrollerande aktieägare och minoriteten ett minimalt inflytande. Den svenska koden utgör inte något undantag. En lösning på detta skulle kunna vara att stärka ställningen för oberoende ledamöter. En möjlighet är att avkräva oberoende ledamöter på besked i bolagsstyrningsrapporten om de står bakom

huvudaktieägaren eller inte. En sådan utveckling kan påverka Sveriges i sammanhanget avvikande definitionen av vad en ”oberoende” styrelseledamot är. En möjlig utveckling blir att EU-kommissionen arbetar för att ta fram en standardmässig formulering på vad oberoende ledamöter är. Den brittiska definitionen, där oberoende betyder just oberoende från allt och alla, utgör åtminstone hälften av ledamöterna i styrelsen, och en mandatperiod i styrelsen som inte överskridit åtta år, kan fungera som förebild.

För att ett system med ”följa eller förklara” ska fungera så måste samtidigt aktieägarna ha möjlighet att rösta på bolagsstämman, och därmed utnyttja sin rätt att tvinga styrelsen att agera i för aktieägarna önskvärd riktning. Men europeiska aktieägare finner det fortfarande svårt att utnyttja sin rösträtt över nationsgränserna. Aktieägarrättighetsdirektivet från 2007 beskrivs allmänt som ett misslyckande eftersom det bara slog fast att aktieägarnas rättighet skulle stärkas, men inte hur det skulle ske praktiskt. Återigen attackeras en av finanseorins grundvalar där en del forskare menar att det inte har att göra med någon passivitet, där små aktieägare skulle vara rationellt apatiska på det sätt som Berle och Mean beskrev. Förklaringen ligger snarare i juridiska och praktiska svårigheter med gränsöverskridande röstning på bolagsstämmor. Till svårigheterna hör registrering, som ibland sker långt i förväg i stället för enkelt via internet. I en del länder kan bankerna kontrollera aktieägarnas röstning, då aktierna är deponerade i banken. I en del länder finns även begränsningar där det exempelvis kan krävas ett ägande på fem procent för att kunna ta upp en fråga till omröstning.

I Bryssel pågår även ett intensivt arbete i motsatt riktning – det långsiktiga ansvarstagandet – där institutionella investerare över hela Europa ska växa i sin roll som ägare och utöva långsiktigt ägarinflytande i börsbolagen. Med långsiktighet menas här en placeringshorisont på ungefär fem år. I fokus står pensionsfonder, som har långsiktiga åtaganden mot sina sparare, men som de senaste åren agerat alltmer kortsiktigt. Finanseorins idéer om portföljallokering för att dra ned risken och öka avkastningen, med efterföljande indextänkande och kortsiktig kvartalskapitalism, fungerar bristfälligt som placeringsfilosofi för exempelvis långsiktiga pensionsfonder.

I en miljö där alla agerar likadant skapar ett kortsiktigt placeringsbeteende sammantaget inget mervärde för samhället i stort. Det går därmed inte att bunta ihop institutionella investerare med vanliga små privata aktieägare. Som ägare fungerar de ofta inte alls. I Sverige är de svenska aktiefondernas ”aktiva” och ”passiva” agerande i Skandina under 2000-talet ett exempel på det. Men en alltför stor andel kapital med kortsiktiga avkastningskrav har även svårt att hantera ägaransvaret när de investerar i bolag med stora investeringsbehov. Det rör industrier som infrastruktur, gruvor, pappers- och fordonssektorn. Studier visar också att aktivist- och hedgefonder, som egentligen har sin upprinnelse i den amerikanska aktiemarknaden, har friare förutsättningar att agera och större möjlighet till inflytande på den europeiska marknaden, jämfört med den amerikanska. Sverige är förmodligen friast av alla.

Bland förslag på lösningar kan nämnas att EU:s regelverk kan utvecklas för att uppmuntra långsiktigheten bland pensionsfonder genom att förmå större aktieäggande i ett mindre antal företag, exempelvis genom att utveckla en styrmodell som gör det lönsamt för institutionella aktieägare att äga större aktieposter, uppmuntra institutionella ägare att ta plats som oberoende ledamöter i styrelser (en följd av större aktieäggande), samt skapa skatteförmåner för äggande över fem procent, eller möjliggör högre aktieutdelning för långsiktigt innehav. I den brittiska Walkerrapporten från sommaren 2009 diskuteras även möjligheten för institutionella aktieägare att ha större kontakt med varandra och med styrelsen i bolagsstyrningsfrågor utan att för den skull bryta mot de samarbets- och insiderregler som finns i brittisk lag och den brittiska bolagsstyrningskoden. Debatten kring detta har tydliga likheter med hur den svenska aktiemarknaden successivt arbetat sig fram till ett fungerande system för valberedningar.

Andra studier pekar på att hedgefonders aktivitet på den europeiska aktiemarknaden öppnat för olika former av missbruk. Exempelvis pågår en omfattande aktieutlåning mellan institutionella placerare som medför att aktörer kan köpa rösträtt, för att kunna agera på en stämma. En variant av detta är när placerare genom olika arbitrageaffärer sålt av den ekonomiska exponeringen mot bolaget men ändå behållit rösträtten. I Sverige utnyttjades den möjligheten

när exempelvis en grupp hedgefonder tog kontrollen över Skandias nomineringskommitté i samband med Old Mutuals fientliga bud på Skandia 2005.

Även den omvända möjligheten missbrukas där olika derivat-instrument används för att dölja röstmakt alternativt begränsa den ekonomiska exponeringen i ett specifikt bolag. Den här utvecklingen har bland annat bäring på budpliktsregler som träder i kraft när en aktieägare fått kontroll över 30 procent av kapital eller röster. Förfarandet påminner om tyska Porsches aktiekupp i Volkswagen 2008, men det finns även svenska exempel.

För trovärdigheten på aktiemarknaden är det viktigt att EU får ett system där alla aktieägare både har rätt att rösta och där det framgår tydligt för vem röstning sker. Gränsöverskridande röstning kan ses som ett typfall där EU behöver agera gemensamt för att få fram en standard.

Mer harmonisering på väg?

Processen för bolagsstyrning i Europa har förbättrats avsevärt under det senaste årtiondet. Det beror delvis på tydliga och harmoniserade regler kring de börsnoterade bolagen, men också på det arbete som görs av de övervakande myndigheterna på respektive marknad. Dessutom finns idag en utbredd förståelse även utanför näringslivet för betydelsen av bra bolagsstyrning för att kunna bygga konkurrenskraftiga bolag och välfärd för samhället i stort. Den tidigare utvecklingen där EU i stor utsträckning lutade sig mot angloamerikansk finanskapitalism och där en stor del av konvergensarbetet på bolagsstyrningsområdet modellerades efter den brittiska tolkningen av aktieägarvärde, verkar i spåren av den globala ekonomiska krisen ha kommit till ända.

Det är numer tillåtet att tala om värdet av kontrollaktieägare och inte bara spritt aktieäggande. I EU:s arbete med att harmonisera regler för marknaden för företagskontroll medför detta synsätt att problematiken kring maktbalansen mellan kontrollaktieägare och minoritetsaktieägare i samband med exempelvis ett utmanande uppköp

tonas ned. Huvudfrågan i Kontinentaleuropa är istället hur man ska kunna skydda minoritetsaktieägare mot maktfullkomliga kontrollaktieägare och hur styrelseledamöter ska förmås att agera självständigt i syfte att leva upp till sitt uppdrag att serva samtliga aktieägare. Dessutom är pressen stor på EU att hitta sätt att skapa en aktivistmarknad med förmåga att utmana kontrollmakten.

Fokus är tydligt mot rättigheterna – och skyldigheterna – för Europas institutionella investerare. Idag har ungefär en tredjedel av investerarna på den Europeiska aktiemarknaden utländsk hemvist. Dessa institutionella investerare har behov av transparens och reciprocitet och liknande verktyg för att på ett effektivt sätt kunna vara långsiktigt delaktiga i börsbolagens styrning. Det berör inställningen till stora förvärv och affärer likväl som nivån på incitamentsprogram till företagsledningen.

Storbritannien har dragits med i detta arbete. I ovan nämnda Walker-rapport förespråkas större samarbete mellan institutionella aktieägare i syfte att driva bolagsstyrningsfrågor med större kraft, något som kan tolkas som en uppgörelse med britternas tidigare dogmatiska förhållningssätt till värdet av både spritt aktieäggande och totalförbud för institutionella aktieägare att samverka genom allianser. Den svenska revideringen av Stockholmsbörsens uppköpsregler hösten 2009 är en variant på samma tema och har rönt uppmärksamhet över hela Europa.

För EU:s framtida arbete med att harmonisera bolagsstyrning och skapa förutsättningar för en effektiv marknad för företagskontroll gäller det att hitta en bra mix mellan direktiv och rekommendationer. I sammanhanget är bättre förståelse för nationella särdrag – historiska, kulturella och regleringsmässiga – en nödvändighet för att enskilda länder både ska kunna hantera egna problem och kunna utveckla ett konkurrenskraftigt näringsliv med hjälp av en fungerande inhemsk aktiemarknad. En av EU gemensam utvärdering och löpande uppföljning av effektiviteten hos nationella bolagsstyrningskoder är ett steg i rätt riktning. Men det behövs mer.

På nationell nivå brottas EU:s medlemsländer fortfarande med problem som inte enbart kan lösas i Bryssel. Sverige dras exempelvis med flera nationella styrningsfrågor som tillämpningen av valbered-

ningar, budpliktsgränser, liksom styrelseledamöters svaga mandat visavi aktieägare oavsett om de har långsiktiga eller kortsiktiga intressen i bolagsstyrningsprocessen. I förlängningen kommer Sverige exempelvis att behöva se över styrmekanismerna i bolag med en öppen aktieägarstruktur, om inte annat så för att kunna erbjuda en tillväxtmiljö på Stockholmsbörsen även för bolag som saknar huvudägare eller kan komma att förlora den när kontrollaktieägare av olika skäl väljer att sälja sina aktier direkt i marknaden. Kanske leder det till en diskussion om exempelvis fleråriga mandat för ledamöter, ett tidigare tabu inom svensk bolagsstyrning.

I efterdyningarna av den världsekonomiska krisen, där Europas näringsliv behöver stärka sina balansräkningar med friskt kapital och institutionella placerare avkrävs större ansvarstagande, torde förutsättningarna för att åstadkomma mer harmonisering på bolagsstyrningsområdet inom EU – fri från nationell protektionism – vara bättre än de varit på länge. För en lokal marknad som Sverige gäller det samtidigt att noga följa G20:s och EU:s arbete med att skapa lika spelregler så att inte ännu fler svenska bolag försvinner utomlands som en följd av regelarbitrage av finansiella aktörer.

Källor och litteratur

För att förstå bakgrunden till EU kommissionens arbete på bolagsstyrningsområdet under 2000-talet är det nödvändigt att utgå från *Winterrapporten* från 2003, ”Modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i europeiska unionen – Handlingsplan”. Till raden av EU direktiv av betydelse för utvecklingen på bolagsstyrningens område hör Uppköpsdirektivet från 2004 och direktivet för aktieägarnas rättigheter 2007. I artikeln ”Harmonisering av bolagsrätten inom EU – fortfarande vind i seglen?” (Nordisk Tidskrift for Selskabsret, 1/2007) ger Rolf Skog en svensk utblick kring de olika reglerna som EU tagit fram inom bolagsrättens område fram tom 2007.

Grundstenen till det som kommit att bli det moderna bolagsstyrningsfältet lades av duon Adolf A. Berle och Gardiner C. Means i sin bok om framväxten av företagsledarkapitalismen från 1932,

The Modern Corporation and Privat Property (New York: Macmillan). Relationen mellan principalen (ägaren) och vd (agenten) utvecklas av duon Michael C. Jensen och William H. Meckling i "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" (*Journal of Financial Economics* 3:4, 1976). Betydelsen av en effektiv marknad för företagskontroll och fientliga bud som bolagsstyrningsinstrument utvecklas av Henry G. Manne i "Mergers and the Market for Corporate Control", (*The Journal of Political Economy* 73:2, 1965) men framförallt av Michael C. Jensen och Richard S. Ruback i "The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence" (*Journal of Financial Economics* 11:1-4, 1983).

För en genomgång av svensk bolagsrätt och framväxten av den svenska bolagsstyrningsmodellen fungerar Clas Bergström och Per Samuelssons *Aktiebolagets grundproblem* (Stockholm: Nordstedts juridik, 2009). En översikt av den svenska historiken kring ägande och bolagsstyrning erbjuds i Sophie Nachemson-Ekwall "Den svenska ägarmarknaden de senaste 60 åren (1948-2008)", som publicerades i samband med SNS 40 årskonferens 2008. Viktiga arbeten kring det svenska systemet med A- och B-aktier och dess betydelse för bolagsstyrningen finns i Hans T:son Söderström med fleras, *Ägarmakten och omvandling, den svenska modellen utmanad*, Ekonomirådets rapport (Stockholm: SNS, 2003). För en bra beskrivning av utvecklingen historiskt se Magnus Henrekson och Ulf Jakobsson, "Den svenska modellen för företagsägande och företagskontroll vid skiljevägen" (Expertgruppen för Studier i Samhällsekonomi, Finansdepartementet, 2006). Den gränsöverskridande uppköpsprocessen där det sydafrikanskt-brittiska Old Mutual lade ett fientligt bud på Skandia 2005 har studerats av Sophie Nachemson-Ekwall, Markus Kallifatides och Sven-Erik Sjöstrand i ett forskningsprojekt om bolagsstyrning i finanskapitalismen. Det kommer ut i bokform på Cheltenham: Edward Elgar, 2010.

Bland de forskare som tydligt influerat EU:s syn på bolagsstyrning de senaste åren märks framförallt Rafael La Porta, Andrei Shleifer och Rober W. Vishnys serie av artiklar 1997, 1999 och 2000 om kopplingen mellan en väl fungerande aktiemarknad med spritt ägande och olika rättstraditioner. Problematiken med kontrollaktieägare och

minoritetsaktieägare behandlas av Mike Burkart, Denis Gromb och Fausto Panunzi "Large Shareholders, Monitoring and the Value of the Firm" (*Quarterly Journal of Economics* 112:3, 1997). Att ägarkoncentration inte är odelat positivt diskuteras av Mike Burkart och Samuel Lee i "The One Share – One Vote Debate: A Theoretical Perspective" (ECGI Finance Working Paper 176/2007), samt Lucian A. Bebchuk "The Pressure to Tender: An Analysis and a Proposed Remedy" (*Delaware Journal of Corporate Law* 12, 1988).

Till verk som väljer att koppla ihop europeisk bolagsstyrning till nationella särdrag, hör Mark J. Roe *Political Determinant of Corporate Governance* (Oxford: Oxford University Press, 2003), samt Neil Fligstein och Jennifer Choo "Law and Corporate Governance" (*Annual Review of Law and Social Science* 1, 2005). För en förståelse av olika ägares målfunktioner föreslås Ruth V. Aguilera och Gregory Jacksons "The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants" (*Academy of Management Review* 28:3, 2003).

En genomgång av de olika ägarmodellerna i Europa görs av Marco Becht i hans kapitel "Reciprocity in Takeovers", i Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter och Eddy Wymeersch (red.) *Reforming Company Law and Takeover in Europe* (Oxford: Oxford University Press, 2003).

För en förståelse av de aktuella frågorna på bolagsstyrningsområdet som berör aktivister, hedgefonder och minoritetsaktieägare föreslås en genomgång av hur Hermes aktivistfond arbetar i Marco Becht med flera, "Returns to Shareholder Activism: Evidence from a Clinical Study of the Hermes U.K. Focus Fund" (ECGI Finance Working Paper No. 138/2006), liksom Ronald J. Gilson "Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy" (*Harvard Law Review* 119:6, 2006). En kritisk text som hanterar framväxten av nationella bolagsstyrningskoder utgörs av Eddy Wymeersch, "Corporate Governance Codes and Their Implementation" (University of Gent Financial Law Institute Working Paper No. 2006-10, 2006).

Kraven på bättre bolagsstyrning i spåren av finanskrisen 2008 utvecklas i *de Larosiere-rapporten* från EU-kommissionen 2009 och

Turner-rapporten från den brittiska finansinspektionen, FSA. Det brittiska finansdepartementet gav sommaren 2009 även ut den så kallade *Walker-rapporten* som gjort en översyn av de rörliga ersättningssystemen i banksektorn och institutionella aktieägares ansvar i bolagsstyrningsprocesser.

Multinationella bolags insolvens

av Annina H. Persson

I tider av lågkonjunktur och därpå följande ekonomiska kriser är det inte ovanligt att företag drabbas av tillfälliga ekonomiska svårigheter. Mellan juli 2008 och juli 2009 ökade till exempel antalet betalningsförelägganden mot företag med 60 procent. En del av dessa bolag kommer sannolikt att återigen bli vinstgivande, medan en del av dem kommer att bli föremål för ett insolvensförfarande, antingen i form av en företagsrekonstruktion eller en konkurs.

I konkurslagen och lagen om företagsrekonstruktion föreskrivs att såväl en ansökan om konkurs som om företagsrekonstruktion skall ställas till tingsrätten i den ort där gäldenären har att svara i tvistemål som avser betalningsskyldighet i allmänhet. Behörig tingsrätt bestäms vanligtvis för en fysisk person av folkbokföringsorten och för en juridisk person av den ort där styrelsen för bolaget har sitt säte. Många bolag verkar dock på en internationell marknad. Om ett sådant företag skulle bli föremål för en konkurs eller en företagsrekonstruktion är frågan; vilken domstol är då behörig att handlägga det gränsöverskridande insolvensförfarandet?

Antag att det svenska aktiebolaget Trä & Sten AB med säte i Stockholm försätts i konkurs på egen begäran. Bolaget har sitt huvudkontor innefattande administrativa funktioner i Stockholm. Bolagets ändamål är att äga och förvalta hyresfastigheter. Bolaget äger hyresfastigheter i Sverige, Belgien och Nederländerna. I de två sistnämnda länderna finns anställd personal. Verksamheten på plats i dessa länder leds av en fastighetsförvaltare, en i varje land. Denne fastighetsförvaltare har fullmakt att träffa olika typer av avtal, bland

annat alla förekommande hyresavtal och alla avtal i personalärenden. Vidare äger bolaget en fastighet på franska Rivieran. Denna fastighet är ett fritidshus och används huvudsakligen av bolagets ledning när de har semester. I Frankrike finns ingen heltidsanställd personal. Det praktiska, som trädgårdsskötsel, ombesörjs av en vaktmästare som arbetar i genomsnitt en dag i veckan. Vaktmästaren avlönas från huvudkontoret i Stockholm. Bolaget Trä & Sten AB äger även två dotterbolag, ett i Portugal och ett i Italien.

Frågor som man kan ställa sig med anledning av den gränsöverskridande konkursen är:

- 1) I vilket land skall bolaget Trä & Sten AB försättas i konkurs?
- 2) Kommer dotterbolagen automatiskt att försättas i konkurs, då moderbolaget försätts i konkurs? Hur bestämmer man platsen för de huvudsakliga intressena om gäldenären är ett dotterbolag vars säte finns i ett medlemsland och vars moderbolags säte finns i ett annat medlemsland?
- 3) Är det möjligt att öppna ett sekundärt förfarande i Belgien, Nederländerna och Frankrike? Vilka typer av associationsrättsliga organ innefattas i begreppet driftställe? Är verksamheten i Frankrike att se såsom ett driftsställe?
- 4) Om det under konkursutredningen i Sverige framkommer att det från Sverige har gjorts utbetalningar till ett tyskt bolag som bör kunna återvinnas. Var skall talan prövas? Vilket lands lag är tillämplig?

Dessa frågor skall utredas i detta kapitel. Innan dessa diskuteras görs dock en introduktion till den s.k. insolvensförordningens bakgrund, struktur och tillämpningsområde.

Förordningens bakgrund, struktur och tillämpningsområde

Avsaknaden av ett harmoniserat regelverk för gränsöverskridande insolvensförfaranden var länge ett problem inom EU. Rådets förordning nr 1346/2000 av den 29 maj 2000 om insolvensförfaranden (i det följande kallad insolvensförordningen, eller IF), innebar därför ett stort steg för att råda bot på detta problem. Den så kallade Brysselkonventionen, nuvarande Bryssel I-förordningen, antogs visserligen redan 1968, men den reglerar inte konkurs, ackord och liknande förfaranden. Insolvensförordningen blev därmed ett viktigt instrument som väl kompletterade Bryselförordningen.

Insolvensförordningen är dock inte någon gemensam europeisk konkurslag, utan ett internationellt privat- och processrättsligt instrument. Detta innebär att förordningen pekar ut behörig domstol för insolvensförfarandet och tillämplig lag. Arbetet att skapa detta regelverk har dock varit mödosamt. Inom EU (dåvarande EEC) hade man under en lång tid arbetat för att skapa en gränsöverskridande konvention för insolvensförfaranden. Arbetet med konventionen var dock svårt, varför arbetet upphörde i början av 1980-talet för att senare återupptas igen under år 1989. Resultatet av arbetet blev EU:s konvention om insolvensförfaranden. 1996 hade alla dåvarande medlemsländer utom Storbritannien undertecknat konventionen. Anledningen till att Storbritannien valde att avstå från att underteckna konventionen var den då rådande politiska krisen i samband med hanteringen av galna ko-sjukan. Arbetet återupptogs sedermera genom ett initiativ av Finland och Tyskland. Resultatet av detta initiativ blev förordningen.

Förordningen, som har varit i kraft sedan 31 maj 2002, gäller alltså sedan dess direkt i Sverige och övriga EU-länder utan krav på några särskilda införlivandeåtgärder. De länder som omfattas är således samtliga EU:s medlemsstater med undantag för Danmark. Enligt artikel 44 (1) IF skall alla andra konventioner som fanns vid ikraftträdandet av EU:s insolvensförordning träda tillbaka för denna. Det medför exempelvis att mellan Sverige och Finland skall EU:s insolvensförordning tillämpas istället för den nordiska konkurskonventio-

nen. Däremot tillämpas den sistnämnda konventionen fortfarande mellan Danmark och Sverige samt gentemot Island och Norge. Det bör tilläggas att förordningen kompletteras av särskilda lagbestämmelser i svensk rätt.

Förordningen består av 47 artiklar, uppdelade på 5 kapitel, tre bilagor som utgör en integrerad del av förordningen samt en preamble, som består av 33 ingresspunkter som innehåller viktig information om bland annat förordningens syfte. Ett annat dokument som innehåller information om hur förordningen skall tillämpas är den så kallade förklarande rapporten (även kallad Virgós/Schmit-rapporten). Den skrevs egentligen till den ovannämnda konventionen, som ursprungligen var tänkt att reglera dessa frågor. Trots det anses den förklarande rapporten innehålla betydelsefulla uttalanden rörande tillämpningen av förordningen.

Det huvudsakliga syftet med förordningen är att skapa en grund för ömsesidiga erkännanden av insolvensförfaranden inom EU. Syftet är inte att harmonisera insolvensrättsliga regler inom den europeiska gemenskapen, utan däremot att harmonisera kollisionsregler och regler om jurisdiktion (domstolarnas behörighet). För att den inre marknaden skall fungera väl krävs att gränsöverskridande insolvensförfaranden fungerar effektivt och smidigt. Med tanke på att företagets verksamhet i allt högre grad har gränsöverskridande verkningar regleras de därför i allt större utsträckning av gemenskapsrätten. Eftersom sådana företags insolvens även påverkar den inre marknaden goda funktion behövs en gemenskapsrättsakt som ställer krav på samordning av de åtgärder som skall vidtas beträffande en insolvent gäldenärs tillgångar. Vidare krävs för att den inre marknaden skall fungera väl att man undviker att parterna får motiv att överföra tillgångar från en medlemsstat till en annan eller att välja jurisdiktion för att få en förmånligare ställning (så kallad *forum shopping*). Förordningen reglerar dock endast behörigheten att inleda insolvensförfaranden samt att anta beslut som fattas omedelbart på grundval av insolvensförfaranden och står i nära samband med dessa.

Kapitel 1 i förordningen upptar allmänna bestämmelser om till exempel dess tillämpningsområde, domstolarnas behörighet samt lagvalsfrågor. Kapitel 2 upptar bestämmelser om erkännande och

verkställighet av insolvensförfaranden. Ett beslut om att inleda ett insolvensförfarande fattat av en domstol i en medlemsstat som har behörighet enligt artikel 3, skall från den tidpunkt det har verkan i inledningsstaten erkännas i alla andra medlemsstater. Kapitel 3 diskuterar förutsättningarna för de så kallade sekundära insolvensförfarandena. Kapitel 4 reglerar vilka upplysningar som skall lämnas till borgenärerna och hur anspråk skall anmälas i förfarandet. I kapitel 5 återfinns övergångs- och slutbestämmelser.

Förordningen bygger i huvudsak på *universalitetsprincipen* men utgör dock en kompromiss mellan den och *territorialitetsprincipen*. Universalitetsprincipen, och med den sammanhängande enhetsprincipen, innebär att endast ett insolvensförfarande, som omfattar alla gäldenärens borgenärer, kan äga rum samtidigt mot en och samma gäldenär. Detta förfarande omfattar dock alla gäldenärens tillgångar, oavsett var de befinner sig. Territorialitetsprincipen och med den sammanhängande pluralitetsprincipen innebär däremot att flera förfaranden kan pågå mot en och samma gäldenär samtidigt men förfarandet omfattar då endast den egendom som finns i den stat där förfarandet pågår. Det bör dock nämnas att förordningen formellt sett inte gör någon uppdelning i processuella och materiella bestämmelser.

I artikel 1 (1) IF stadgas att förordningen skall tillämpas på kollektiva insolvensförfaranden som innebär att gäldenären helt eller delvis berövas rådigheten över sina tillgångar och att en förvaltare utses. Vad som avses med kollektiva insolvensförfaranden framkommer i artikel 2 (a), där det hänvisas till bilaga A, där det fastställs på vilka nationella förfaranden som förordningen är tillämplig. För svensk del framgår att såväl konkurs som företagsrekonstruktion faller in under förordningens tillämpningsområde. Det bör dock noteras att det inte görs någon definition av insolvensbegreppet i förordningen, varför det kan ha olika betydelse i skilda länder. Vidare kan det innebära att en gäldenär i vissa fall kan försättas i konkurs i Sverige utan att gäldenären är på obestånd. Det är annars en förutsättning i svensk rätt för att gäldenären skall kunna försättas i konkurs.

Förordningen skall emellertid inte enligt artikel 1 (2) tillämpas på insolvensförfaranden som rör försäkringsföretag, kreditinstitut, in-

vestmentföretag som tillhandahåller tjänster som innebär hantering av medel eller värdepapper för tredje mans räkning, eller kollektiva investmentföretag. De regleras istället av lag (2005:1047) om internationella förhållanden rörande försäkringsföretag och kreditinstituts insolvens och de EG-direktiv som den just nämnda lagen bygger på.

Var skall bolaget Trä & Sten AB försättas i konkurs?

Som ovan nämnts är frågan med anledning av den gränsöverskridande konkursen i bolaget Trä & Sten AB, i vilket land bolaget skall försättas i konkurs. Svaret är att bolaget skall försättas i konkurs vid Stockholms tingsrätt, eftersom det är där bolaget har sitt säte. Det framkommer vid en analys av artikel 3 (1) IF, där det redogörs för domstolarnas internationella domsrätt. Där framgår att domstolarna i den medlemsstat inom vars territorium platsen där gäldenärens huvudsakliga intressen finns, har behörighet att inleda ett insolvensförfarande beträffande gäldenären. För bolag och andra juridiska personer skall sätet anses vara platsen där de huvudsakliga intressena finns, såvida inget annat visas. Någon motsvarande presumptionsregel finns inte för det fallet att ansökan om ett insolvensförfarande avser en fysisk person.

Ett förfarande enligt artikel 3 (1) benämns huvudinsolvensförfarande. Som framgår av lagtexten kan förordningen endast tillämpas på förfaranden när platsen för gäldenärens huvudsakliga intressen ligger inom EU-gemenskapen. Öppnas ett insolvensförfarande i ett EU-land begränsas möjligheterna att öppna ett annat förfarande mot gäldenären i ett annat EU-land. Däremot hindrar inte förordningen medlemsländernas domsrätt över gäldenärer, vars huvudsakliga intressen ligger utanför EU.

Vad innebär då begreppet ”platsen där de huvudsakliga intressena finns”? Enligt ingresspunkt 13 bör platsen där de huvudsakliga intressen finns motsvara den plats där gäldenären vanligen förvaltar sina intressen och därför är fastställbar för tredje man. Det anges i den förklarande rapporten (FR 75) att denna regel inte är svår att

förklara. Insolvens är en risk som kan förutses. Det är således viktigt att den internationella behörigheten knyts till en plats som är känd av gäldenärens presumtiva borgenärer. Detta gör det möjligt att beräkna de rättsliga risker som en insolvens skulle kunna medföra. Det anges vidare i den förklarande rapporten att syftet med att använda uttrycket "intressen" var att inte enbart kommersiella, industriella eller professionella aktiviteter skulle omfattas, utan också allmänna ekonomiska aktiviteter för att privata individers (exempelvis konsumenters) aktiviteter också skulle inkluderas. Uttrycket "huvudsakliga" tjänar som urvalskriterium när intressena omfattar verksamhet av annan art som drivs från olika platser. Enligt den förklarande rapporten skall i princip centrum för de huvudsakliga intressena när det gäller yrkesverksamma vara den plats där de bedriver sin yrkesverksamhet och för övriga fysiska personer den plats där de har sitt fasta hemvist. När det gäller företag och andra juridiska personer förutsätts att gäldenärens huvudsakliga intressen, om inte motsatsen visas, finns där dennes säte finns. Detta motsvarar normalt gäldenärens huvudkontor.

I ett mål avgjort av Högsta domstolen (HD) den 11 juni 2009, Ö1545-08, har fastställts att vid prövning av svensk domstols internationella behörighet enligt artikel 3 (1) IF skall en fysisk person som inte är näringsidkare anses ha platsen för sina huvudsakliga intressen där han är folkbokförd, om inte annat visas. HD anförde att när en domstol vid en tillämpning av IF skall fastställa om platsen för en fysisk persons huvudsakliga intressen är belägen i Sverige framstår det som foljdriktigt att utgå från folkbokföringen. En grundtanke bakom förordningen är ju just att den internationella behörigheten skall utgå från objektiva kriterier och att relevanta omständigheter skall kunna konstateras av presumtiva borgenärer. Enligt HD får därför en anknytning till folkbokföringen anses ligga väl i linje med den tanke som uttrycks i förordningen. Det förhållandet att någon presumptionsregel för fysiska personer inte finns i IF torde enligt HD kunna förklaras av att ett registrerat anknytningsfaktum svarande mot folkbokföringen lär saknas i vissa medlemsstater. HD framhöll dock att även andra omständigheter än folkbokföringen skall kunna beaktas vid bedömningen av var gäldenären har sina huvudsakliga

intressen. Det gäller i synnerhet om en fysisk person driver näringsverksamhet. Då kan det finnas skäl att ta hänsyn till var verksamheten finns.

Enligt EG-domstolens rättstillämpning (mål C-1/04, Staubitz-Schreiber, REG 2006, s. I-701, avgjort den 17 januari 2006) skall artikel 3 (1) tolkas så att domstolen – i den medlemsstat där den aktuella platsen finns när en gäldenär begär att ett insolvensförfarande skall inledas – behåller sin behörighet även om gäldenären efter sin begäran men innan det fattas beslut om att inleda förfarandet förlägger platsen för sina huvudsakliga intressen till en annan medlemsstat. Domstolen anförde att om gäldenären kunde ändra platsen för sina huvudsakliga intressen, genom att förlägga den till en annan medlemsstat mellan tidpunkten då begäran om att förfarandet skulle inledas framställs och tidpunkten då beslutet att inleda detsamma fattas, skulle det bland annat strida mot syftet med IF, nämligen att de gränsöverskridande förfarandena skall fungera effektivt, bättre och snabbare. Borgenärerna skulle tvingas att ständigt rikta krav mot gäldenären på den plats där han finner för gott att etablera sig mer eller mindre permanent. Det skulle i praktiken ofta leda till ett utdraget förfarande.

Vad krävs då för att bryta presumptionen i artikel 3 (1) att sätet för juridiska personer skall anses vara platsen för de huvudsakliga intressena? Utgångspunkten är att presumptionen bör tillämpas i mycket stor utsträckning. Det är därför svårt att exakt säga vilka omständigheter som gör eller medverkar till att presumptionen bryts. Lagmannen Mikael Mellqvist har dock anført att om ett bolag har sitt säte i en jurisdiktion känd för sin avsaknad av fungerande rättslig infrastruktur och därmed ökad för sin förmåga att därigenom locka till sig vissa företagare bör sätet inom en sådan så kallad bekvämlighetsjurisdiktion inte medföra presumtionsverkan. Mellqvist sammanfattar rättsläget så att man hela tiden måste beakta att ett klart uttalat syfte med förordningen är att förhindra eller försvåra illojal *forum shopping*. I ett sådant perspektiv är gäldenärens verksamhet av stor vikt. Vad som bör undersökas är ändamålet med företagets verksamhet, den bransch företaget är verksamt inom och den marknad företaget verkar på. Beroende av vilken bild man får av dessa om-

ständigheter får man göra en bedömning från ett kund- och leverantörsperspektiv varvid bör fokuseras på det kommersiella flödet, det vill säga i ena ändan hur kontakterna med leverantörerna ser ut och i den andra ändan hur kontakterna med kunderna är beskaffade. Det betyder bland annat att frågan om företagets marknadsföring och andra utåtriktade funktioner (butiker, service med mera) är av stort intresse. Trots att bedömningen av platsen för gäldenärens huvudsakliga intressen är momentan, det vill säga att det avgörande är var de huvudsakliga intressena finns vid tidpunkten för domstolens avgörande att inleda ett insolvensförfarande, måste den avgöras mot bakgrund av ett krav på kontinuitet, med vilket menas att gäldenären inte endast tillfälligt får ha förlagt sin verksamhet inom den ifrågasvarande jurisdiktionen.

Dotterbolagens konkurs

Kommer dotterbolagen i den gränsöverskridande konkursen automatiskt att försättas i konkurs, då moderbolaget försätts i konkurs? Svaret på den frågan är nej. Möjligheten att inleda ett insolvensförfarande mot något av de besläktade företagen som huvudgäldenär eller medgäldenär är att det skall finnas behörighet enligt förordningen för var och en av de berörda gäldenärerna som är egna rättssubjekt. Förordningen innehåller dock inte någon uttrycklig regel för hur man skall lösa situationen när domstolarna i två medlemsländer samtidigt förklarar sig behöriga enligt artikel 3 (1). För att lösa en sådan situation bör domstolarna beakta; 1) att varje domstol måste kontrollera sin egen internationella behörighet, 2) erkänna principen om förtroende och ömsesidigt erkännande, 3) beakta möjligheten att begära förhandsavgörande av EG-domstolen, samt 4) tillämpa allmänna processrättsliga principer som gäller alla fördragsslutande stater, såsom till exempel Bryssel förordningen. Detta ställer enligt Mellqvist höga krav på de inblandades förmåga att agera med kraft och användande av juridisk kreativitet.

Hur bestämmer man då platsen för de huvudsakliga intressena om gäldenären är ett dotterbolag vars säte finns i ett medlemsland och

vars moderbolags säte finns i ett annat medlemsland? Inledningsvis kan anföras att förordningen inte innehåller någon regel för grupper av företag (koncerner). Den innehåller således ingen vägledning för hur insolvenssituationer för en koncern skall lösas. I ett avgörande av EG-domstolen har dock den ovannämnda rättsfrågan besvarats på följande sätt: Som ovan nämnts skall sätet anses vara platsen där de huvudsakliga intressena finns, om inte annat visas. Varje gäldenär som är en fristående juridisk person har således sin specifika behöriga domstol. Det är endast där som ett huvudinsolvensförfarande kan äga rum och domstolar i andra medlemsländer har därför inte behörighet att öppna annat än sekundära förfaranden.

Exakt vad som avses med platsen, där de huvudsakliga intressena finns definieras inte närmare i insolvensförordningen förutom att det av ingresspunkt 13 framgår att det skall motsvara den plats där gäldenären vanligtvis förvaltar sina intressen och därför är fastställbar för tredje man. Det innebär således att när det skall fastställas var platsen där ett gäldenärsbolags huvudsakliga intressen finns, går det bara att avvika från den grundläggande presumtionen till förmån för bolagets säte om det framgår av omständigheterna som är objektiva och fastställbara för tredje man att det föreligger en annan faktisk situation än den som platsen för sätet antas återspegla. Det skulle exempelvis kunna vara fallet med ett brevlådeföretag som inte driver någon verksamhet i den medlemsstat där bolagets säte är beläget. När ett bolag däremot driver verksamheten i den medlemsstat där sätet är beläget är den omständigheten att dess ekonomiska val kontrolleras eller kan kontrolleras av ett moderbolag i en annan medlemsstat inte i sig tillräckligt för att presumtionen i artikel 3 (1) skall kullkastas. Domstolen i det land där dotterbolaget har sitt säte är således behörig att inleda ett huvudinsolvensförfarande och i konsekvens därmed är domstolarna i det medlemsland där moderbolaget har sitt säte inte behöriga. Det innebär vidare att det huvudinsolvensförfarande som inletts vid denna domstol skall erkännas av domstolarna i de andra medlemsstaterna, utan att dessa kan pröva huruvida domstolen där förfarandet inleddes var behörig (se artikel 16 (1)).

En berörd part som vill ifrågasätta om den domstol där förfarandet inletts är behörig måste utnyttja de rättsmedel som enligt nationell

rätt finns tillgängliga mot beslutet ifråga vid domstolarna i den medlemsstaten. En medlemsstat kan endast neka att erkänna ett insolvensförfarande som inletts i en annan medlemsstat om verkningarna av ett sådant erkännande eller en sådan verkställighet skulle vara uppenbart oförenliga med grunderna för den statens rättsordning (*ordre public*), särskilt vad gäller statens grundläggande rättsprinciper och individens grundlagsenliga fri- och rättigheter. Om till exempel beslutet att inleda förfarandet uppenbart strider mot den grundläggande rätten att yttra sig som en person som berörs av ett sådant förfarande har, kan således medlemsstaten neka att erkänna ett förfarande som inletts i en annan medlemsstat (artikel 26).

Kan sekundära förfaranden öppnas?

Som ovan nämnts är en fråga med anledning av den gränsöverskridande konkursen i bolaget Trä & Sten AB om det är möjligt att öppna ett sekundärt förfarande i Belgien, Nederländerna och Frankrike? Svaret på frågan är att det är möjligt att öppna ett sekundärt förfarande i Belgien och Nederländerna, men inte i Frankrike. Det framkommer vid en analys av artikel 3 (2) IF. När platsen där en gäldenärs huvudsakliga intressen finns befinner sig inom en medlemsstats territorium, har domstolarna i en annan medlemsstat enligt artikel 3 (2) behörighet att inleda ett insolvensförfarande endast om gäldenären har ett driftställe i den senare medlemsstaten. Verkan av detta förfarande får då enbart omfatta gäldenären tillhörig egendom som finns inom denna medlemsstats territorium. Ett förfarande enligt artikel 3 (2) benämns ”fristående territoriellt begränsat förfarande” eller, om det samtidigt pågår ett huvudförfarande i någon annan EU-stat, ”sekundärförfarande”. Ett sekundärförfarande får emellertid endast vara ett likvidationsförfarande. Vad som avses med det sistnämnda framkommer i artikel 2 (c). Dessa förfaranden anges i bilagan B och för Sveriges del är det fråga om konkurs.

Vilka typer av associationsrättsliga organ innefattas i begreppet driftsställe? Är exempelvis en filial detsamma som ett driftställe i insolvensförordningens mening? Av artikel 2 (h) framgår att varje

verksamhetsplats, där gäldenären annat än tillfälligt idkar ekonomisk rörelse med personella och materiella resurser, anses som driftställe. Begreppet driftställe är ett anknytningsfaktum i insolvensförordningen, det vill säga har gäldenären ett driftställe i ett visst medlemsland är domstolen i det land där driftstället är beläget behörig att inleda ett insolvensförfarande. Det är inte lätt att precisera hur det valda anknytningsfaktumet skall avgränsas. I den förklarande rapporten (FR 71) framkommer att med verksamhetsplats avses en plats där ekonomisk verksamhet bedrivs på marknaden (det vill säga externt), oavsett om det rör sig om handel, tillverkning eller yrkesmässig verksamhet. Den ekonomiska verksamheten skall bedrivas med personella resurser vilket visar behovet av en organisatorisk miniminivå. En enbart tillfällig verksamhetsplats kan inte anses utgöra ett driftställe. Det krävs således en viss stabilitet. Syftet med den negativa formuleringen ”annat än tillfälligt” är att undvika tidsmässiga minimigränser. Den avgörande faktorn är hur verksamheten uppfattas utåt och inte gäldenärens avsikter.

Det innebär således att i det hypotetiska fallet avseende bolaget Trä & Sten AB att sekundära förfaranden kan öppnas i Belgien och Nederländerna, eftersom där får gäldenären anses ha ett driftställe. Den verksamhet som finns kring fastigheten i Frankrike kan inte sägas vara av den karaktär att den kan anses såsom ett driftställe i förordningens mening. Fastigheten ingår i moderbolagets konkurs genom en tillämpning av den ovannämnda universalitetsprincipen, artikel 17. Förvaltaren har samma behörighet att agera inom andra medlemsstaters territorium som hon/han har enligt svensk rätt, så länge inget annat insolvensförfarande har inletts i denna andra stat. Förvaltaren har till exempel rätt att överföra gäldenärens egendom från den medlemsstats territorium inom vilken den befinner sig till inledningslandet, såvida inget annat följer av artikel 5 och 7 IF. Förvaltaren måste dock följa rättsordningen i den medlemsstat inom vars territorium hon/han avser att vidta åtgärder, särskilt vad gäller förfarandet att avyttra tillgångar. Det betyder således i det hypotetiska fallet att förvaltaren har behörighet att realisera fastigheten i Frankrike, såvida hon/han agerar enligt fransk rätt och iakttar eventuella panträttsliga borgenärer eller andra intressenters rätt vid realisationen.

Förvaltaren i huvudförfarandet, det vill säga förvaltaren för konkursgäldenären Trä & Sten AB har rätt att begära att ett sekundärt förfarande inleds liksom alla de personer – borgenärer – som enligt svensk rätt kan begära att ett konkursförfarande inleds mot gäldenären. Tillämplig lag i det sekundära förfarandet är dock lagen i den medlemsstat inom vars territorium sekundärförfarandet inleds. Öppnas således ett sekundärt förfarande i Belgien kommer belgisk lag att vara tillämplig på förfarandet. I det sekundära förfarandet ingår endast gäldenären tillhörig egendom som finns inom det land där det sekundära förfarandet öppnas. Vilka uppgifter och befogenheter förvaltaren i det sekundära förfarandet har bestäms av respektive lands lag. Däremot framgår av förordningen att förvaltarna i förfarandena – det vill säga i huvudförfarandet liksom i de sekundära förfarandena – har en särskild informations- och samarbetsplikt. Förvaltaren i huvudförfarandet har företräde framför förvaltaren i det sekundära förfarandet på så sätt att den sistnämnde måste ge den förstnämnde möjlighet att framlägga förslag till avyttring och användning av de tillgångar som ingår i det sekundära förfarandet. Huvudförvaltaren kan vidare begära att helt eller delvis vilandeförklara det sekundära förfarandet liksom vidta andra åtgärder för att avsluta detta. I annat fall avslutas de sekundära förfarandena på det sätt som anges enligt lagen i respektive medlemsland där de har inletts (artikel 28, jämför artikel 4.2.j).

Det bakomliggande syftet med regeln om driftställe är enligt den förklarande rapporten (FR 71) att samma regler skall gälla för utländska ekonomiska aktörer som utövar sin ekonomiska verksamhet via ett lokalt driftställe som för nationella ekonomiska aktörer så länge som båda verkar på samma marknad. På så sätt behöver borgenärerna inte bekymra sig om huruvida man gör affärer med ett nationellt eller utländskt företag. Borgenärernas kostnader för information och rättsliga risker om gäldenären kommer på obestånd blir detsamma antingen de sluter avtalet med ett nationellt företag eller med ett utländskt företag med lokal närvaro på den marknaden. Möjligheten att inleda ett lokalt territoriellt förfarande blir endast meningsfullt om gäldenären har tillräckligt stora tillgångar inom gränserna för domstolens behörighet. Huruvida dessa tillgångar har anknytning

till driftställets ekonomiska verksamhet är dock betydelselöst. Att gäldenären har tillgångar i ett visst land eller har ådragit sig skulder där är inte tillräckligt för att rekvisitet om driftställe skall vara uppfyllt. I den förklarande rapporten (FR 70) anges vidare att begreppet "driftställe" skall tolkas självständigt och att definitionen i artikel 2 (h) är mycket vid. Begreppet skall således tolkas självständigt, med vilket avses att det skall tolkas autonomt inom ramen för förordningen. Man skall därvid inte fästa vikt vid hur begreppet eller liknande begrepp används och tillämpas inom ramen för andra rättsliga EU-instrument. Det sistnämnda tar sikte på förhållandet till artikel 5 (5) i Bryssel förordningen där det föreskrivs att talan i fråga om tvist som hänför sig till verksamheten vid en filial, agentur eller annan etablering under vissa förutsättningar kan väckas vid domstol i den ort där denna är belägen.

Eftersom driftställe utgör ett i förordningen självständigt begrepp kan man fråga sig om det är någon skillnad mellan ett driftställe och en filial? Kan till exempel en filial utgöra grund för att öppna ett insolvensförfarande i Sverige, om filialen kan kvalificeras såsom ett driftställe enligt artikel 2 (h) IF? Frågan har sin utgångspunkt i rättsfallet NJA 1980 s. 164, där det konstaterades att en filial till ett utländskt företag inte kunde försättas i konkurs i Sverige. I domskälen anfördes att en filial av det ifrågavarande slaget inte hade en förmögenhetsmassa som i gäldhänseende utgjorde en i förhållande till det utländska bolaget fristående enhet. Filialen var därför inte i konkursrättsligt hänseende något självständigt subjekt. HD erinrade dock om att det utländska bolaget svarade för gäld som uppkommit i den genom filialen i Sverige bedrivna verksamheten och här kunde försättas i konkurs (en så kallad särkonkurs) som omfattade i vart fall dess tillgångar i riket.

Tidigare kunde således inte en särkonkurs öppnas på den grunden att det fanns en filial i riket. Har då rättsläget förändrats genom insolvensförordningen? Är det nu möjligt att få öppna ett territoriellt insolvensförfarande här med filialen som grund? Enligt min mening bör frågan besvaras med ja. Det finns flera skäl till varför det bör förhålla sig på det sättet. För de första skall som ovan nämnts begreppet "driftställe" tolkas självständigt, vilket betyder att det egentligen

inte har någon betydelse hur begreppet definieras i andra EG-rättsliga instrument eller i nationell lagstiftning. Det är alltså oväsentligt huruvida det utländska bolagets verksamhet är en filial, ett försäljningsställe, ett kontor eller liknande eftersom definitionen i artikel 2 (h) är mycket vid. Det avgörande är om gäldenären på den givna verksamhetsplatsen annat än tillfälligt idkar ekonomisk verksamhet med personella och materiella resurser, vilket i många fall får anses uppfyllt beträffande det utländska bolagets registrerade filial i Sverige. För det andra talar det bakomliggande syftet bakom regeln för en sådan ståndpunkt. Om det inte vore möjligt för svenska borgenärer att öppna ett territoriellt insolvensförfarande i Sverige med filialen som grund förfelas syftet med den angivna regeln. De svenska borgenärernas kostnader skulle bli högre och de rättsliga riskerna större än om de slutit avtalet med ett nationellt företag då de skulle tvingas utomlands – till den plats där det utländska företaget har sina huvudsakliga intressen – för att där försöka få det försatt i konkurs. Detta kan knappast vara förenligt med regelns syfte.

I ett mål, avgjort av Hovrätten för Nedre Norrland, har bland annat avgjorts om svensk domstol med stöd av artikel 3 (2) IF varit behörig att pröva en territoriellt begränsad ansökan om konkurs. För detta krävdes att det fanns ett driftställe i Sverige. Hovrätten anförde att artikel 3 (2) måste tolkas så att gäldenären skall ha ett driftställe i landet vid tiden för ansökan om inledandet av ett insolvensförfarande. I det aktuella målet var det således inte tillräckligt att gäldenären tidigare hade haft ett driftställe där, inte ens om den sökande borgenärens fordran härstammade från detta driftställes verksamhet. Eftersom det inte hade framkommit i det aktuella fallet att gäldenären hade varit ekonomiskt verksamt vid något driftställe i Sverige efter en viss tidpunkt, skulle borgenärens konkursansökan avvisas. Att gäldenären hade haft kvar en lokal i Sverige föranledde inte någon annan prövning. Målet överklagades till HD, som valde att inte bevilja prövningstillstånd.

Om återvinning

Som ovan nämnts har det inletts ett huvudinsolvensförfarande i Sverige avseende det hypotetiska bolaget Trä & Sten AB. När den svenska konkursförvaltaren går igenom konkursboets handlingar upptäcker hon/han att det vidtagits en enligt svensk rätt återvinningsbar rätts-handling. En betalning har nämligen gjorts till ett tyskt bolag strax innan den svenska gäldenären försattes i konkurs. Återvinning, som regleras i svensk rätt i 4 kapitlet i konkurslagen, innebär att rättsligt giltiga transaktioner av olika slag och som oftast företagits i tiden nära inpå konkursutbrottet, kan på yrkande av konkursförvaltaren förklaras icke gällande. Avtalsparterna måste då återbära de prestationer som uppburits. När konkursförvaltaren har konstaterat att rättshandlingen enligt hennes/hans mening är återvinningsbar enligt svensk rätt och påpekar detta för den tyske borgenären, invänder denna att transaktionen inte är återvinningsbar enligt tysk rätt. Finns det något hinder för en svensk domstol – på begäran av den svenska konkursförvaltaren – att ta upp saken till prövning och vilket lands lag skall då tillämpas? Måste till exempel den svenska domstolen i sin prövning beakta tyska återvinningsregler?

När det gäller behörighetsfrågan är svaret att svensk domstol är behörig att pröva en återvinningstalan. Talan kan således väckas vid svensk domstol av den svenska konkursförvaltaren. Det framgår genom en analys av ett rättsfall från EG-domstolen där den har besvarat behörighetsfrågan på följande sätt: Rättsfrågan gällde om: 1) domstolarna i en medlemsstat, inom vars territorium det har inletts ett insolvensförfarande mot en gäldenär enligt insolvensförordningen var behöriga att pröva en återvinningstalan mot en svarande som hade sitt säte i en annan medlemsstat? 2) Om svaret på fråga 1 var nekande, omfattades då återvinningstalan av artikel 1 (2) (b) i Bryssel-förordningen?

Enligt EG-domstolen skulle fråga 1 besvaras på följande sätt: Artikel 3 (1) IF skall tolkas så, att domstolarna i den medlemsstat inom vars territorium insolvensförfarandet har inletts har behörighet att avgöra en återvinningstalan som grundas på gäldenärens insolvens och riktas mot en svarande som har sitt säte i en annan medlemsstat.

Med beaktande av det svaret på den första frågan, saknades skäl att besvara den andra frågan. EG-domstolen anförde att förordningen begränsas som framkommer i ingresspunkt 6 till bestämmelser som reglerar behörigheten att inleda insolvensförfaranden samt att anta beslut som fattas omedelbart på grundval av insolvensförfaranden och står i nära samband med dessa. Som om det inte räcker anges vidare att förordningen inte begränsar sig till det utan att den handlar om erkännande av dessa beslut och om tillämplig lag.

I enlighet med tidigare praxis har EG-domstolen slagit fast att en talan liknande den som var i fråga i det aktuella målet hade samband med ett konkursförfarande. Vidare anförde domstolen att samla samtliga mål som hade direkt samband med ett företags insolvens hos domstolarna i den medlemsstat som hade behörighet att inleda insolvensförfarandet föreföll även vara förenligt med syftet att kunna handlägga insolvensärenden med gränsöverskridande inslag effektivare. Om olika domstolar hade behörighet att pröva återvinnings-talan som väckts i olika medlemsstater skulle det bli svårare att uppnå förordningens syfte att motverka forum shopping (se ingresspunkt 4). Med hänsyn härtill hade domstolarna i den medlemsstat inom vars territorium insolvensförfarandet hade inletts, behörighet att avgöra en återvinningstalan som grundades på gäldenärens insolvens och riktades mot en svarande som hade sitt säte i en annan medlemsstat. Enligt domstolens mening var den tolkningen av artikel 3 (1) i linje med artikel 25 (1) IF. Enligt den sistnämnda bestämmelsen skall nämligen beslut som rör genomförande och slutförande av ett insolvensförfarande och som fattats av en behörig domstol erkännas i enlighet med artikel 16 IF. Det gäller även beslut som är direkt hänförliga till insolvensförfarandet och har nära samband härmed, även om de fattats av en annan domstol. Orden i artikel 25 – ”även om de fattats av en annan domstol” – innebär inte att gemenskaps-lagstiftaren har velat utesluta att domstolarna i den medlemsstat där ett insolvensförfarande har inletts kan vara behöriga att pröva talan av det aktuella slaget. Uttrycket innebär istället att det särskilt åligger medlemsstaterna att avgöra vilken domstol som har territoriell och materiell behörighet. Denna domstol behöver inte med nödvändighet vara den som har inlett insolvensförfarandet. Uttrycket åsyftar

även erkännande av beslut att inleda ett sådant insolvensförfarande.

Intressant i sammanhanget är även rättsfallet RH 2008:9, där hovrätten fastslog att svensk domsrätt förelåg i ett mål avseende en återvinningstalan med stöd av 10 kapitlet 3 § RB och utan hinder av EG-rättsliga bestämmelser. I målet, som avgjordes innan EG-domstolen kom med sitt ovan refererade avgörande, hade ett svenskt konkursbo väckt en återvinningstalan mot ett företag som hade sitt säte i Italien. Konkursboet yrkade att det italienska bolaget skulle förpliktas att till konkursboet utge viss egendom som hade återtagits. Det italienska bolaget bestred yrkandet. Hovrätten anförde att det inte fanns någon tydlig reglering i förordningen av domsrätten i gränsöverskridande återvinningsmål. Däremot fanns vissa lagvalsregler i artikel 4 (2) (m) jämförd med artikel 13. Dessa bestämmelser gav möjligen visst stöd för att domsrätten även omfattade en återvinningstalan. Hovrätten fann mot bakgrund av detta att det var oklart om insolvensförordningen skulle tolkas som att domsrätten för inledningsstaten även omfattade en av konkursförvaltaren väckt återvinningstalan. Det kunde dock konstateras att om domsrätsregeln i IF var tillämplig på en återvinningstalan mot en svarande med säte i annat medlemsland, så var svensk domstol behörig att pröva konkursboets talan mot det italienska företaget redan med stöd av förordningen. Om domsrätsfrågan avseende återvinningstalan inte omfattades av förordningen förelåg det dock inte rättsliga hinder mot att svensk domstol prövade målet. Frågan om domsrätt skulle i så fall bedömas enligt inhemsk svensk rätt, det vill säga 10 kapitlet 3 § RB. Hovrätten ansåg att svensk domsrätt förelåg.

Vilket lands lag är då tillämplig i det hypotetiska fallet avseende bolaget Trä & Sten AB? Måste till exempel den svenska domstolen i sin prövning beakta tyska återvinningsregler? När det gäller lagvalet bestäms det främst av artikel 4. Där framkommer att om inte annat föreskrivs i förordningen, skall lagen i den medlemsstat inom vars territorium insolvensförfarandet inleds, vara tillämplig på förfarandet och dess verkningar. Lagen i det landet skall bestämma förutsättningarna för att inleda ett förfarande, samt för att genomföra och slutföra det. I artikel 4 (2)(m) framkommer att den lag som är tillämplig på insolvensförfarandet skall under alla förhållanden be-

stämma vilka återvinningsbestämmelser eller liknande bestämmelser som är tillämpliga. Enligt nämnda artikel är således inledningsstatens lag tillämplig på frågor som gäller nullitet, återgång eller ogiltighet av rättshandlingar som kan vara till skada för borgenärerna, vilket i det aktuella fallet med bolaget Trä & Sten AB betyder att den svenska lagstiftningen skall följas när det gäller att bestämma om det finns anledning att vidta åtgärder för att föra en talan om återvinning. Prövningen om konkursförvaltaren kan väcka denna talan och huruvida domstolen kan ta upp denna fråga till prövning avgörs som ovan sagts av svensk rätt. I artikel 13 IF anges emellertid att återvinningsvaranden kan freda sig mot återvinning om den angripna rättshandlingen omfattas av lagen i en annan medlemsstat än inledningsstaten och den lagen i det föreliggande fallet inte tillåter att handlingen angrips på något sätt. Vad innebär detta egentligen?

Artikel 13 utgör ett försvar för svaranden mot tillämpningen av inledningsstatens lag. Där föreskrivs att artikel 4 (2)(m) inte skall tillämpas om den som haft vinning av en återvinningsgrundande handling visar att: 1) handlingen omfattas av lagen i en annan medlemsstat än inledningsstaten och 2) den lagen i det föreliggande fallet inte tillåter att handlingen angrips på något sätt. Bestämmelserna fungerar således som ett veto inför en återgång av rättshandlingen på grund av tillämpningen av svensk rätt. Av artikelns syfte torde dock framgå att den endast skyddar rättshandlingar företagna före insolvensförfarandets inledande. Syftet med artikel 13 är vidare att bevara återvinningsvarandens berättigade förväntningar på att rättshandlingen skall vara giltig i enlighet med den lag som normalt skulle ha tillämpats när den nu påverkas av den svenska lagen. Artikel 13 föreskriver därför att svensk rätt inte skall tillämpas om den som haft vinning av en angripen rättshandling visar att den aktuella rättshandlingen faller in under lagen i ett annat medlemsland.

I det hypotetiska fallet kan vi anta att rättshandlingen på grund av ett avtal faller in under tysk rätt. Emellertid måste återvinningsvaranden också visa att lagen i denna andra stat – alltså tysk rätt – inte tillåter att rättshandlingen angrips på något sätt. Uttrycket ”på något sätt” betyder att rättshandlingen inte skall kunna angripas enligt vare sig tyska insolvensregler eller allmänna regler i den tyska nationella

lagstiftningen som gäller för rättshandlingen. Med rekvisitet i det föreliggande fallet förstås att rättshandlingen inte i praktiken skall kunna angripas, det vill säga med beaktande av alla konkreta omständigheter i fallet. Det räcker inte med att avgöra om den kan angripas rent teoretiskt. Artikel 13 ger således uttryck för ett ”dubbelt rekvisit”, det vill säga att för att återvinning skall kunna ske måste således en tillämpning av såväl svensk som tysk rätt medföra att återvinning kan ske. Om förvaltaren vinner återvinningsprocessen förs medlen över till den svenska processen. Hade det däremot pågått ett sekundärt förfarande i Tyskland hade däremot inte förvaltaren i huvudförfarandet kunnat agera på detta sätt, utan varit tvungen, beroende på omständigheterna, att involvera förvaltaren i det sekundära förfarandet i processen. Det bör tilläggas att varje borgenär har rätt att anmäla sina fordringar i huvudförfarandet och i vilket sekundärförfarande som helst. Skulle en borgenär ha fått utdelning i ett förfarande avräknas detta vid utdelning i ett annat förfarande.

Har insolvensförordningen blivit en framgång?

Sammanfattningsvis har insolvensförordningen blivit en framgång. Det finns dock en del svårigheter som behöver rättas till. Varför är det viktigt? Insolvensrätten är inte endast en angelägenhet för gäldenären och dennes borgenärer, utan snarare något som berör hela samhället. Om antalet konkurser av företag stiger finns det risk för att antalet arbetslösa ökar. Insolvensrättsliga regler kan vara ett medel att fördela tillgångarna mellan borgenärerna men de kan också vara ett verktyg för att återställa balansen i ett företag för att därmed rädda arbetstillfällena. Hur sysselsättningen skall räddas i exempelvis en lågkonjunktur där antalet konkurser vanligtvis ökar är därför en mycket angelägen fråga. Den är dock problematisk om det företag som försatts i konkurs har förgreningar i flera EU-länder. Mot bakgrund av att förordningen är avsedd att revideras senast den 1 juni 2012, är det hög tid att inleda diskussionerna såväl nationellt som internationellt hur tillämpningsproblemen skall lösas i framtiden. De

tillämpningsproblem som man noterat såväl i Sverige som i andra europeiska länder är för det första att artikel 3 (1) om domstolarnas internationella behörighet är svårtillämpad. Det kommer därför att krävas ytterligare klarläggande av vad som avses med begreppet ”platsen för gäldenärens huvudsakliga intressen”. Såsom rättsläget gestaltar sig får detta nu avgöras från fall till fall, vilket knappast överensstämmer med förordningens syfte att säkerställa att gränsöverskridande insolvensförfaranden fungerar effektivt och smidigt. Särskilt för juridiska personer har den frågan varit omdiskuterad och den kan vålla fler svårigheter vid ett eventuellt svenskt införande av UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency, ett internationellt regelverk för att främja effektivare system vid gränsöverskridande insolvensförfaranden, inte bara inom EU utan internationellt. Begreppet ”platsen för gäldenärens huvudsakliga intressen” finns nämligen som begrepp även i den lagen.

För det andra har ett svårslutligt problem varit vilka omständigheter som gör att den så kallade sätespresumtionen för juridiska personer kan brytas. Som ovan nämnts har det varit svårt att ange vilka omständigheter som gör eller medverkar till att presumtionen bryts och vilka omständigheter som väger tyngst i detta sammanhang. I doktrinen har man lyft fram att man skall beakta till exempel var flertalet av gäldenärens banktransaktioner görs, var de anställda vanligtvis utför sina arbetsuppgifter och var det övervägande antalet avtal med leverantörer har gjorts vid bestämmandet av sätespresumtionen. De omständigheter som förts fram, men som varit omdebatterade, har inte gjort det lättare att avgöra denna fråga. Således måste ytterligare vägledning och komplettering ges vilket kan göras inom ramen för den kommande revideringen. Det gäller för det tredje även frågan hur man skall hantera grupper av företag. Inte heller den frågan har blivit helt löst, varför särskilda regler för hur koncerner skall hanteras borde införas.

För det fjärde har vi problemet med *forum shopping*, det vill säga att möjligheten att välja forum utnyttjas på ett opportunistiskt och vilsledande sätt. En grundtanke med förordningen är att förhindra just detta. För att den inre marknaden skall fungera väl måste det undvikas att parterna får motiv att överföra tillgångar från en med-

lemsstat till en annan eller att välja jurisdiktion för att få en förmånligare ställning. Det är mot bakgrund av detta som det i förordningen används en universell internationell konkursmodell, som utgår från ett enhetligt sätt att se på alla kollektiva förfaranden, oavsett inom vilket territorium de har inletts. Emellertid visar rättspraxis att parterna alltför ofta frestas att förlägga sina tvister till en viss stat för att förbättra sin rättsliga ställning. Förordningen har således inte nått upp till sitt syfte att försöka förhindra forum shopping. Hur man har tänkt sig att råda bot på det problemet, särskilt mot bakgrund att såväl gäldenärens som borgenärernas ställning är olika beroende på det enskilda landets lagstiftning, blir en svår nöt att knäcka.

Med anledning av att det saknas en uttrycklig tolkningsregel i förordningen är ett femte problem hur den skall tolkas. Visserligen kommer vägledande praxis vart efter tiden går från EU-domstolen, men det går långsamt. Under tiden är det dock viktigt att de nationella domstolarna tänker på att förordningen är ett självständigt rättsligt instrument. Dess begrepp kan inte likställas med de begrepp som ingår i den nationella rätten. Tyvärr har väl inte alla medlemsstaters domstolar levt upp till den ambitionen.

Ett sjätte problem gäller säkerhetsrätterna, det vill säga hur man skall hantera borgenärer med panträtt, retentionsrätt eller en borgenär som på annat sätt skaffat sig ett försteg framför andra borgenärer genom att använda en säkerhetsrätt. Som ovan nämnts är insolvensförordningen ingen materiell lag utan den pekar endast ut vilket lands domstolar som är behöriga att inleda ett insolvensförfarande och vilket lands lag som är tillämpligt i detta förfarande. Det saknas också en definition av vad som avses med sakrättsligt skydd i förordningen. I det hypotetiska fallet Trä & Sten AB fanns till exempel en fastighet i Frankrike. Som ovan nämnts var förvaltaren i huvudinsolvensförfarandet behörig att realisera denna fastighet såvida man beaktade eventuella panthavares rätt i fastigheten i enlighet med artikel 5 IF. Huruvida någon borgenär hade panträtt i fastigheten bestäms dock med stöd av fransk rätt och det är också det landets lag som bestämmer innebörden av denna panträtt. I Sverige har under flera år en större diskussion pågått om den svenska säkerhetsrätten företagsinteckning omfattas av artikel 5 IF, det vill säga kan en

borgenär som har skaffat sig en sådan säkerhet hävda sin rätt med förmånsrätt om det öppnas ett huvudinsolvensförfarande i ett annat medlemsland men egendomen finns i Sverige? Såsom rättsläget har gestaltat sig har borgenären inte kunnat freda sin egendom med stöd av artikel 5 IF. Huruvida borgenären har kunnat åtnjuta sakrättsligt skydd med förmånsrätt till viss egendom har istället avgjorts av inledningslandets lag.

Problemet har dock löst sig för svensk rätt genom lagförändringar den 1 januari 2009 i företagshypotekslagen och förmånsrättslagen. Det är dock inte osannolikt att liknade svårigheter kan uppstå igen eller i något annat land med tanke på att strukturen för olika säkerhetsrätter inom medlemsländerna är mycket diversifierad. Där pågår dock ett omfattande arbete på en gemensam civillagskodifikation (*European Civil Code*) där möjligtvis ett försök att harmonisera några av säkerhetsrätterna kommer att ske. Något arbete med att försöka harmonisera medlemsstaternas insolvenslagstiftning är däremot inte aktuellt, snarare tvärtom. I ingresspunkt 11 IF framkommer att ett enda allmängiltigt insolvensförfarande inom hela gemenskapen knappast kan genomföras eftersom det finns så stora skillnader i materiell rätt mellan de olika medlemsländerna. Det borde emellertid vara minst lika svårt att harmonisera säkerhetsrätterna, varför den europeiska civillagskodifikationens framtida framgång är osäker.

Ett sjunde problem är att – med utgångspunkt i svensk rätt – skuldsanering inte är ett insolvensförfarande enligt artikel 3 (1). För gäldenärens del innebär det att skuldsaneringsbeslutet inte erkänns i andra medlemsstater, varför borgenären kan inleda exekutiva förfaranden mot gäldenären om denne exempelvis skulle flytta till ett annat land under förfarandets gång. Dock har till exempel Nederländerna angett att skuldsanering för privatpersoner är ett insolvensförfarande. Om en person i Nederländerna beviljats skuldsanering och flyttar till Sverige under förfarandets gång kan inte borgenärerna inleda exekutiva åtgärder mot gäldenären i Sverige. Det nederländska beslutet skall nämligen erkännas även här. Sammanfattningsvis kan man säga att en svensk, fysisk gäldenär mer eller mindre hindras från att flytta från Sverige för att slippa bli föremål för nya exekutiva åtgärder från borgenärernas sida. En regel som direkt hindrar fri rör-

lighet av människor inom EU kan knappast vara förenligt med EU-fördragets grundläggande principer.

För det åttonde visar EG-domstolens praxis att det kan behöva införas en del processrättsliga regler. EG-domstolen har påpekat att viktiga principer måste upprätthållas av förvaltaren och domstolen i det land där huvudinsolvensförfarandet genomförs, till exempel att låta berörda borgenärer yttra sig i målet. I annat fall kan en medlemsstat neka att erkänna förfarandet som inletts i en annan medlemsstat. Det borde därför införas några regler för att klarlägga vilka processrättsliga rättigheter och skyldigheter som de inblandade har mot varandra.

Förordningen är som sagts avsedd att revideras senast den 1 juni 2012 (artikel 46 IF). Förhoppningsvis kan några av de nämnda tillämpningssvårigheterna då rättas till. Det krävs dock att den nationella diskussionen tar fart om hur vi vill att tillämpningsproblemen skall lösas i framtiden.

Källor och litteratur

EU:s insolvensförordning finns behandlad i ett flertal verk och artiklar. Bland svenska sådana kan nämnas följande: Mikael Mellqvists bok *EU:s insolvensförordning m.m. En kommentar* (Stockholm: Norstedts, 2002) och hans artiklar ”Europeisk internationell insolvensjurisdiktion” (*Svensk Juristtidning* 2005, häfte 5), och ”Företagsinteckningen och EU:s insolvensförordning” (*Svensk Juristtidning* 2006, häfte 5-6); Michael Bogdan, *Svensk internationell privat- och processrätt* (Stockholm: Norstedts, 2008, sjunde upplagan); Göran Millqvist och Annina H. Persson, ”Omfattas företagsinteckning av artikel 5 i EU:s insolvensförordning?” (*Svensk Juristtidning* 2006, häfte 5-6); Eugène Palmer och Peter Savin, *Konkurslagen. En kommentar/Lag 2005:1046 med kompletterande bestämmelser till insolvensförordningen* (Stockholm: Norstedts, 2009).

Tillämpningsproblem med förordningen har även diskuterats vid insolvensrättsligt forum i Uppsala vid ett flertal tillfällen. Se Mikael Mellqvist och Annina H. Persson, ”EU:s insolvensförordning – aktu-

ella tillämpningsfrågor”, i *Insolvensrättsligt forum* 2007 (Uppsala: Iustus förlag, 2009); Mikael Mellqvist och Stephan Taylor, ”Den praktiska tillämpningen av EU:s insolvensförordning”, i *Insolvensrättsligt forum* 2005 (Uppsala: Iustus förlag, 2007); Mikael Mellqvist, ”EU:s insolvensförordning”, i *Insolvensrättsligt forum* 2003 (Uppsala: Iustus förlag, 2005). Samtliga med Mikael Möller och Jan Jönzén som redaktörer.

De överväganden som gjordes vid införandet av förordningen återfinns i Ds 2002:59 ”Europeisk insolvens” och Proposition 2005/06:37 ”EU:s Insolvensreglering”. Intressant i sammanhanget är även Ds 2007:6 ”Internationell insolvens – en diskussionspromemoria”.

Några utländska verk är Klaus Pannen (red.) *European Insolvency Regulation* (Berlin: De Gruyter Recht, 2007); Gabriel Moss, Ian F. Fletcher och Stuart Isaacs, *The EC-Regulation on Insolvency Proceedings: A Commentary and Annotated Guide* (Oxford: Oxford University Press, 2009, andra upplagan). Den så kallade förklarande rapporten av Miguel Virgós Soriano och Etienne Schmit, Rådets dokument nr 6500/1/96 REV1 DRS (CFC) är naturligtvis också av mycket stor betydelse. Det finns ett flertal såväl svenska som utländska rättsfall som berör tillämpningen av förordningen. EG-domstolens domar återfinns lättast på domstolens hemsida curia.europa.eu. De svenska rättsfallen kan sökas i Nytt Juridisk Arkiv del 1 och hovrättens årsbok.

Krisen under ytan – betydelsen av sociala skiljelinjer i attityder till europeisk integration och krishantering

av Maria Oskarson

Hösten 2008 drabbade den finansiella krisen Europa med full kraft. Från USA spred den sig och ledde till kraftig turbulens på den europeiska finansmarknaden, med omedelbara krav på stödpaket för banker och finansaktörer för att mildra effekterna på den reala ekonomin. Under några veckor dominerades nyhetsutbudet av krispaket, börsfall och banker med insolvensproblem. Även EU agerade med toppmöten och utspel. Ganska snart stod det dock klart att den reala ekonomin inte kunde skyddas, utan varsel och nedläggningshot blev de nya standardrubrikerna i medierna. Ett år senare är krisens efterverkningar tydliga i många av Europas länder. Minskande BNP och ökad arbetslöshet är en realitet på många håll. Ännu har inte krisen fullt ut slagit igenom på välfärdspolitikens område, men riskerna bedöms som stora att det kommer i och med ökade utgifter för arbetslösheten. Vi vet också att krisens återverkningar slår olika mot olika grupper i samhället. Risken för arbetslöshet är inte lika för alla grupper och ekonomiska åtstramningar i den offentliga ekonomin drabbar vissa mer än andra.

Det europeiska samarbetet, inte minst på det ekonomiska området, innebär att ansvaret för att hantera krisen och dess effekter inte längre kan ses som en rent nationalstatlig angelägenhet. I och med att ekonomierna är integrerade måste också åtminstone delar av krishanteringen vara integrerad och ske i samarbete mellan stater. Det är med andra ord ofrånkomligt att EU är en central aktör.

Samtidigt är det väl känt att den europeiska integrationen knappt bärs upp av ett brett och stabilt medborgerligt stöd. Deltagandet i valen till europaparlamentet som är ett av de mest demokratiska inslagen i EU är lågt, och visar dessutom tendens att bli allt lägre. I valet i juni 2009 var det endast 43 procent av medborgarna i de 27 medlemsländerna som röstade (mot 45,5 procent 2004). Valen till europaparlamentet, och inte minst valet i juni 2009, har också i många fall fångat upp misstroende med de etablerade och regerande partierna, och istället gynnat olika typer av missnöjespartier och nationalistiska partier. Attityder till EU och till det egna landets medlemskap i den europeiska unionen är i de flesta länder ganska ljummet. Men EU-skepticismen är inte lika utbredd i alla befolkningsgrupper. Under ytan finns i många länder en djup splittring i attityder till EU och den europeiska integrationen. Allt sedan de första mätningarna av attityder till EU-samarbetet har det varit tydligt att integrationsarbetet haft ett betydligt starkare stöd från samhällets elitgrupper och från mer välbeställda och resursstarka medborgare än från andra delar av samhället. Just de grupper som riskerar att drabbas hårdast av den ekonomiska krisen är de som också tenderar vara mest skeptiska till den europeiska integrationen. Vad detta kan komma att få för konsekvenser för det medborgerliga stödet för EU, för dess legitimitet och i förlängningen för den europeiska politiska stabiliteten är ännu för tidigt att sia om.

Det svaga medborgerliga stödet för integrationsarbetet sågs länge som ett mindre problem då EU var långt ifrån en representativ demokrati i och med att ministerrådet representerar de nationella regeringarna. Det tidiga EU berörde samtidigt ganska få policyområden. Så länge det europeiska samarbetet var av renodlat mellanstatlig karaktär och berörde främst rent ekonomiska frågor baserades legitimiteten på vad som brukade kallas en ”tillåtande konsensus”. Detta begrepp är hämtat från utrikespolitikens område och innebär att frågan inte var central eller viktig för medborgarna, och att det grundläggande förtroendet för makthavarna gav upphov till en ”tillåtande” attityd. Att samarbetet inte bars upp av ett brett medborgerligt stöd var därför ett mindre problem.

Idag är inte EU att betrakta som enbart ett mellanstatligt sam-

arbete, utan som ett mycket mer omvälvande integrationsprojekt. I och med Maastrichtfördraget 1992 övergick det som då kallades den Europeiska gemenskapen till Europeiska unionen, vilket innebar att EU-samarbetet fördjupades till att omfatta betydligt fler politikområden. Sedan mitten av 1990-talet har den europeiska integrationen vidgats i såväl djup (fler områden) som bredd (fler medlemsstater). I och med detta har allt större fokus riktats mot EU:s legitimitet och stöd, eller brist på detsamma, bland medborgarna. Svidande förluster för makthavarna i folkomröstningar om EU och lågt valdeltagande i EU:s mest demokratiska institution – europaparlamentsvalet, har satt fokus på de klyftor som finns i medborgarnas inställning till EU. Under ytan tycks den europeiska integrationen opinionsmässigt stå ganska ostadigt.

Ett bristande medborgerligt stöd kan inte bara försvåra själva integrationsarbetet såsom varit fallet i samband med flera folkomröstningar runt om i Europa. I och med europaparlamentets ökade befogenheter och synlighet blir dess representativitet allt mer betydelsefull, samtidigt som EU inte är ett parlamentariskt system och fortfarande har begränsade maktbefogenheter. Den betydelsefulla kommissionen är inte folkvald och ministerrådet representerar de nationella regeringarna. Vad som sker (eller inte sker) inom EU kan därmed också spilla tillbaka på den nationella politiken. Djupa skiljelinjer mellan olika befolkningsgrupper kan blåsa liv i gamla motsättningar och skapa nya, vilket kan få konsekvenser för såväl den nationella som den europeiska samhällsutvecklingen.

Frågan för detta kapitel är därför hur den rådande krisen kan komma att påverka stödet för den fortsatta europeiska integrationen och EU, och vilka effekter krisen kan komma att få för de sociala och politiska skiljelinjerna i EU-attityder. Finns det skäl att tro att den ekonomiska krisen ska fördjupa splittringen mellan olika grupper än mer, eller kan vi förvänta oss en allmän uppslutning kring EU som ”krishanterare”?

Något slutgiltigt svar på de frågor om krisens återverkningar på det medborgerliga stödet och därmed legitimiteten i EU-projektet som reses här är naturligtvis inte möjligt att ge. Vi befinner oss fortfarande mitt i skeendet. Opinionsmätningar av attityderna kan ge oss

en ögonblicksbild av medborgarnas bedömningar just nu, men för att kunna diskutera mer långsiktiga effekter måste resultatet av dessa sättas in i ett större sammanhang.

Efter en presentation av medborgarnas syn på EU som krisaktör diskuteras därför det mönster av stabila, sociala skiljelinjer som finns i medborgarnas attityder till EU och europeisk integration. Då sociala skiljelinjer inte med automatik får politiska konsekvenser är det också relevant att något mer djupgående diskutera sambandet mellan sociala och politiska skiljelinjer. Mot denna bakgrund är det möjligt att diskutera den sprängkraft som finns i de sociala och politiska splittringarna i hur medborgarna ser på den europeiska integrationen, och hur den ekonomiska krisen kan komma att få effekter för möjligheterna till ett fortsatt europeiskt integrationsarbete.

EU som krisaktör

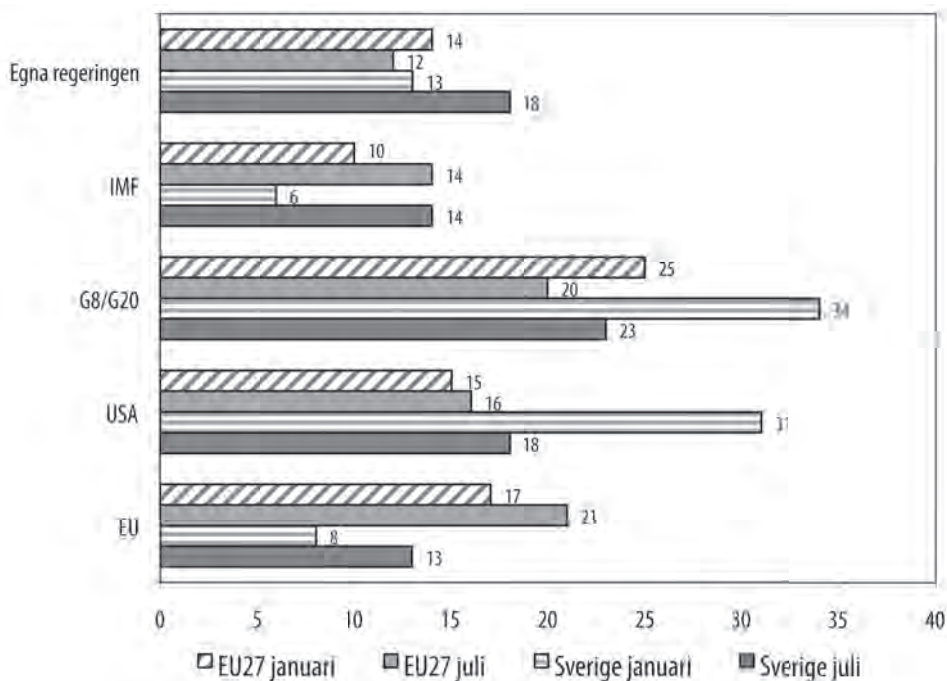
Vi har sannolikt ännu inte sett den ekonomiska krisens fulla konsekvenser i medborgarnas vardagsverklighet, med ansträngda offentliga finanser och ökande arbetslöshet. Om den finansiella och ekonomiska krisen överhuvudtaget ska kunna förväntas ha några direkta effekter på attityderna till EU beror på om EU uppfattas ha något ansvar antingen för krisens uppkomst eller för dess hantering. Om krisen inte uppfattas ha en "EU-dimension" är det mindre sannolikt att den har direkta återverkningar på attityderna.

Eftersom detta är frågor som är mycket aktuella finns i princip ingen klar forskning om hur medborgarna ser på EU:s insatser. Den information som finns är främst Eurobarometers mätningar, och då framförallt en specialundersökning om den ekonomiska krisen. Mätningen genomfördes i samtliga 27 medlemsländer i januari/februari respektive juni/juli 2009, och några huvudresultat redovisas i diagrammet nedan.

När det gäller EU:s roll i hantering av krisen framkommer i mätningen att EU-medborgarna i januari/februari överlag i högre utsträckning förlitade sig på de så kallade G8-länderna (Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Ryssland, Storbritannien, Tyskland och USA)

än på EU när det gäller att hantera återverkningarna av den finansiella krisen. Av samtliga svarande uppgav 25 procent att G8-länderna effektivast kan hantera återverkningarna av krisen, 17 procent uppgav EU och 14 procent den nationella regeringen.

Vid mätningen sommaren 2009 hade tilltron till EU:s förmåga att hantera krisen ökat – 21 procent av de intervjuade uppgav att EU var bäst skickat, vilket var den aktör som samlade högst stöd. Även tilltron till den internationella valutafonden ökade under första delen av 2009, från 10 procent till 14 procent. Dock ställdes inte frågan om G8-länderna, utan om G20 vilket inte är riktigt jämförbart (se för övrigt Rikard Bengtssons bidrag i denna volym för en generell diskussion om G8/G20:s legitimitet).



FIGUR 1. UPPFATTNINGAR OM VILKEN INSTITUTION SOM ÄR BÄST SKICKAD ATT VIDTA EFFEKTIVA ÅTGÄRDER MOT DEN EKONOMISKA OCH FINANSIELLA KRISEN. PROCENT. KÄLLA: EUROBAROMETER 2009:71.

Bland de svenska svarande var fördelningen i januari 34 procent G8-länderna, 8 procent EU och 13 procent den svenska regeringen. I juli hade svenskarnas tilltro till EU som aktör förstärkts något, liksom tilltron till den nationella regeringen och Internationella valutafonden, medan tilltron till USA och G8/G20 försvagats. Fortfarande är emellertid svenskarnas tilltro till EU som krishanterare svagare än tilltron till någon av de övriga aktörerna. I EU som helhet är mönstret ett helt annat, då det är EU som rankas högst.

Svenskarnas låga tilltro till EU:s effektivitet avseende krishantering delas med medborgarna i Finland, Danmark och Storbritannien. Samtidigt är svaren på en fråga om huruvida man skulle känna sig bättre skyddad om det egna landet samordnade sina krisinsatser med övriga EU-länder eller om det är bättre att agera nationellt betydligt med positiv till EU som krishanterare. Hela 63 procent av svenskarna svarade att samordnade insatser vore det bästa. Utifrån detta är en möjlig tolkning att samordnade insatser inom EU är nödvändiga för krishantering, men inte tillräckliga. Men att EU ses som en relevant aktör i hanteringen av den ekonomiska krisen tycks stå klart.

Däremot indikerar svar på vissa andra frågor ganska negativa bedömningar av EU:s faktiska insatser. På frågor om vilken roll EU spelar för den ekonomiska situationen, arbetslöshetsbekämpning och inflation i det egna landet har bedömningarna sett över EU27 blivit mindre positiva i början av 2009 än de var hösten 2007, innan krisen. Avseende EU:s betydelse för den ekonomiska situationen är det fortfarande en högre andel som anger att EU haft en positiv inverkan än som anger att inverkan varit negativ, även om den positiva övervikten minskat. Avseende arbetslöshetsbekämpning överväger nu bedömningen att EU haft negativ inverkan, mot att hösten 2007 vägt lika. Sverige ligger i svaren på denna fråga nära genomsnittet för EU27. Avseende inflation har den tidigare övervikten av negativa bedömningar förstärkts ytterligare, och Sverige tillhör de mest negativa.

På en fråga om vilka politikområden EU bör prioritera i (en eventuell) krishantering kommer stöd till arbetslösa och stöd till små- och medelstora företag i topp i EU27. I Sverige däremot är det utbildning som ges högsta prioritet, följt av företagsstöd och miljöinriktade åt-

gärder. Som fjärde prioritet anges infrastruktur. Stöd till arbetslösa ges allra lägst stöd i Sverige, medan svenskarna är de som i allra högst grad anser att EU:s krishantering bör främst inriktas på miljöinriktade åtgärder.

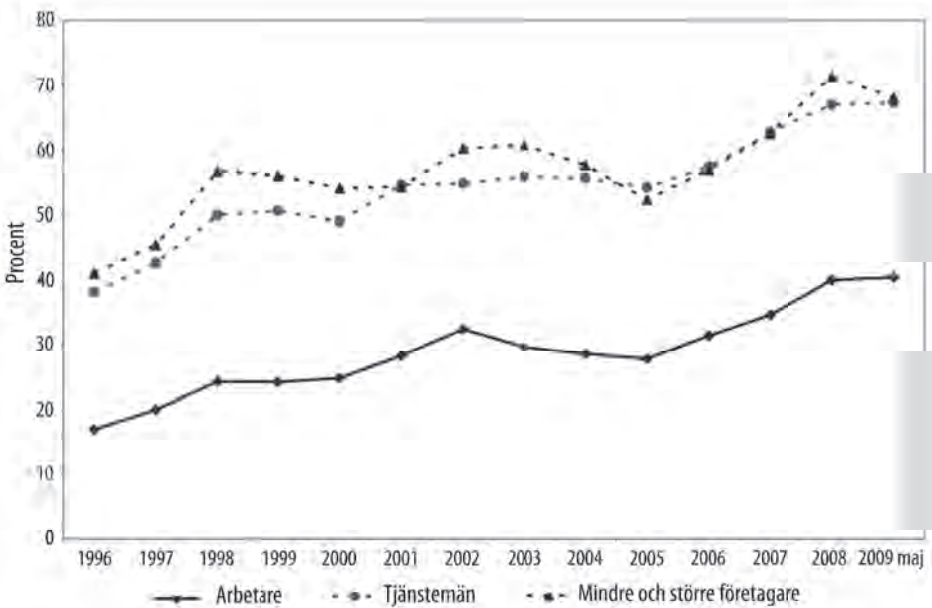
Vi kan alltså konstatera att EU tycks ses som en relevant aktör i hantering av den ekonomiska krisen av medborgarna. Tilltron till att de ekonomiska konsekvenserna ska kunna hanteras uteslutande på nationell nivå tycks vara mycket låg bland de flesta medborgarna, i EU²⁷ likväl som i Sverige. Däremot vet vi tyvärr i nuläget inget om skillnader i denna bedömning mellan olika sociala grupper. Vad som rör sig under ytan av dessa nationella sammanvägda bedömningar säger mycket lite om de skiljelinjer som finns inom länderna. Men utifrån den forskning som finns om skiljelinjer i EU-attityder är det ändå möjligt diskutera möjliga tendenser.

Attityder till europeisk integration

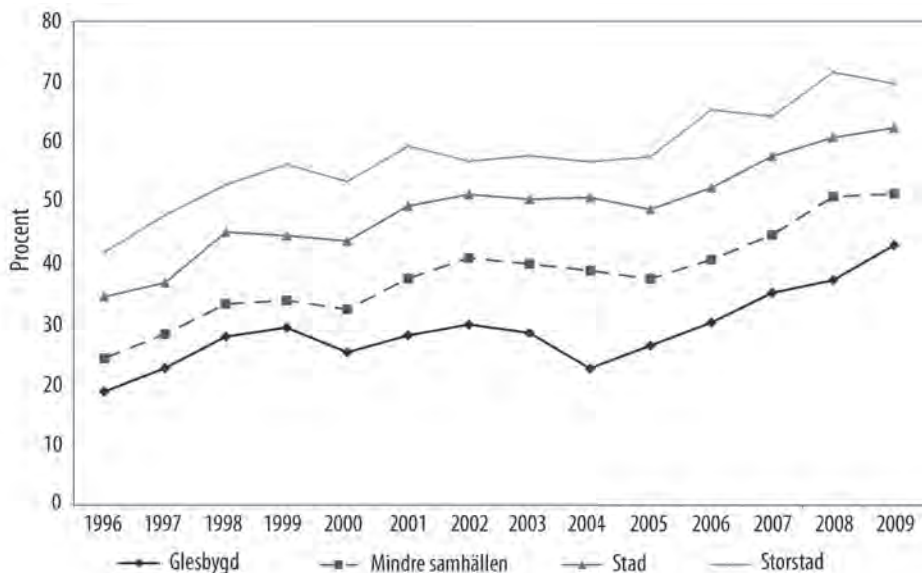
Vi vet idag ganska mycket om vad människor tycker och tänker om EU. I Sverige har bland andra Sören Holmberg och hans forskarkollegor vid Göteborgs universitet följt opinionsutvecklingen under lång tid inom ramen för Valforskningsprogrammet och SOM-institutet. Svenska institutet för europapolitiska studier (SIEPS) följer och analyserar opinionsutvecklingen. Statistiska centralbyrån (SCB) har mätt svenskarnas attityder till EU och till att införa euro sedan mycket länge. I SCB-mätningen som utfördes i maj 2009 konstaterades att attityderna överlag blivit mer positiva, såväl till det svenska medlemskapet i EU som till att införa euro i Sverige. Enligt mätningen var en klar majoritet, 56 procent, positiva till medlemskapet. Var fjärde intervjuperson, 25 procent uppgav att de inte hade någon uppfattning och resterande 19 procent uppgav att de var emot det svenska medlemskapet. Gräver man lite djupare under ytan i tabellerna framgår tydliga sociala skiljelinjer.

Allt sedan mätningarna om medborgarnas attityder till EU startade har EU-opinionen varit tydligt splittrad mellan olika sociala grupper. Arbetare, lågutbildade och personer bosatta utanför stor-

stadsområdena är genomgående mindre positiva till EU-medlemskapet och europeisk integration än högre tjänstemän, högutbildade och de som är bosatta i storstadsområdena. Även kvinnor och yngre tenderar vara mindre positiva än män och medelålders, men dessa skillnader tenderar att vara mindre. När under de senaste åren den sammantagna opinionen blivit något mer positiv är detta en trend som är lika i alla grupper, varför de sociala skiljelinjerna i huvudsak består. I figurerna 2–3 nedan visas utvecklingen 1996 till 2009 av andelen positiva till det svenska EU-medlemskapet i olika grupper enligt SCB:s mätningar. Frågan som ställts lyder ”Är du i huvudsak för eller mot det svenska medlemskapet i EU eller har du ingen bestämd åsikt?”



FIGUR 2. ANDEL POSITIVA TILL EU-MEDLEMSKAPET ENLIGT SCB:S MÄTNINGAR I NOVEMBER ÅRLIGEN (MAJ FÖR 2009) SEDAN 1996 BLAND ARBETARE, TJÄNSTEMÄN OCH FÖRETAGARE.



FIGUR 3. ANDEL POSITIVA TILL EU-MEDLEMSKAPET ENLIGT SCB:S MÄTNINGAR I NOVEMBER ÅRLIGEN (MAJ FÖR 2009) SEDAN 1996 EFTER BOSTADSORTSTYP.

I det stora hela är det mönster som illustreras i figurerna 2–3 väl känt från tidigare studier från SOM-institutet och Valforskningsprogrammet vid Göteborgs universitet. Det sammantagna stödet för det svenska EU-medlemskapet har förstärkts sedan vi blev medlemmar, men det är fortfarande stora splittringar i åsikter om EU mellan olika sociala grupper. Det svenska EU-medlemskapet har sitt främsta stöd bland tjänstemän och företagare och i storstadsregionerna. Bland arbetare och boende i glesbygden är stödet lägre. Samma mönster återfinns i princip om vi ser till kön (kvinnor mindre positiva) eller utbildning (lågutbildade mindre positiva). Med detta är inte nödvändigtvis sagt att det finns ett uttalat motstånd mot medlemskapet i dessa grupper. Andelen som uppger att de inte har någon uppfattning och alltså svarat ”vet ej” är som regel högre än andelen som svarat att de är emot det svenska medlemskapet. När alltså det svenska EU-

medlemskapet framstår som allt mer accepterat är detta inte något som gäller alla grupper. Bland mindre resursstarka grupper är inställningen till EU fortfarande präglad av skepsis. Splittringen i den svenska opinionen till EU har inte minskat. Den positiva opinionsvinden har blåst lika i alla grupper, men skillnaden grupperna emellan består.

Motsvarande mönster av stora skillnader i attityder till EU mellan olika sociala grupper finns i hela EU. I en mätning från Europabarometern hösten 2008 var skillnaden mellan exempelvis lågutbildade och högutbildade i andelen som är positiva till EU 26 procentenheter, och mellan arbetare och högre tjänstemän 17 procentenheter sett över samtliga medlemsländer. I de valundersökningar som genomfördes i samband med europaparlamentsvalet 2004 ställdes den numer klassiska frågan om EU-medlemskapet är bra eller dåligt för det egna landet. Denna visar på signifikanta skillnader mellan olika grupper i de allra flesta EU-länderna. Det är de mest välbeställda och resursstarka som är mest positiva till den europeiska integrationen. Andra grupper är betydligt mer skeptiska, även om skillnaden mellan olika grupper varierar mellan EU:s stater.

De tydliga sociala skiljelinjerna i inställning i EU är alltså inget nytt, och alltså heller inget som är specifikt för Sverige. Det förefaller vara ett grundläggande drag i EU:s relation till medborgarna. Detta är en aspekt av vad som brukar kallas "EU:s demokratiska underskott".

Att det finns så tydliga skillnader mellan olika gruppers åsikter om EU och europeisk integration beror naturligtvis på en mängd faktorer. Något förenklat kan man dock härleda skillnaderna till tre typer av faktorer som har samband med såväl olika social position som politiska attityder. Den första faktorn är socialisation i olika typer av sociala sammanhang, alltså att man genom sin omgivning lär sig olika förhållningssätt till politik. Denna typ av förklaringar anses generellt ha allt mindre förklaringskraft i och med ett allt mer individualiserat samhälle. Den andra faktorn är att olika sociala grupper har olika kunskap och intresse, och att detta framförallt är beroende på olika utbildningsnivå. Även om sambandet mellan utbildning och intresse eller kunskap finns, är det inte så entydigt att det kan förklara

sambanden mellan social position och åsikter. Den tredje är faktiska intressen, alltså att olika grupper har olika mycket att tjäna ekonomiskt, men även i sådant som välfärd och service, på olika politiska förslag eller reformer. Detta är en mycket betydelsefull faktor som är svår att komma ifrån. I följande avsnitt diskuteras något mer i detalj hur vi kan förstå variationer i medborgarnas attityder till EU, och därmed gå lite djupare i diskussionen kring förklaringar till de sociala skiljelinjerna i EU-attityder.

Att förklara EU-attityder

EU-kommissionens egna opinionsmätningar genom Eurobarometer startade 1973 och alltsedan det första direktvalet till europaparlamentet 1979 har en rad undersökningar genomförts i anslutning till valet. Mer omfattande surveystudier började genomföras i anslutning till valet till Europaparlamentet 1989, då en forskargrupp under benämningen *European Elections Studies Group* samlade väljarforskare från olika länder i samordnade undersökningar och analyser. Denna grupp har därefter följt samtliga val, och står bakom en rad böcker om europaparlamentsval och attityder till EU. Därtill finns en lång rad nationella studier, liksom studier av EU-attityder baserade på andra undersökningar.

I Sverige har det tidigare nämnda Valforskningsprogrammet ställt frågor om inställning till europeisk integration alltsedan sent 1960-tal i anslutning till undersökningarna inför riksdagsvalet. I samband med folkomröstningarna om medlemskap 1994 och om införande av euro 2003 genomfördes speciella undersökningar, liksom skett i anslutning till samtliga val till europaparlamentet. Därtill har SOM-institutet vid Göteborgs universitet ställt mängder med frågor rörande EU och integrationen i sina årliga undersökningar. Det finns med andra ord en uppsjö av undersökningar om medborgarnas attityder till EU och till europeisk integration, och därmed en stor mängd forskning om vad som kan förklara attityderna till EU generellt. Utifrån denna kunskap är det möjligt att nå en djupare förståelse av de tydliga skiljelinjer som finns i attityderna till EU, och

diskutera vilka konsekvenser den aktuella ekonomiska krisen kan få för den sociala och politiska splittringen i synen på EU inom EU:s medlemsländer.

När vi diskuterar vad som kan förklara människors attityder till EU och den europeiska integrationen är det emellertid viktigt att beakta att frågan rör en process i förändring, snarare än ett enhetligt fenomen. Det är inte samma EU som är fokus för analyserna idag som för tjugo år sedan, eller ens för tio år sedan. Sedan den survey-baserade forskningen kring attityder till europeisk integration startade har EU utvecklats från ett ekonomiskt mellanstatligt samarbete mellan ett mindre antal ganska lika medlemsstater inom ramen för vad som då kallades EG till ett genomgripande ekonomiskt, socialt och politiskt integrationsprojekt omfattande en inte särskilt homogen grupp om 27 stater.

Tidiga studier av medborgarnas attityder till EU och europeisk integration visade på ett över lag dåligt kunskapsläge och föga sammanhållna åsiktsdimensioner. I de tidigare mätningarna konstaterades ofta att medborgarnas endast i begränsad omfattning hyste några egentliga uppfattningar om europeisk integration, och att kunskapsläget generellt var lågt. Under det senaste decenniet har det skett en omfattande "läroprocess" i och med valrörelser inför EU-parlamentsval och folkomröstningar, varför kunskapskillnader i mindre utsträckning ses som förklaring till gruppskillnader i EU-attityder idag. Under senare år framförs ofta en modell som bygger på att medborgarna vägleds av sin ideologi och av elitkommunikation när de formar sina uppfattningar om EU, och att nationella förhållanden "spiller över" på EU-opinionerna. I brist på fullständig information om politiken på den europeiska nivån antas då väljarna basera sin uppfattning på den nationella arenan, och följa de aktörer där som man sympatiserar med eller har förtroende för.

De dominerande förklaringsmodellerna för EU-attityder har emellertid sedan länge tagit fasta på betydelsen av ekonomiska faktorer, och att rationella bedömningar av den ekonomiska nyttan av EU-medlemskapet är grunden för om man ställer sig positiv eller negativ. Den amerikanske statsvetaren Matthew Gabel är en av de forskare som applicerat en ekonomisk-rationalistisk modell för attityder till

EU. Gabel urskiljer två huvudtyper av förklaringar till attityder till europeisk integration – affektiva och utilitaristiska förklaringar.

Affektiva, eller mer känslomässiga, förklaringar hänger samman med det starkaste stödet, eller motståndet, och tenderar att vara stabila genom att de är förhållandevis oberoende av den faktiska politiken. Om man har en känslomässig bindning eller aversion mot något så spelar inte nyttobedömningar så stor roll. Gabel menar samtidigt att affektivt grundade attityder inte är så kunskapsberoende. Om man till exempel känner stor samhörighet med EU, behöver man inte vara så insatt i EU:s politik eller konsekvenser för att stödja den europeiska integrationen. En stark nationell identitet kan däremot minska sannolikheten för att vara positiv till ytterligare integration med EU.

Utilitaristiska förklaringar handlar om egennytta, och vad europeisk integration har för nyttokonsekvenser. Det innebär ett antagande att om man bedömer att ekonomin gynnas av EU är man positiv, annars inte. Attityderna är alltså villkorliga i så måtto att de baseras på en aktuell nyttokalkyl. Gabels utgångspunkt, som också testas och bekräftas empiriskt, är att den marknadsliberalisering som EU innebär har olika konsekvenser för olika sociala grupper.

Denna modell har applicerats såväl på variationer mellan länder, som mellan olika grupper, och visat ovedersäglig förklaringskraft. Om man upplever att man själv och/eller det egna landet gagnas av EU-medlemskapet är man positiv, annars inte. I anslutning till detta synsätt ligger en förståelse att olika grupper i samhället påverkas på olika sätt av den ekonomiska integrationen i och med att den marknadsliberalisering som följer av integrationen innebär ökade ekonomiska möjligheter för medborgare med finansiellt och humant kapital på bekostnad av dem som saknar dessa resurser. Detta återspeglas i att de som främst gynnas är högutbildade och verksamma i sektorer som gynnas av EU-medlemskapet, medan de främsta förlorarna är lågutbildade, verksamma i konkurrensutsatta eller tidigare skyddade sektorer som riskerar slås ut som följd av den öppna marknaden. Gabel kommer till denna slutsats, både avseende reella konsekvenser för olika grupper av den europeiska integrationen, och vad som förklarar de tydliga sociala skiljelinjerna i attityder till EU. Hans slutsats, vilken han delar med många andra forskare, är att om man är

en ”vinnare” eller ”förlorare” på den europeiska integrationen har en stor betydelse för vad man tycker om den europeiska integrationen, och att vara ”vinnare” eller ”förlorare” beror på vilken social position och vilka resurser man har. I dagens forskning kan sägas att den ekonomiska modellen ger en väl spridd förståelse av varför det finns så pass tydliga skillnader mellan olika sociala grupper i stöd för den europeiska integrationen.

Rent ekonomisk-rationella förklaringar till inställning till EU eller den europeiska integrationen framstår dock som alltmer otillräckliga i och med EU:s utveckling efter Maastricht. I och med att allt fler policyområden omfattas inom det fördjupade samarbetet kan de utilitaristiska förklaringarna behöva vidgas till fler policyområden än ekonomin. Inte minst välfärdspolitik och invandringspolitik har framförts som policyområden som är relevanta i detta avseende. Nyttobedömningar av EU-medlemskapet eller av fortsatt europeisk integration är kunskapskrävande, och vilka konsekvenser europeisk integration har för landet eller nationen är inte lättöverskådligt. Många forskare menar därför att bedömningar av den nationella politiken också spelar roll för attityderna till EU. Statsvetaren Staffan Kumlin har exempelvis visat att missnöje med den nationella välfärdspolitikerna kan påverka EU-attityder i så måtto att EU ges skulden för den nationella välfärdspolitikens tillkortakommanden.

I och med att den europeiska integrationen både vidgats och fördjupats har frågor om det finns fog för att tala om en ”EU-dimension” i politiska attityder aktualiserats. Många studier har påvisat att väljarnas attityder till olika aspekter av EU alls inte är slumpmässiga, utan tvärtom visar på en meningsfull struktur.

Huruvida attityder till EU utgör en separat åsiktsdimension, eller om frågan om europeisk integration och EU-medlemskap har assimilerats med den klassiska vänster-högerdimensionen, är en fråga som ägnats en hel del forskning, då vänster-högerdimensionen ses som den som rent generellt strukturerar politiken och partisystemen i de flesta europeiska länder. Flera studier har konstaterat att medborgarnas EU-attityder struktureras i huvudsak utifrån en vänster-högerideologi, men med en övernationell komponent.

De svenska attityderna brukar i detta sammanhang karakterise-

ras som mycket tydligt strukturerat från vänster till höger. Under 1990-talet återspeglades detta i sambandet mellan inställning till EU och det svenska EU-medlemskapet och vänster-högerposition. EU-skepticismen återfanns främst till vänster i Sverige. Statsvetaren Henrik Oscarsson har emellertid konstaterat från valundersökningarnas mätserier att detta samband visar tecken på att försvagas. I boken *Europaval* som baseras på undersökningen gjord i samband med 2004 års europaparlamentsval konstaterar han att det finns en tydlig sammanhållen EU-dimension i väljarnas åsikter, och att även om denna hänger samman med vänster-högeråsikter finns det ändå skäl att tala om två dimensioner.

I en analys av sambanden mellan väljarnas placering på en vänster-höggerskala och inställning till om ”Landets EU-medlemskap är bra, dåligt eller varken bra eller dåligt” i samtliga medlemsstater konstaterar Oscarsson att det finns tydliga samband mellan vänster-högerposition och inställning till EU i många medlemsstater. Mönstret att EU-skepticism har samband med en ideologisk vänsterposition gäller dock inte i samtliga medlemsstater. Tvärtom, i exempelvis Storbritannien, Italien och Österrike är det främst de som står till höger politiskt som är EU-kritiska. Samma mönster som i Sverige, alltså att EU-kritik främst återfinns till vänster, gäller för Danmark och Finland liksom för flera av de nya medlemsstaterna från gamla Östeuropa. I ungefär hälften av samtliga medlemsstater är det linjära sambandet mellan vänster-högerideologi och inställning till EU mycket svaga. Detta beror till stor del på att EU-kritik finns från både höger och till vänster, inte minst från extrempartier. Att det inte finns en entydig riktning på sambandet mellan vänster-högerposition och inställning till EU beror på olika nationella kontexter. I väl utbyggda välfärdsstater som exempelvis Sverige förknippas den europeiska integrationen med en anpassning som riskerar medföra svårigheter att upprätthålla välfärdspolitiken, medan i mer marknadsliberala stater såsom Storbritannien upplever de konservativa att EU innebär ökad politisk styrning, vilket ses som mindre önskvärt.

Under senare år har allt fler studier visat på att varken vänster-högerdimensionen eller EU-dimensionen är så entydiga som tidigare antagits. Forskarna Liesbeth Hooghe och Gary Marks har konsta-

terat att vänster-högerdimensionen endast har samband med EU-frågor som rör omfördelning av marknadsreglering, alltså vad som kan benämnas kärnan i en vänster-högerdimension. Däremot menar de att frågor som rör exempelvis asylpolitik och europaparlamentets makt i lägre grad struktureras av vänster-högerideologi. Hur dessa båda dimensioner förhåller sig till den nationella politiska kontexten varierar, och hänger samman med nationella särdrag såsom välfärdsregim. Men många forskare är alltså idag eniga om att EU-integration inte kan ses som en fråga om mer eller mindre, utan att den snarast är flerdimensionell.

EU-samarbetet omfattar idag inte endast fler policyområden. EU har också i och med det senaste decenniets utvidgning från 15 till 27 stater blivit allt mer heterogent. Det har aktualiserat modeller som tar fasta på olika aspekter av identitetsförklaringar till attityder till EU, och då framförallt territoriell identifikation. Det har konstaterats att identifikation med Europa ökar sannolikheten för en positiv inställning till den europeiska integrationen, medan identifikation med den egna nationen är förknippad med EU-skepticism. Förhållandena mellan identifikation och EU-attityd är emellertid komplexa, då människor mycket väl kan identifiera sig såväl med nationalstaten som med Europa, och i vissa fall även med den region de lever i. Det tydligaste sambandet har konstaterats mellan en exklusiv nationell identifikation och EU-skepticism. Förklaringen till varför nationell identifikation hänger samman med inställning till den europeiska integrationen ses generellt vara att integrationen inte bara handlar om ekonomi, utan även om kulturell integration, och att en uteslutande nationell identifikation hänger samman med en klar skepsis mot kulturell integration. Exempelvis har statsvetaren Linda Berg i sin doktorsavhandling visat hur identifikation med olika territoriella nivåer också spelar in på politiskt förtroende och välfärdsattityder.

Den schweiziske forskaren Hans-Peter Kriesi menar att frågan om europeisk integration bör ses som en del av vad som brukar kallas "globalisering", alltså en minskad autonomi för de nationella staterna. Kriesi menar att globalisering innebär tre separata, men sammanlänkade processer. Den första avser förändrad politisk konkurrens i och med uppbyggnaden av övernationella politiska maktcentra. Den

andra avser förändrad ekonomisk konkurrens i och med ökad liberalisering, marknadsintegration och migration/utflyttning, och den tredje avser en förändrad kulturell konkurrens i och med immigration och multikulturalism. Kriesi menar att dessa processer kan antas leda till nya strukturella skiljelinjer mellan vinnare och förlorare på dessa processer. De troliga vinnarna är företagare och högt kvalificerade anställda i konkurrensutsatta sektorer liksom ”kosmopolitiska” medborgare. De troliga förlorarna är medborgare med stark nationell förankring och med koppling till traditionellt skyddade, men nu allt mer konkurrensutsatta ekonomiska sektorer liksom de som saknar professionella eller kulturella resurser för att klara sig i en globaliserad värld. ”Vinnarna” kan förväntas stödja öppnandet av gränser och därmed den europeiska integrationen, medan ”förlorarna” kan förväntas mobilisera mot den europeiska integrationen, men också mot immigration och dess konsekvenser liksom mot kulturell liberalism och i stället försvara det nationella.

Dessa båda dimensioner av integration – ekonomisk respektive kulturell – är således båda centrala för förståelse av förhållningssätt till den europeiska integrationen, och återkommer inom de flesta förklaringsmodeller. Dimensionerna kulturell respektive ekonomisk integration är inte ömsesidigt uteslutande. Ur ett rationalistiskt perspektiv kan de mycket väl ses som nära sammanhängande. En förklaring till skepsis till kulturell integration och därmed till framförallt arbetskraftsinvandring är direkt relaterad till ekonomisk position.

Om denna modell ska kunna förklara de sociala skillnaderna i inställning till EU måste grundantagandet om att olika sociala grupper relaterar sig på olika sätt till dessa processer underbyggas. Det innebär i grunden en modell baserad på gruppsspecifika egenintressen som hotas alternativt gynnas av den europeiska integrationen. Personer som har den mest riskutsatta positionen i relation till den ekonomiska integrationen är också de som är mest utsatta för konkurrens om arbetstillfällen med invandrare. Det finns en hel del forskningsresultat som pekar i denna riktning. Sambandet förefaller dessutom vara starkare i rikare EU-stater, där arbetskraftsinvandring är mer utbredd än i de fattigare EU-staterna. Ett motsvarande mönster finns avseende social välfärd, där de mest riskutsatta grupperna också är

mest beroende av välfärdsstatens ekonomiska grundskydd, och därmed framförallt i mer omfattande välfärdsstater, mer skeptiska till invandring och till att välfärdspolitik förflyttas till den övernationella nivån.

Sammantaget finns det alltså en ganska utbredd uppfattning om att de tydliga skillnaderna i attityder till europeisk integration som finns mellan olika sociala grupper främst beror på olika nytto- eller riskkalkyler. Personer i olika sociala positioner gör olika kalkyler vilket följaktligen leder till olika slutsatser om den europeiska integrationen är bra eller dålig. Om man är, eller uppfattar sig vara, en vinnare på europeisk integration är man mer positiv än om man uppfattar sig vara en förlorare. Detta samband försvinner som regel inte vid kontroll för andra faktorer såsom intresse och information, även om det i allmänhet försvagas något. Det tycks vara ett grundmurat, stabilt samband mellan social position och åsikt om EU.

En politisk skiljelinje?

Det är inte endast i relation till den europeiska integrationen som det finns tydliga skillnader i åsikter och preferenser mellan olika sociala grupper i Europas stater. Tvärtom, Europas partisystem, och kanske rent av Europas politik, är präglade av motsättningar mellan olika sociala grupper. För att förstå de sociala skiljelinjerna i relation till EU och europeisk integration är det därför viktigt att beakta vad som avses med sociala och politiska skiljelinjer generellt.

Begreppet skiljelinje förknippas i dessa sammanhang i allmänhet med en grundläggande modell för hur sociala skiljelinjer återspeglas i politiska grupperingar. Modellen lanserades av den amerikanske sociologen Seymour Martin Lipset och den norske statsvetaren Stein Rokkan år 1967, och har blivit grundläggande för förståelsen av politiska skiljelinjer. Utgångspunkten i modellen är att historiska brytpunkter (reformationen, nationalstaternas uppkomst och industrialismen) gett upphov till sociala och kulturella motsättningar som i samband med demokratins genombrott kom att kanaliseras och mobiliseras i de framväxande partisystemen. Än idag präglar skilje-

linjer avseende religion, klass, region och etnicitet partisystemen runt om i Europa. Basen för dessa samband mellan individernas sociala position och partierna är med detta synsätt intressekonflikter, likväl som politisk socialisation, och återspeglas i politiska attityder och ideologiska dimensioner.

Partierna mobiliserar sina väljare längs dessa skiljelinjer, likväl som de artikulerar olika gruppers intressen. Sociala skiljelinjer översätts inte till politiska skiljelinjer med någon "automatik" utan genom att de konstrueras som sådana genom politisk artikulering från partier och opinionsledare. Enligt detta synsätt har en politisk skiljelinje, till skillnad från en social, tre aspekter. Det första är att det finns en strukturell bas i och med en splittring mellan olika sociala grupper (social skiljelinje). Den andra aspekten är att människor är medvetna om sin kollektiva identitet, som arbetare eller katoliker eller jordbrukare och att detta innebär att man har vissa bestämda intressen, delade med andra i samma situation. Den tredje aspekten är att skiljelinjen återspeglas organisatoriskt i någon form av politisk organisation, och på så sätt tar plats på den politiska arenan.

En social skiljelinje blir med andra ord en politisk skiljelinje i och med att en politisk aktör ger den sammanhang och definierar gruppens gemensamma intressen. Partier och aktörer medvetandegör intressen, sammanhang och handlingsalternativ, men för att detta ska "tas emot" är det nödvändigt att väljarna/medborgarna känner igen sig i åtminstone något partis världsbild och kan relatera till detta. Genom att de sociala konflikterna "politiserar" förs potentiella konflikter över till den politiska arenans demokratiska process. Genom att företrädare olika intressegrupperingar mobiliserar de politiska partierna medborgarna. I den representativa demokratin representeras på så sätt olika intressen och ideologiska strömningar och man kan tala om exempelvis "den demokratiska klasskampen", syftande på klasskiljelinjen som finns i de flesta politiska system i västvärlden. Genom att de centrala intressekonflikterna i samhället har sin politiska representation antas vidare mobilisering och politiskt deltagande gynnas, även i annars mer resurssvaga grupper.

Lipset och Rokkan konstaterade i sin analys av sociala och politiska skiljelinjer i mitten av 1960-talet att Västeuropas partisystem

inkorporerade de dittills relevanta sociala skiljelinjerna och artikulera-
 lerade olika gruppers intressen. Partisystemen antogs på så vis vara
 ”frusna”. Alltsedan deras banbrytande modell publicerades 1967 har
 diskussionerna om ”upptining” eller ”bortvittrande” av de etablera-
 de skiljelinjerna och framväxten av ”nya” skiljelinjer som inte inryms
 i de existerande partisystemen varit omfattande.

I detta sammanhang diskuteras ofta globaliseringsprocessen i
 allmänhet, och den europeiska integrationsprocessen i synnerhet,
 framförallt efter Maastrichtfördraget, i termer av en omvälvning av
 samhällen och nationalstater i Europa. Många menar att denna om-
 välvning utgör en process som kan antas ge upphov till nya sociala
 skiljelinjer, som kanske i nuläget inte till fullo återspeglas på den
 politiska arenan och i partisystemen.

Om vi håller oss till ett synsätt om att partierna mobiliserar väl-
 jarna och därmed formar opinionsbildningen blir en relevant fråga
 om, och i så fall hur, de nationella partisystemen förhåller sig till den
 europeiska integrationen. Längre hävdades att de nationella parti-
 systemen helt saknade den ”europeiska dimensionen” och att det i
 huvudsak är de traditionella skiljelinjerna som fortfarande är giltiga
 (se även Göran von Sydows bidrag i denna volym för en diskussion
 kring detta). Denna bild kan framförallt relateras till situationen före
 Maastrichtfördraget, då EU-politik fortfarande främst sågs som in-
 ternationell politik, ett område som sällan varit särskilt polariserat i
 partisystemen. Under senare år har EU-frågorna på ett helt annat sätt
 utmanat de traditionella partierna, formerade längs de gamla skilje-
 linjerna. Det finns emellertid en hel del forskning som pekar på att
 detta håller på att förändras, kanske till följd av att den europeiska
 dimensionen blir allt mer relevant och synlig när EU:s successiva för-
 djupning och utvidgning blivit allt mer etablerad. Politiska partier har
 tidigare visat sig kunna assimilera och exploatera nya frågor utifrån
 de ståndpunkter och den förståelse som de har sedan tidigare. På
 så sätt sugts frågor upp av de redan befintliga konfliktdimensionerna
 i partisystemen, men förändrar dem samtidigt. Frågan är då om frå-
 gan om europeisk integration assimilerat i de existerande partiernas
 ideologi.

Denna förhoppning om de politiska partiernas förmåga att han-

tera frågan om EU-integration har dock till viss del kommit på skam. I de folkomröstningar som hållits runt om i Europa om olika EU-frågor (Maastrichtfördraget, Euro, konstitutionsfördraget etcetera) har i många fall de dominerande partierna i partisystemen funnit att en stor del av deras väljare röstat mot partilinjens, och intagit en betydligt mer euroskeptisk ståndpunkt. Flera partier har erfarit starka motsättningar inom partiet kring EU-frågorna och det generellt låga valdeltagandet i Europaparlamentsvalet tas ofta som ett uttryck för att partierna inte riktigt är i takt med sina väljare. Snarare pekar under de senaste åren flera forskare på att det finns orepresenterade konfliktdimensioner i frågan om europeisk integration, och att dessa snarast väntar på att exploateras av politiska entreprenörer.

De framstående opinionsforskarna Cees van der Eijk och Mark N. Franklin har visat att vänster-högerdimensionen inte inkorporerat den ideologiska EU-dimensionen, utan att den utgör en separat dimension. Denna dimension är i deras analyser, främst baserade på undersökningar i anslutning till 1999 års EU-parlamentsval, dessutom överlag mer polariserad än vänster-högerdimensionen, det vill säga att den uppvisar en större svarsspridning. När de däremot med motsvarande mått studerar hur väljarna uppfattar partiernas positioner längs de båda dimensionerna framkommer att partierna uppfattas vara betydligt mer polariserade längs vänster-högerdimensionen än längs EU-dimensionen. I fråga om den europeiska integrationen förefaller med andra ord partierna inom de nationella partisystemen vara betydligt mer eniga än vad medborgarna är. Det är främst små flygelpartier till såväl vänster som höger som intar mer "extrema" positioner. När det kommer till partival har därmed väljarna inget annat alternativ än att rösta utifrån vänster-högerposition.

Att EU-dimensionen uppfattas vara så föga partipolitiserad liknas av van der Eijk och Franklin vid "a sleeping giant" – en sovande jätte som riskerar skaka om och i grunden förändra partisystemen den dag någon politisk entreprenör på allvar artikulerar den. Hittills har enligt van der Eijk och Franklin de politiska eliterna undvikit att politisera integrationsfrågorna fullt ut, väl medvetna om den sprängkraft de rymmer. I det sammanhanget kan det ses som mycket riskfyllt att så som ibland sker, skylla nationella politiska tillkortakommanden på

EU. Deras slutsats är att då dessutom de samband som finns mellan vänster-högerposition och position på EU-dimensionen är kurvlinjär kan en politisering av EU-dimensionen ytterligare försvåra formandet av ett alleuropeiskt partisystem. De partier från olika länder som i dag samarbetar i partigrupper är primärt organiserade efter en vänster-högerdimension, men kan förväntas inta väldigt olika positioner i integrationsfrågorna.

Ett närliggande perspektiv på hur de politiska partierna förhåller sig till integrationen presenteras av den tidigare nämnde schweiziske forskaren Kriesi som ser den europeiska integrationsprocessen som en aspekt av vad som brukar benämnas globalisering. Hans argument är att globaliseringsprocesserna kan ge upphov till en spänning eller konfliktlinje mellan integration (på den europeiska eller globala nivån) och avgränsning (av det nationella) som i allt högre grad utmanar de traditionella partisystemen. Flera studier pekar på att mobilisering längs denna skiljelinje främst sker av partier som tar fasta på intressen och farhågor bland "förlorarna", och därmed på deras "euroskepsis", och att den därmed kan komma att förändra de europeiska partisystemen fundamentalt. Men lika lite som avseende globaliseringsprocessen är det en endimensionell skiljelinje vi talar om här. För att förstå hur dessa "nya" frågor kan komma att påverka de nationella partisystemen bör man skilja på en konflikt kring ekonomisk integration från konflikten avseende kulturell integration, och utgå från hur dessa relaterar sig till de traditionella skiljelinjerna i partisystemen. Den väletablerade vänster-högerdimensionen som strukturerar de flesta europeiska partisystem baseras främst på frågor rörande den ekonomiska integrationen, alltså sådant som handlar om omfördelning och reglering av kapitalismen.

Bland partier till vänster är inställningen till kulturell integration generellt positiv till följd av socialismens internationella solidaritetstanke. Däremot kan traditionella socialdemokratiska och socialistiska partier antas vara mer skeptiska till den ekonomiska integrationen, då denna utmanar välfärdspolitik och arbetsmarknadspolitik. Kristdemokratiska partier antas inta en mellanposition längs båda dimensionerna, medan liberala partier generellt är positiva till marknadsliberalisering och därmed till ekonomisk integration. Kriesi

menar att man dock bör skilja mellan mer radikala liberaler som är positiva till den kulturella integrationen, och mer konservativt liberala som ställer sig mer skeptiska till densamma. Konservativa partier placerar Kriesi nära de liberal-konservativa i och med att de tenderar acceptera ekonomisk integration, men är mer nationalistiska avseende den kulturella dimensionen. Populistiska högerpartier, avslutningsvis, är främst mobiliserade avseende den kulturella dimensionen, med djup skepsis mot kulturell integration, och tenderar vara mindre tydliga avseende ekonomisk integration. Gröna partier berörs inte av Kriesi då den ”gröna” dimensionen ligger helt utanför diskussionen här. De partier som främst exploaterar den politik som kombinerar ekonomisk och kulturell avgränsning, kan med andra ord förväntas attrahera integrationens förlorare, alltså de som i lägst utsträckning kan förväntas gynnas av integrationen.

Sammantaget finns det med andra ord en hel del forskning om hur sociala skiljelinjer förhåller sig till politiska skiljelinjer och till partisystemen runt om i Europa. Många forskare pekar på att just de grupper som riskerar att förlora mest på en fortsatt europeisk integration inte fullt ut är representerade av de politiska partierna, och att det är just i dessa grupper som det finns en potential för invandrings-skeptiska populistiska partier att vinna stöd. På så vis är det kanske möjligt att se frågan om den europeiska integrationen som en politisk katalysator för obearbetade sociala skiljelinjer – att skillnaderna mellan olika sociala gruppers verklighetsbilder och handlingsalternativ är mer djupgående än vad som återspeglas i relation till den väl politiserade nationella arenan.

Samtidigt är det möjligt att en politisering av den sociala skiljelinjen mellan ”vinnare” och ”förlorare” i förhållande till den europeiska integrationen skulle förändra detta. Om en social skiljelinje inte fullt ut politiserats innebär det också att det som ovan beskrevs som ”mellanledet” i Lipset och Rokkans modell – medvetenheten och artikuleringen av gruppens intressen – saknas. I mobiliseringen och representationen av olika sociala grupper på den demokratiska arenan ligger en informationsprocess som i många avseenden inte är möjlig att förena med populism. Genom att verklighetsbeskrivningar, argument och policyförslag formuleras och presenteras utsätts de

för granskningar och motargument från andra aktörer. På så vis skulle man kunna formulera en hypotes om att de tydliga skillnaderna mellan olika gruppers EU-attityder återspeglar dessa skiljelinjer i en ”rå” eller obearbetad form då partiernas mobilisering inte varit lika aktiv avseende europeisk politik som nationellt. Samtidigt, vad en fullskalig politisering faktiskt skulle innebära beror ju inte endast på hur olika gruppers intressen artikuleras och presenteras, utan också på vad som konkret och faktiskt händer. Det finns med andra ord inget entydigt stöd i forskningen hittills om att mer information och kunskap om den europeiska integrationens konsekvenser skulle leda till ökat stöd.

Fördjupar den ekonomiska krisen skiljelinjerna?

När vi så konstaterat att det finns djupgående sociala och politiska skiljelinjer i medborgarnas attityder till EU och till europeisk integration, och att dessa spelar en stor roll för partisystem på både nationell och europeisk nivå, är det dags att återgå till frågan om, och i så fall hur, den ekonomiska kris vi just genomlever kan antas påverka dessa skiljelinjer, och därmed i förlängningen villkoren för det fortsatta integrationsarbetet.

Om det är så att den europeiska integrationen de facto påverkar människor i olika socioekonomisk position på olika sätt – att arbetare och lågutbildade riskerar förlora ekonomiskt och även i trygghet och sysselsättning på den europeiska integrationen, medan andra grupper såsom kapitalägare och högutbildade gynnas, kommer med största sannolikhet de sociala klyftorna i stöd för EU-projektet att bestå och den bristande representativiteten bli permanent. Detta riskerar legitimiteten med hela integrationsprojektet. De grupper som tidigare visat sig vara mest skeptiska mot EU, såsom lågutbildade, arbetare i industrin och personer bosatta utanför storstadsområdena, tillhör dessutom de grupper som riskerar känna av krisen mest genom ökad arbetslöshet och nedskärningar i de offentliga finanserna. Detta är grupper som av många ses som ”förlorare” på den

europiska integrationen, vilket ses som en förklaring till att EU-skepticism hänger så tydligt samman med social position. Om den ekonomiska krisen fördjupar skillnaderna mellan vinnare och förlorare, eller gör fler till förlorare, skulle detta alltså kunna leda till ökad EU-skepticism, förutsatt att EU ses som aktör. Ju mer demokratiskt och parlamentariskt EU blir, ju mer ansvarigt uppfattas EU. Därmed kan man förvänta sig mer EU-skepticism och större framgångar för populistiska partier om inte de mindre resurssvaga grupperna runt om i Europa kan övertygas om att de alls inte är förlorare på den europeiska integrationen.

Huruvida EU:s krishantering fördjupar eller försvagar denna utslagning är ännu för tidigt att säga något om, men givet att EU uppenbarligen ses som en viktig aktör i krishanteringen får EU:s agerande den närmaste tiden konsekvenser för hur medborgarna förhåller sig till EU. Det är rimligt att anta att det är de mest EU-positiva som i högst utsträckning ser EU som en central aktör. Om då inte EU:s krishantering lever upp till förväntningarna riskerar detta att undergräva förtroendet och på sikt erodera stödet även bland mer EU-positiva grupper. Man kan från Eurobarometers mätningar från våren 2009 skönja tendenser till ett försvagat förtroende för EU:s olika institutioner, vilket kan vara ett uttryck för detta. Om vi antar att de som är mer skeptiska till den europeiska integrationen i lägre utsträckning ser EU som en relevant aktör, kan det tänkas att insatser från EU:s sida ses mycket negativt, såvida de inte ger positiva och uppenbara konsekvenser för de mest utsatta grupperna.

Ett synsätt är att se frågan om EU och europeisk integration som en katalysator för existerande nationella skiljelinjer – att de skiljelinjer vi ser i attityder till EU inte är några nya eller EU-specifika skiljelinjer, utan just de skiljelinjer som redan finns i samhället men i sin ”råa” form. Genom att partierna i lägre grad är profilerade på EU-frågorna har de sociala skiljelinjerna lämnats därhän och väljarna får mindre vägledning i hur deras intressen förhåller sig till den europeiska integrationen, vilket i många fall lett till bristande engagemang eller stöd för extrepartier av olika slag.

En tydlig politisering av politiken på EU-nivå i termer av partier som mobiliserar EU-skepticism skulle kunna mobilisera deltagandet

och kanske förbättra representativiteten och göra den politiska processen mer legitim. Däremot skulle det antagligen hejda den fortsatta integrationen, eftersom det skulle resultera i en mindre integrationsvänlig politik, såvida man inte kunde ändra politikens inriktning så att fler tjänade de på den. Det betyder att så länge nyttan av EU mäts i ekonomi, sysselsättning eller social trygghet så lär de sociala skillnaderna bestå. Samtidigt är det väsentligt att i detta sammanhang beakta att om den sociala skiljelinjen som diskuterats här i högre grad politiserades skulle också artikuleringen av olika gruppers intressen bli tydligare.

Det i sin tur skulle ge en fördjupad informationsspridning, vilket i sin tur skulle påverka verklighetsuppfattning och attityder. Om nyttan istället formuleras i termer av konsekvenser för miljön blir det andra grupper som tjänar och förlorar, vilket skulle ge korsande skiljelinjer och därmed mindre av polarisering – att den som tjänar på miljö förlorar på sysselsättning, medan den som tjänar på sysselsättning förlorar på miljön.

Avslutningsvis, om den ekonomiska krisen kommer att innebära ökade ekonomiska och sociala klyftor mellan olika sociala grupper kommer det sannolikt att återspeglas inte bara i den nationella politiken utan också på attityderna till EU. Frågan är om det idag är möjligt att särskilja den nationella krishanteringen från EU:s krispolitik, och om det därmed är möjligt att tala om att EU på ett orättfärdigt sätt får klä skott för nationella politiska tillkortakommanden. Men det tycks vara något av en paradox att ju mer EU talar om demokratisering och öppenhet, desto större bekymmer tycks de djupa skiljelinjerna i attityder till europeisk integration vålla. Hur mycket demokrati klarar den europeiska integrationen av utan att helt avstanna?

Källor och litteratur

Forskning om attityder till europeisk integration är idag ett etablerat forskningsfält, såväl i Sverige som internationellt. Redan 1979 formades *European Elections Studies* som ett långsiktigt projekt syftande till att genomföra jämförande eftervalsstudier i samtliga medlemsländer

i anslutning till europaparlamentsvalen. Detta samarbete har gett upphov till en rad publikationer. I synnerhet bör nämnas tre böcker med många av Europas främsta väljarforskare som medförfattare. Analyserna är främst baserade på valen 1989, 1994 och i den tredje boken även 1999. Den första boken är Cees van der Eijk och Mark N. Franklin (red.) *Choosing Europe? The European Electorate and National Politics in the Face of Union* (Ann Arbor: University of Michigan Press, 1996). Den andra boken *Political Representation and Legitimacy in the European Union* (Oxford: Oxford University Press) gavs ut 1999 med Hermann Schmitt och Jaques Thomassen som redaktörer. Den tredje boken är Wouter van der Brug och Cees van der Eijk (red.) *European Elections and Domestic Politics. Lessons from the Past and Scenarios for the Future* (Indiana: University of Notre Dame Press, 2007). Ett centralt tema i samtliga tre böcker är relationen mellan det europeiska och det nationella i europaparlamentsvalen.

Två andra komparativa böcker är centrala för förståelsen av sociala och politiska skiljelinjer i relation till den Europeiska Integrationen. Matthew Gabels bok *Interests and Integration. Market Liberalization, Public Opinion and European Union* (Ann Arbor: University of Michigan Press, 1998) kan inte förbigås. Den är den kanske fortfarande mest inträngande studien av just sociala skiljelinjer i EU-attityder. I boken *European Integration and Political Conflict* med Gary Marks och Marco R. Stenbergen som redaktörer (Cambridge: Cambridge University Press, 2004) finns flera bidrag som analyserar ideologiska konfliktlinjer i relation till europeisk integration, och hur de avspeglas och hanteras bland olika relevanta aktörer – väljare, partisystem, parlamentsledamöter och intressegrupper. I denna bok finner vi bland annat Cees van der Eijk och Mark Franklins kapitel "Potential for Contestation on European Matters at National Elections in Europe" där de visar att den ideologiska EU-dimensionen utgör en separat dimension. Liesbeth Hooghe och Gary Marks forskning om vänster-högerdimensionens betydelse finns redovisad i deras kapitel "Does Left/Right Structure Party Positions on European Integration?" i samma bok.

Utöver detta måste nämnas tidskriften *European Union Politics* som idag är den kanske främsta tidskriften inom området. Nummer 8:1

från år 2007 är ett temanummer kring euroskepticism och politiska skiljelinjer, i vilket flera av de refererade forskarna medverkat.

I Sverige har attityder till EU och europeisk integration studerats framförallt inom ramen för Valforskningsprogrammet vid statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet, och flera böcker inom området har publicerats. Den senaste är Henrik Oscarsson och Sören Holmberg (red.) *Europaval* (Statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet, 2006), som främst behandlar Europaparlamentsvalet 2004. I SIEPS-rapportserie har Sören Holmberg och Rutger Lindahl vid flera tillfällen presenterat analyser av opinionsutvecklingen. Inom ramen för SOM-institutet har Rutger Lindahl presenterat en rad analyser bland annat av bedömningar av konsekvenser av Sveriges EU-medlemskap inom olika policyområden. Boken *EuropaOpinionen* (Statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet, 2001) av Sören Holmberg med flera baseras främst på valundersökningen i samband med europaparlamentsundersökningen 1999.

Valforskningsprogrammet har också genomfört särskilda väljarundersökningar i samband med de folkomröstningar som hållits i Sverige. Boken *Ett knappt ja till EU* (Stockholm: Norstedts juridik, 1996) av Mikael Gilljam och Sören Holmberg med flera behandlar folkomröstningen om Sveriges medlemskap och *Kampen om euron* (Statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet, 2004) med Henrik Oscarsson och Sören Holmberg som redaktörer behandlar folkomröstningen om att övergå till euro 2003. Maria Oskarsons kapitel "Varför euron splittrar Sverige" elaborerar explicit sambandet mellan social position och åsikt om euron för att försöka förklara varför sambandet är så tydligt. I kapitlet "Välfärdsmissnöje och EU-skepticism" visar Staffan Kumlin att missnöje med den nationella välfärdspolitiken kan påverka EU-attityder negativt.

I samband med folkomröstningen 1994 samordnades väljarundersökningen med de norska och finska som hölls samma år, och resultaten presenterades i boken *To Join or Not To Join* (Oslo: Scandinavian University Press, 1998) med Anders Todal Jenssen, Pertti Pesonen och Mikael Gilljam som redaktörer.

Frågor kring betydelsen av sociala skiljelinjer för EU-attityder

återfinns i alla de böcker som nämnts ovan, om än inte alltid som huvudfokus. Att identifikation med olika territoriella nivåer också spelar in på politiskt förtroende och välfärdsattityder visar Linda Berg i sin avhandling *Multi-Level Europeans: The Influence of Territorial Attachments on Political Trust and Welfare Attitudes* (Statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet, 2007). För en teoretisk diskussion om sociala och politiska skiljelinjer, se Hans-Peter Kriesis artikel ”The Transformation of Cleavage Politics. The 1997 Stein Rokkan Lecture” (*European Journal of Political Research* 33:2, 1998). Seymour Martin Lipset och Stein Rokkans klassiska verk heter *Party Systems and Voter Alignments: Cross-National Perspectives* (Toronto: The Free Press, 1967).

Presentation av författare och redaktörer

Fil dr RIKARD BENGTTSSON är docent i statsvetenskap och biträdande föreståndare för Centrum för Europaforskning vid Lunds universitet. Hans huvudsakliga forskningsintressen rör internationell, särskilt europeisk, säkerhet, EU:s externa relationer, regionalism och global politisk ekonomi. Hans senaste bok är *The EU and the European Security Order: Interfacing Security Actors* (London: Routledge, 2009).

TONY JOHANSSON är doktorand i ekonomisk historia vid Lunds universitet. Hans avhandlingsarbete syftar till att förklara uppgången i arbetslöshet i Västeuropa sedan 1970, samt variationen mellan de västeuropeiska länderna. Han har en bakgrund som översättare samt som skribent i dagspressen och har de senaste åren publicerat ett par hundra artiklar, de flesta i Skånska dagbladet, i huvudsak inom områdena ekonomi, historia och europeisk integration.

ELEONOR KRISTOFFERSSON är professor i skatterätt vid Juridiska institutionen, Uppsala universitet. Hon läste sin juristutbildning vid Göteborgs universitet, läste en LL.M. vid universitetet i Mannheim, Tyskland, och innehade därefter en notarietjänst vid Trollhättans tingsrätt. År 2001 tog hon sin doktorexamen vid Internationella handelshögskolan i Jönköping. Hennes doktorsavhandling handlade om moms vid omstruktureringar av företag och behandlade EG-rätt, tysk rätt och svensk rätt. Hon har därefter fortsatt att skriva om EG-rättsliga frågor, samtidigt som hon har fördjupat sig i skatteförfarande och skatteprocess.

JONAS LJUNGBERG är docent i ekonomisk historia vid Lunds universitet. Hans forskning handlar främst om problem relaterade till

långsiktig ekonomisk tillväxt, som priser, teknologisk förändring och humankapital. En aktuell publikation är "Human Capital and Economic Growth: Sweden 1870-2000" (*Cliometrica*, 1/2009). Ett pågående forskningsprojekt, med stöd från VR och Handelsbankens forskningsstiftelser, rör orsakerna till skillnader i tillväxt och sysselsättning mellan länder i Västeuropa efter 1970, inom vilket föreliggande kapitel författats. Rörande euron har han tidigare redigerat boken *The Price of the Euro* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2004).

SOPHIE NACHEMSON-EKWALL är civilekonom, CEFA och doktorand i bolagsstyrning vid sektionen för Organisation och Ledarskap vid Handelshögskolan i Stockholm. Hennes forskning följer och värderar utvecklingen av styrelsearbetet i noterade bolag i samband med bud, kontrollaktieägarskifte och aktieägaraktivism. Avhandlingen syftar till att belysa de faktorer som påverkar styrelseledamöters agerande i samband med fientliga bud. Hon har en drygt 20-årig bakgrund som ekonomijournalist knuten till olika svenska dags- och veckotidningar. Hon har vunnit flera priser som Sveriges bästa ekonomijournalist, bland annat Hasse Olssons pris 2003 för sin bevakning av ABB-skandalen. Hon har, tillsammans med Bengt Carlsson, skrivit två böcker: *Livsfarlig Ledning – Historien om kraschen ABB* (Stockholm: Ekerlid förlag, 2003), och *Guldregn – Sagan om Skandia* (Stockholm: Bonnier Fakta, 2004). Boken *Corporate Governance in Financial Capitalism. Old Mutual's Hostile Take-Over of Skandia* kommer 2010 (Cheltenham: Edward Elgar, medförfattare Sven-Erik Sjöstrand och Markus Kallifatides).

THOMAS ORDEBERG är doktorand i europeisk integrationsrätt vid juridiska fakulteten vid Stockholms universitet, tjänsteman på Finansdepartementets finansmarknadsavdelning och medlem i staten New Yorks advokatsamfund. Hans forskning rör reglering av finansiella marknader i ett komparativt perspektiv, särskilt avseende amerikansk och europeisk reglering. Han har även sysslat med lagstiftningsarbete som tjänsteman vid riksdagens finansutskott.

MARIA OSKARSON är docent vid statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet. Hennes forskning är primärt inriktad på sociala och politiska skiljelinjer. Bland publikationer på detta tema kan nämnas, ”Social Structure and Party Choice”, i Jacques Thomassen (red.) *The European Voter* (Oxford: Oxford University Press, 2005); och ”Social Risk, Policy Dissatisfaction and Political Alienation: A Comparison of Six European Countries”, i Stefan Svallfors (red.) *The Political Sociology of the Welfare State* (Palo Alto: Stanford University Press, 2007). Därtill har hon deltagit i flertalet av de publikationer om attityder till EU som publicerats av valforskningsprogrammet.

LARS OXELHEIM är professor i internationellt företagande vid Institutet för Ekonomisk Forskning vid Lunds universitet. Han är dessutom knuten till Institutet för Näringslivsforskning i Stockholm och till Fudan University i Shanghai. Oxelheim är ordförande i nätverket för Europaforskning i ekonomiska ämnen. Inom området integrationsforskning har han publicerat ett antal böcker på internationella förlag varav de senaste är *Money Markets and Politics – A Study of European Financial Integration and Monetary Policy Options* (Cheltenham: Edward Elgar, 2003, medförfattare Jens Forssbaeck); *European Union and the Race for Foreign Direct Investment in Europe* (Oxford: Elsevier, 2004, medredaktör/författare Pervez Ghauri); och *Corporate and Institutional Transparency for Economic Growth in Europe* (Oxford: Elsevier, 2006, redaktör och medförfattare) samt *National Tax Policy in Europe – To Be or Not to Be* (Berlin: Springer Verlag, 2007, medredaktör/författare Krister Andersson och Eva Eberhartinger); och *Markets and Compensation for Executives in Europe* (Bingley: Emerald Publishing, 2008, medredaktör/författare Clas G. Wihlborg,). Bland hans artiklar av senare datum kan nämnas ”The Relation between Domestic and Outward Foreign Direct Investment: The Role of Industry-Specific Effects” (*International Business Review* 14:6, 2005, medförfattare Pontus Braunerhjelm och Per Thulin); ”On the Links between Exchange-Rate Regimes, Capital Controls, and Monetary Policy Autonomy in Small European Countries” (*The World Economy* 29:3, 2006, medförfattare Jens Forssbaeck); ”The Interplay between Money Market Development and Changes in Monetary Policy Operations in Small Euro-

pean Countries”, i David G. Mayes och Jan Toporowski (red.) *Open Market Operations and Financial Markets* (London: Routledge, 2007, medförfattare Jens Forssbaeck); samt ”The Transition to Market-Based Monetary Policy: What Can China Learn from the European Experience?” (*Journal of Asian Economics* 18:2, 2007, medförfattare Jens Forssbaeck); och ”Origins and Resolutions of Financial Crises: Lessons from the Current and Northern European Crises” (*Asian Economic Papers* 8:3, 2009, medförfattare Finn Østrup och Clas Wihlborg).

LARS PEHRSON är professor i civilrätt vid Stockholms universitet och ordförande i juridiska institutionernas nätverk för Europarättsforskning. Hans forskning rör bolagsrätt, immaterialrätt och konkurrensrätt, områden där EG-rätten har och har haft stor betydelse. Bland hans EG-rättsliga skrifter kan nämnas *EG och immaterialrätten* (Stockholm: Jure, 1985); och rapporten ”EG:s bolagsrätt och nordisk – en jämförelse” (1990); en sammanfattning av rapporten finns i artikeln ”Bolagsrätten inom EG och EES” som ingår i boken *EES-avtalet i svensk rätt*, med Ulf Bernitz och Jan Rosén som redaktörer (Skrifter utgivna av Juridiska fakulteten vid Stockholms universitet nr 39, 1993). Bland senare artiklar kan nämnas ”Interpretation of the Trade Mark Directive”, i Per Cramér och Thomas Bull (red.) *Swedish Studies in European Law, Vol. 2* (Oxford: Hart, 2007); och ”General Principles in Private Law” i Ulf Bernitz, Joakim Nergelius och Cecilia Cardner (red.) *General Principles of EC Law in a Process of Development* (Dordrecht: Kluwer, 2008, tillsammans med Dan Eklöf).

ANNINA H. PERSSON är professor i civilrätt vid Akademin för juridik, psykologi och socialt arbete vid Örebro Universitet. Hon är dessutom anknuten som gästprofessor vid Centrum för Bank och Finans (CEFIN) vid Kungliga tekniska högskolan i Stockholm. Hennes forskning rör central förmögenhetsrätt, särskilt krediträtt, sakrätt och obeståndsrätt. Bland hennes skrifter kan nämnas *Förbehållsklausuler: En studie om en säkerhetsrätts nuvarande och framtida ställning* (Stockholm; Jure, 1998); ”Security Interest and Insolvency: A Comparative Analysis Between Swedish, Estonian, Latvian and Lithuanian Law”, i Karl

Gratzer och Dieter Stiefel (red.) *History of Insolvency and Bankruptcy from an International perspective* (Huddinge: Södertörns Högskola, 2008); "Protection of Non-Professional Surety Guarantors in Sweden", i Aurelia C. Ciacchi (red.) *Protection of Non-Professional Sureties in Europe. Formal and Substantive Disparity* (Bremen: Nomos Publishers, 2007); "Vems är skulden?", i Jan Kleineman, Peter Westberg och Stephan Carlsson (red.) *Festschrift till Lars Heuman* (Stockholm: Jure, 2008); "Over-Indebtedness – A Growing Problem", i Peter Wahlgren (red.) *Scandinavian Studies in Law, Vol 50: What is Scandinavian Law? Social Private Law* (Stockholm: Institute for Scandinavian Law, 2007); samt *Utsökningsbalken: En kommentar* (Stockholm: Norstedts, 2009, fjärde upplagan, tillsammans med Torkel Gregow, Göran Millqvist, Peter Löfmarck och Gösta Walin).

THOMAS PERSSON är fil dr i statskunskap och biträdande lektor vid Statsvetenskapliga institutionen, Uppsala universitet. Han är ordförande i nätverket för Europaforskning i statskunskap. Persson forskar om effekterna av EU i medlemsstaterna, framför allt avseende de centrala politiska institutionerna. Han studerar även intressegruppers deltagande och inflytande i EU:s beslutsprocesser. Persson har nyligen publicerat boken *The Illusion of Accountability in the European Union*, redigerad tillsammans med Sverker Gustavsson och Christer Karlsson (London: Routledge, 2009). Bland senare artiklar kan nämnas "Explaining European Union Adjustments in Sweden's Central Administration" (*Scandinavian Political Studies* 30:2, 2007), "Democratizing European Chemicals Policy: Do Online Consultations Favour Civil Society Participation?" (*Journal of Civil Society* 3:3, 2007), "The Structure of Conflict over EU Chemicals Policy" (*European Union Politics* 9:1, 2008. Samförfattad med Karl-Oskar Lindgren), och "Does European Integration Lead to a Presidentialization of Executive Politics?" (*European Union Politics* 10:2, 2009. Samförfattad med Hanna Bäck, Patrick Dumont, Henk Erik Meier och Kåre Vernby).

HELENA SVALERYD är docent i nationalekonomi och verksam som forskare vid Institutet för Näringslivsforskning i Stockholm. Hon är också ledamot av Finanspolitiska rådet. Tidigare har hon arbetat

som utredare på Globaliseringsrådet. Hennes forskning spänner över en rad olika områden: Internationell och finansiell ekonomi, arbetsmarknadsekonomi och politisk ekonomi. För närvarande är hennes forskning inriktad på barnomsorgens inverkan på familjen och hur konkurrens påverkar kvinnor och mäns position på arbetsmarknaden. Hon har publicerat sig i tidsskrifter som: *Journal of Finance*; *Journal of Public Economics*; *Journal of International Economics*; *Review of Economics and Statistics*; *European Economic Review* och *European Journal of Political Economy*.

GÖRAN VON SYDOW är forskare vid Svenska institutet för europapolitiska studier (SIEPS) och doktorand i statsvetenskap vid European University Institute i Florens, samt undervisar i statsvetenskap vid Stockholms universitet. Hans huvudsakliga forskningsintresse rör frågor om representation och politiska partier. Frågor om EU:s legitimitet berörs i "Democracy, Legitimacy and Constitutionalism", i Peter Wahlgren (red.) *Scandinavian Studies in Law, Vol 52: Constitutional Law. Constitutions* (Stockholm: Institute for Scandinavian Law, 2007, med Fredrik Langdal); samt i "Från Rom till Berlin" i *Från Rom till Berlin – EU 50 år* (Stockholm: Sieps 2007:30p). Om partier och val har han bland annat skrivit "Swedish Social Democracy and European Integration: Enduring Divisions", i Dionyssis G. Dimitrakopoulos (red.) *Social Democracy and European Integration: The Politics of Preference Formation*. (London: Routledge, 2009, tillsammans med Karl Magnus Johansson); "I Nouvi moderati e il mutamento del sistema partitico svedese", i Alessandro Campi och Angelo Mellone (red.) *La destra nuova: Modelli di partito, leader e politiche a confronto in Francia, Gran Bretagna e Svezia*, (Venezia: Marsilio, 2009) samt rapporten *Slaget om Stockholm*, (Stockholm: SNS, 2008, tillsammans med Tommy Möller). Han har tidigare introducerat Stein Rokkans arbete i artikeln "Kosmopoliten från periferin" i *Axess* 2006. På senare tid har han, tillsammans med Fredrik Langdal, även skrivit ett antal artiklar om Sveriges ordförandeskap i EU, bland annat *The 2009 Swedish Presidency: The Setting, Priorities and Roles* (Stockholm: Sieps, 2009:7epa).

JONAS VLACHOS är docent i nationalekonomi vid Stockholms universitet och även knuten till Institutet för Näringslivsforskning och CEPR. Han har varit sekreterare i Ekonomiska Rådet, gästforskare vid University of Chicago och redaktör för *Ekonomisk Debatt*. Dessutom är han en av initiativtagarna till bloggen *ekonomistas.se*. Hans forskning spänner över flera olika områden: Internationell och finansiell ekonomi, utbildningsekonomi och politisk ekonomi. För närvarande rör hans forskning frågor om styrning och effektivitet i skolan och vad som driver hur humankapital fördelas mellan och inom företag och branscher. Han har publicerat sig i tidsskrifter som *Journal of Finance*; *Journal of Public Economics*; *Journal of International Economics* och *European Economic Review*.