

FINANS

Klart att skro

Di

FINANSKRÖNIKAN
Gunnar Örn

gunnar.orn@di.se

08-736 57 08



Se upp för X-märkta eurosedlar i händelse av unionsupplösning. Det är ett privatekonomiskt råd till Dagens Industris läsare.

Kan Frankrikes och Nederländernas nej till EU:s nya grundlag bli början till slutet för euron?

I så fall, vore det möjligt rent praktiskt att upplösa valutaunionen?

Även om frågorna verkar mycket långsökta, har ordet "unionsupplösning" smugit sig in i handlarummen hos världens stora valutabanker de senaste dagarna.

JOACHIM FELS, analyschef på investmentbanken Morgan Stanley, hör till dem som svarat ja på båda frågorna.

"De tekniska och praktiska hindren för ett land att lämna valutaunionen är mycket mindre än vad som är allmänt känt", hävdar han i en uppmärksamman analys* och radar upp flera argument för att så är fallet:

1. Euroländerna har fortfarande kvar sina egna centralbanker. De har alla funktioner på plats för att återigen kunna driva en nationell penningpolitik från dag ett.

2. De nationella centralbankerna har fortfarande kvar större delen av sina guld- och valutareserver. Bara en mindre del finns deponerade hos Europeiska centralbanken, ECB.

3. Sist men inte minst: Euromynt och eurosedlar ges ut av medlemsländernas centralbanker, inte av ECB. Och – ännu viktigare – de kan fortfarande spåras tillbaka till sitt ursprungsland.

FÖR MYNTEN är det uppenbart. Alla har en nationell symbol på baksidan. Tyska örnar, finska lejon, etc.

Sedlarna däremot ser exakt likadana ut. Men bara vid en första anblick. För även de kan spåras till ursprungslandet. Första bokstaven i serienumret visar vilken centralbank som gett ut den. Om serienumret börjar med "X" betyder det till exempel att eurosedeln kommer från tyska Bundesbank.

"Alltså, om ett land skulle vilja återinföra sin egen valuta, skulle det helt enkelt kunna besluta sig för att använda sina egna euromynt och eurosedlar som lagligt betalnings-



RENA RAMA DA VINCIKODEN. Eurosens serienummer börjar med "X" är den utgiven nationella valutor om valutaunionen uppl

medel i väntan på att den nya, nationella valutan blir tryckt och präglad", skriver Joachim Fels.

VAD HÄNDER DÅ med avtal och kontrakt som är skrivna i euro? Joachim Fels tror att avtal mellan ett

"Hindren att lämna valutaunionen är mycket mindre än vad som är känt."

Joachim Fels, Morgan Stanley

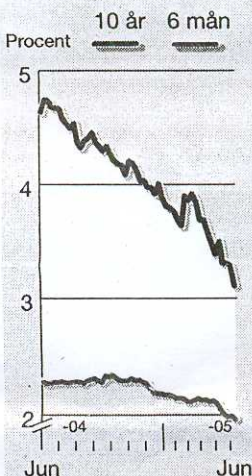
lands egna myndigheter och invånarens företag kan skrivas om i den ny(gamla) valutan vid en officiell konverteringskurs, på samma sätt som kontrakt i de gamla valutorna omvandlades till kontrakt i euro.

Avtal med utländska motparter lär däremot inte kunna omvandlas. Ett land som har skulder i euro, lär alltså få betala räntor och amorteringar i euro även i fortsättningen, även om det skulle återinföra sin gamla valuta.

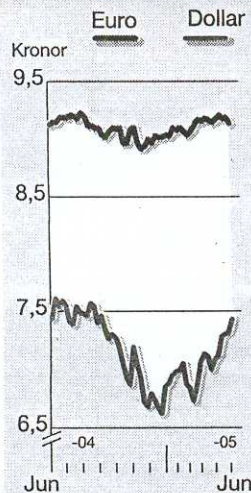
JOACHIM FELS ANALYS blev inte särskilt uppmärksamman när han gav ut den i början av förra året. De senaste dagarna har den fått desto större publicitet.

Dagen efter Nederländernas nej satt Joachim Fels och diskuterade

RÄNTOR



VALUTA



ota euron



rosedlarna har ett okänt kodsystäm som avslöjar deras härkomst. Om eurons utgiven av tyska Bundesbank. Koden kommer att underlätta en återgång till en upplöses.

ämnet med Tysklands finansminister Hans Eichel och centralbankens ordförande Axel Weber, enligt det tyska veckomagasinet Stern.

Inte nog med det. Den tyska förbundsdagen uppges dessutom ha beställt en rapport om de juridiska möjligheterna att lämna EMU.

Både Eichel och Weber har avfärdat uppgifterna som grundlösa och absurda, men det har inte hindrat ryktena från att ta fart.

"D-marken kommer kanske tillbaka!" skrek den tyska tabloiden Bild-Zeitung i sitt torsdagsnummer.

MEN HUR STOR är egentligen risken för unionsupplösning? Formellt sett ändrar Frankrikes och Nederländernas nej ingenting. I förslaget till ny EU-grundlag finns inga som helst förändringar vad gäller valutaunionen.

Bestämmelserna som reglerar Europeiska centralbankens ställning, beslutsfattandet och medlemsländernas representation, eurons ställning som enda lagliga betalningsmedel etc är exakt desamma i det nya fördraget som i det gamla.

DÄREMOT kan EU-konstitutionens fall ställa till med problem på längre sikt. I en viktig fråga är EMU-projektets varmaste anhängare och argaste kritiker helt överens: för att valutaunionen ska hålla, måste den förr eller senare leda till politisk union.

"Det finns inget historiskt exem-

pel på en beständig valutaunion som inte varit kopplad till en stat", har ECB:s chefsekonom Otmar Issing förklarat.

EU-kommissionens förra ordförande Romano Prodi hävdade att en överstatlig penningpolitik kräver en

"Politikerna får inte med sina väljare på tåget mot mera överstatlighet."

överstatlig finanspolitik, en överstatlig skattepolitik och en överstatlig arbetsmarknadspolitik.

MEN I OCH MED folkomröstningarna i Frankrike och Nederländerna står det ganska klart att politikerna inte får med sina väljare på tåget mot mer överstatlighet.

"Utan valutaunion blir det ingen politisk union och vice versa", förklarade Tysklands gamle förbundskansler Helmut Kohl.

Kanske har han fel. Kanske kan EMU fungera och överleva ändå. Men efter förra veckans folkomröstningar finns det ändå en risk, om än liten, för att valutaunionen bryter samman. □