

Starkare argument för euron i dag än tidigare

Liberal debatt den 14 september 2023

Sedan folkomröstningen 2003 har frågan om en svensk euroanslutning varit död. Men under det senaste året har en ny debatt börjat spira. Samtidigt har den allmänna opinionen blivit mer positiv.

Vilken roll ska ekonomer spela i diskussionen om en övergång till euron? Vår roll bör inte främst vara att agera som aktivister vare sig för eller emot. Tyvärr kännetecknades debatten inför folkomröstningen av grova överdrifter. Ja-sidan framförde ogrundade påståenden om att ett inträde i valutaunionen skulle skapa många fler jobb. Nej-sidan argumenterade lika ogrundat för att själva bytet av valuta skulle leda till högre priser.

Ekonomers främsta bidrag bör vara sakliga analyser av troliga effekter i syfte att ge medborgarna det kunskapsunderlag som de behöver för att själva kunna ta ställning på rationell grund.

Det här är ett försök att gå igenom argumenten i eurofrågan. En lämplig utgångspunkt är EMU-utredningen, som jag ledde 1995–96. Vår analys skilde mellan tre slags konsekvenser av att delta i valutaunionen: (i) samhällsekonomiska effektivitetsvinster; (ii) stabiliseringspolitiska effekter; och (iii) politiska följder.

Den viktigaste effektivitetsvinsten är att en gemensam valuta stimulerar handeln. På 1990-talet, innan euron infördes, var det svårt att bedöma storleksordningen. Det är lättare i dag. Handelseffekten verkar vara större än vi trodde. Kanske blir det drygt 10 procent mer export och import på sikt. Sedan är frågan vad det betyder för produktivitetstillväxten: eventuellt en eller ett par tiondels procent per år. Kanske låter det lite – men något högre produktivitetsökning varje år kumulerar över tid till ganska mycket.

Sedan sparar en övergång till euron in hanteringskostnader för olika valutor. Det bedömde vi i utredningen på 1990-talet som en engångsvinst på 0,1–0,2 procent av BNP. Det var obetydligt. I en digitaliserad värld är vinsten förmodligen ännu mindre. Vidare blir den internationella konkurrensen starkare när priser kan jämföras i samma valuta. Det är svårt att säga hur stor den effekten är, men på grund av digitaliseringen är den sannolikt ännu mindre i dag än tidigare.

Den främsta stabiliseringspolitiska effekten av en euroanslutning är att det blir svårare att hantera en konjunkturutveckling som skiljer sig från den i övriga Europa – en så kallad landspecifik makroekonomisk störning – utan egen penningpolitik. Å andra sidan undviks störningar som beror på att växelkursen mot euron rör sig på ett oönskat sätt. Men i EMU-utredningen 1996 bedömde vi att det skulle vara av mindre betydelse.

Vi lade 1996 stor vikt vid det stabiliseringspolitiska argumentet mot att delta i valutaunionen vid starten. Arbetslösheten i Sverige var då alltför mycket hög – ett arv från 1990-tals-krisen. Det hade inte varit möjligt att i en djup landspecifik lågkonjunktur ersätta penningpolitiska stimulanser med finanspolitiska. Sverige befann sig fortfarande i en statskuldkris. Därför var finanspolitiken helt inriktad på budgetsanering. Vi landade på grund av det i rekommendationen att Sverige borde vänta med inträde i valutaunionen tills de ekonomiska problemen retts upp.

I dag är de stabiliseringspolitiska övervägandena delvis andra. Sverige har nu starka offentliga finanser: en konsoliderad offentlig bruttoskuld på 33 procent av BNP mot 94 procent för euroområdet. Det innebär stora möjligheter till finanspolitiska stimulanser – som under pandemin – om de skulle behövas i en lågkonjunktur som slår hårdare mot oss än andra.

Sedan valutaunionens start har konjunkturen utvecklats på liknande sätt i Sverige och i andra EU-länder. Därför har Riksbanken fört ungefär samma penningpolitik som Europeiska centralbanken (ECB). Risken för en avvikande utveckling finns dock kvar: Finland drabbades ju efter 2010 av kraftiga negativa landspecifika störningar – Nokias kris och problem i stål- och skogsindustrin. Men även den risken minskar över tid när ökad handel gör länderna mer integrerade.

Något som EMU-utredningen inte förutsåg var att kronan regelmässigt verkar försvagas vid gemensamma störningar i världsekonomin. Det hände under Asienkrisen i slutet av 1990-talet, vid it-kraschen efter millennieskiftet, i början av den globala finanskrisen 2008–10 samt av pandemin 2020–21 och det har skett under det senaste året.

I dag är kronfallet ett problem, det förvärrar inflationen. Men under tidigare internationella kriser var en svag krona en hjälp: den höll uppe produktion och sysselsättning utan att skapa inflationsproblem. Det skedde dock på andra länders bekostnad genom att våra relativa kostnader sänktes och svenska företag därför kunde vinna marknadsandelar.

En ny aspekt i förhållande till 1990-talet är att hushållen blivit mer räntekänsliga i Sverige än i euroländerna till följd av högre belåning och större andel lån med rörlig ränta. Ränteförändringar påverkar därför efterfrågan mer i Sverige än på andra håll. Följaktligen kan ECB:s penningpolitiska åtgärder mot gemensamma störningar bli för kraftiga för oss.

Något som också tillkommit sedan EMU-utredningen 1996 och folkomröstningen 2003 är bankunionen. Bankunionen innebär gemensam finansiell tillsyn av ECB. Det har ett värde i sig eftersom finansmarknaderna är sammanflätade även för länder med egen valuta. En gemensam tillsynsmyndighet har vidare fler fall att hantera än en nationell och kan därför utveckla mer expertis. Risken minskar också för ”styrningskapning” (regulatory capture), alltså att en alltför nära relation mellan banker och tillsynsmyndighet innebär otillbörligt inflytande på den senare. En nackdel är dock att ECB kan ha mindre kunskaper om landspecifika förhållanden.

En ytterligare vinst med bankunionen är den gemensamma resolutionsfond som kan ge stöd i en nationell finanskris. Men å andra sidan riskerar Sverige att få bidra till kostnaderna för sådana kriser i andra länder.

Medlemskap i bankunionen är obligatoriskt för deltagare i valutaunionen. Även om det är teoretiskt möjligt att vara med i valutaunionen ändå, så är det osannolikt. Bankunion och valutaunion bör därför ses som ett gemensamt paket.

Den stora offentliga skuldsättningen i många euroländer visar att valutaunionens finanspolitiska regler har fungerat dåligt. De har varit för många och för komplexa. Det finns sanktionsmöjligheter – bland annat i form av böter – men de har aldrig använts. Nu reformeras reglerna. De ska i fortsättningen ta större hänsyn till situationen i enskilda länder. Reglerna kan därför bli mindre bindande. Det ökar risken för att Sverige ska behöva bidra till räddningsinsatser för medlemsstater som hamnar i statskuldkris. Men å andra sidan kom pandemistöden – stödet till korttidsarbete och

återhämtningsfonden – att omfatta alla EU-länder. Om en sådan modell följs i framtiden, kan det vara en fördel att vara med i valutaunionen – det ger större möjligheter att påverka de stöd som man ändå måste vara med och betala.

I EMU-utredningen trodde vi att Sveriges allmänna politiska inflytande inom EU skulle bli mindre om vi stod utanför den kärna av länder som delade valuta. Hur ska de politiska konsekvenserna bedömas i dag?

Statsvetare har haft svårt att belägga några negativa effekter på Sveriges inflytande i EU av att vi inte deltar i valutaunionen. Vårt land tycks vara en eftertraktad samarbetspartner och påverka mer än befolkningsandelen motiverar. Samtidigt är det osäkert vad sådana här studier av så kallat nätverkskapital fångar. Risken för mindre politiskt inflytande ökar sannolikt ju fler EU-länder som har euron: i dag 20 av 27. Sedan Storbritannien lämnade EU, finns inget riktigt stort EU-land utanför valutaunionen – bara ett halvstort, Polen, som vi kanske inte i första hand vill samarbeta med.

Man kan också ha utgångspunkten att en euroanslutning har ett stort värde i sig – särskilt i dagens geopolitiska situation – därför att den skulle vara ett ytterligare svenskt bidrag till europeisk politisk integration. En gemensam valuta kan tänkas bidra till mer av en europeisk identitet. Det är ett argument som är svårt att kvantifiera men som det ändå kan ligga mycket i. Mer konkret är att euron betyder mer samarbete i gemensamma institutioner. Samtidigt vet vi från eurokrisen att gemensam penningpolitik och gemensamma budgetregler också kan skapa konflikter.

Den viktigaste politiska konsekvensen av att ha euron kan vara att den utgör en försäkring mot att lämna EU eftersom det blir betydligt svårare om man då också måste återinföra en nationell valuta. Kanske hade brexit aldrig blivit av om Storbritannien ingått i valutaunionen – vilket många också inom konservativa partiet Tories ett tag ville.

En euroanslutning har både för- och nackdelar. Ett ställningstagande beror inte bara på bedömningar av enskilda konsekvenser utan också på värderingar av vilka som är viktigast. Min slutsats är att skälen för ett eurointräde över tid förstärkts i förhållande till skälen emot. För mig väger i dag de ekonomiska argumenten ganska jämnt samtidigt som de politiska talar för. Då är det inte så mycket överväganden om svenskt inflytande som spelar in utan främst en önskan om att Sverige ska bidra så mycket som möjligt till en fördjupad politisk integration i Europa.

Lars Calmfors