

En pristagare som säger ja till euron

Svenska Dagbladet den 7 april 2003

Ett av de oftast använda argumenten mot en svensk anslutning till euron är att Sverige kan råka ut för en asymmetrisk chock, det vill säga en störning i ekonomin som är unik för Sverige. Står vi utanför euron kommer växelkursen att anpassas så att chocken motverkas. Om vi å andra sidan är en del av det gemensamma valutaområdet står denna anpassningsmekanism naturligt nog inte till buds. Därför tar vi en stor risk när vi ansluter oss till euron. Så kan man sammanfatta nejsidans argumentation på denna punkt.

Begreppet asymmetrisk chock introducerades av Nobelpristagaren Robert Mundell i början av 60-talet i samband med hans teori kring optimala valutaområden. Professor Mundell talar i dag på ett seminarium i Stockholm. Han lär dock inte komma att använda sin fyrtio år gamla begreppsapparat som utgångspunkt för ett nej till euron.

Sedan denna teori utvecklades har nämligen de förutsättningar som teorin bygger på ändrats på ett fundamentalt sätt. Den mest dramatiska förändringen är omfattningen av de internationella kapitalflödena. Dessa var av relativt liten omfattning i början av 60-talet. Därmed var det naturligt att anta att värdet på ett lands valuta lät sig bestämmas med utgångspunkt i landets reala ekonomiska situation. Så är det inte i dag. Nu är de internationella kapitalflödena enorma i jämförelse med handelsströmmarna. Därmed blir det också kapitalflödena och inte handeln som har det avgörande inflytandet på landets växelkurs. Därmed styrs valutamarknaderna av en förväntningsbildning som liknar den som vi ser på aktiemarknaderna världen över. Rykten, uppfattningar om vad som är på modet, mer eller mindre tillfälliga stämningsslägen kan därmed ha ett avgörande inflytande på ett lands valuta. Vi har också kunnat observera mängder med fall, där länders valutor varit fel prissatta i förhållande till den reala situationen i ländernas ekonomier.

Detta gäller stora som små valutor. Problemen med stora valutavariationer är dock väsentligt större för små valutor. Ett skäl till detta är att handeln med andra valutaområden relativt sett är större när valutan är liten. Ett annat skäl är att möjligheterna att göra transaktioner i en liten valuta utan att kursen ändras är begränsad. Man talar om att valutan har låg likviditet. Vid en betydande störning i en ekonomi med liten valuta kan därför svårigheterna att sälja valuta driva ned kursen på ett sådant sätt att ekonomin destabiliseras ytterligare.

När ett land råkar ut för en betydande störning i ekonomin är det därför säkrare för landet att tillhöra ett valutaområde med en stor likvid valuta, än ett område med en liten illikvid valuta. Om vi är rädda för framtida störningar i den svenska ekonomin är det därför säkrare att satsa på en anslutning till euron. En forskare som i dag hävdar detta är Robert Mundell.

ULF JAKOBSSON