

Vikten av att vikta rätt

Den här artikeln skrevs före det chockerande mordet på Anna Lindh. Avsikten var att så sakligt som möjligt försöka sortera upp argumenten inför folkomröstningen för de väljare som ännu inte bestämt sig. Trots att det som hänt reser mycket mer grundläggande frågor än den om vilken valuta vi ska ha, har jag efter samråd med DN med viss tvekan valt att publicera artikeln, eftersom den inte är ett debattinlägg i vanlig mening. Det är viktigare än någonsin att människor har så stor kunskap som möjligt när de ska göra sitt val i den folkomröstning som ändå ska genomföras, även om allas våra tankar nu i första hand går åt annat håll.

Vilka är då de viktigaste argumenten som väljarna måste förhålla sig till i omröstningen?

Den största ekonomiska fördelen med euron är att den leder till mer handel. På den här punkten är forskningsläget idag helt annat än när EMU-utredningen publicerades 1996: det har under de allra senaste åren kommit ny forskning som ger anledning tro att handelseffekterna är betydande.

Mer handel kan i sin tur väntas leda till att vi kan använda våra resurser mer effektivt. Det innebär en högre levnadsstandard. Osäkerheten är stor när det gäller att bedöma hur stor denna effekt är. En rimlig bedömning är kanske att BNP per capita efter 20-30 år kan vara några procent högre med euron än annars. Det betyder litet högre tillväxt varje år under denna anpassningsperiod. Däremot är det högst osäkert om euron leder till någon permanent höjning av tillväxttakten också efter dessa 20-30 år.

Den främsta ekonomiska nackdelen med ett EMU-medlemskap är att vi förlorar möjligheten att sätta räntan efter förhållandena i Sverige. Och det finns inte längre någon växelkurs som kan anpassa sig till utvecklingen i Sverige. Det innebär en risk för större konjunktursvängningar. I regel är detta förmodligen inte något större problem, eftersom den svenska konjunkturen normalt går väl i takt med den europeiska. Men vid enstaka tillfällen – som i början av 90-talet – kan den svenska konjunkturen utvecklas mycket annorlunda. Då kan det vara kostsamt att inte längre ha en egen penningpolitik. Tyskland idag är ett exempel på detta.

Samtidigt bör man ha klart för sig att det inte finns någon automatik i hur växelkurserna anpassar sig till skillnader i konjunkturläget mellan olika länder. Särskilt på kort sikt drivs växelkurserna främst av förväntningsstyrda kapitalflöden. Det kan leda till att växelkurserna överreagerar på olika störningar eller rör sig på ett

sätt som inte står i samklang med de grundläggande makroekonomiska förhållandena. Risken för att sådana rena växelkursstörningar ska skapa störningar i ekonomin minskar i EMU, eftersom ungefär hälften av vår handel där kommer att ske i euro och då inte berörs av svängningar i eurons valutakurs.

Min sammantagna bedömning är emellertid att euron innebär en stabiliseringspolitisk nackdel. Såvitt jag kan förstå är detta en bedömning som delas av flertalet ekonomer, men det finns också en ansenlig minoritet som menar att de stabiliseringspolitiska fördelarna av att bli av med växelkurssvängningarna mot euroländerna överväger.

Ett skäl för min uppfattning är att forskningen tyder på att "omotiverade" växelkurssvängningar i regel inte haft någon större effekt på produktion, sysselsättning och inflation i OECD-länderna. Det förefaller också klart att de stora valutadeprecieringarna, det vill säga fallen i valutornas värde, i början av 90-talet i till exempel Sverige, Finland, Storbritannien och Italien spelade en viktig roll för att ta dessa länder ur sina djupa lågkonjunkturer. På motsvarande sätt kan man hävda att de stora kursuppgångarna för dollarn och pundet under slutet av 90-talet bidrog till att motverka överhettningarna i USA och Storbritannien. En sådan bedömning görs till exempel i den nyligen företagna brittiska utvärderingen av ett EMU-medlemskap. Liksom Bank of England har också den svenska Riksbanken på senare år varit mycket framgångsrik i att stabilisera inflationen trots valutakurssvängningar.

Min slutsats blir att den som vill grunda sitt ställningstagande till euron på ekonomiska faktorer måste väga den långsiktiga vinsten av en något högre levnadsstandard på sikt i EMU mot risken för större svängningar i sysselsättningen. Det finns inget givet svar på hur man ska göra den avvägningen, utan det måste vara upp till var och en utifrån den egna situationen och de egna värderingarna.

Själv fäster jag störst avseende vid den stabiliseringspolitiska nackdelen med ett EMU-medlemskap, men jag håller med om att man idag bör göra en annan ekonomisk värdering av ett EMU-medlemskap än för några år sedan. Man bör bedöma handelseffekterna avsevärt mer positivt. Samtidigt är den svenska ekonomin nu bättre rustad att klara de troliga stabiliseringspolitiska påfrestningarna av ett medlemskap än tidigare, eftersom arbetslösheten är lägre och statsfinanserna bättre. Jag tycker personligen att dessa faktorer väger tyngre än att osäkerheten har ökat om huruvida euroländer som Frankrike, Tyskland och Italien verkligen kommer att leva upp till EUs gemensamma regler om finanspolitiken.

Vilka ekonomiska argument bör man fästa mindre vikt vid?

Det finns inget vetenskapligt stöd för att ett EMU-medlemskap på sikt skulle ge vare sig en högre eller lägre sysselsättning i genomsnitt över konjunkturen. Vad gäller effekterna på kredit- och kapitalmarknaderna, är det troligt att ett EMU-medlemskap på sikt innebär litet lägre räntor än annars, men det är i så fall fråga om ganska begränsade effekter: sannolikt en ränteskillnad av storleksordningen 0,2-0,5 procentenheter. Sådana lägre räntor förutsätter dock att de stora euroländerna inte missköter sina statsfinanser.

Jag tror inte att man behöver oro sig för att kronan kontinuerligt ska falla i värde utanför EMU. Kronans tidigare försvagning skedde framför allt under perioden fram till 1993. Idag har vi en helt annan penningpolitisk regim och en självständig riksbank med stor trovärdighet för sitt inflationsmål. Detta mål är inte förenligt med en ständig försvagning av kronan. Däremot kommer vi säkert att få se svängningar i kronkursen utanför EMU, men dessa kommer förmodligen att ske både uppåt och nedåt.

Vad kommer att hända med priserna i EMU? Många är oroliga för att en övergång till euron kommer att innebära prishöjningar. Enligt min uppfattning behöver man inte känna någon större oro för detta. De prisökningar som ägde rum i samband med eurointroduktionen i en del länder var marginella och bidrog till *högst* några tiondels procents höjning av den totala konsumentprisnivån. Dessutom är sådana prisökningar tillfälliga. I det långa loppet kommer med stor sannolikhet euron att bidra till prissänkningar, eftersom såväl ökad handel som enklare prisjämförelser mellan länderna stärker konkurrensen.

Hur ska man då se på EMUs politiska aspekter? Här har jag förstås mycket mindre sakkunskap än när det gäller de ekonomiska konsekvenserna, men jag ska ändå ge min syn.

Den övergripande politiska frågan måste vara hur man generellt ser på mer politisk integration i Europa. Tror man att de flesta problem bäst löses på nationell nivå, där avståndet mellan politiska beslutsfattare och väljare är kortare än på EU-nivå? Eller tror man att fler och fler frågor blivit gränsöverskridande och därför kräver lösningar på europeisk nivå? Min högst personliga värdering är att det senare är fallet på områden som miljöpolitik, utrikes- och säkerhetspolitik, brottsbekämpning, invandringspolitik och internationella ”standards” på olika områden.

Euron kan skapa förutsättningar för mer av politiskt samarbete i Europa. Samtidigt är det riktigt att EMU i sig kan ge upphov till oenighet mellan länderna om hur den gemensamma penningpolitiken och de finanspolitiska reglerna ska utformas. Men jag tror att den dominerande effekten på sikt är att en gemensam valuta främjar politiskt samarbete, därför att ökad handel flätar samman ekonomierna och skapar mer av kontakter mellan människor. Det innebär inte att jag har någon bestämd uppfattning om hur långt integrationen kan komma att gå. Detta går inte att nu ta ställning till utan måste bero på i vilken grad det så småningom växer fram mer av en "europeisk identitet". Samtidigt finns det ingen lagbundenhet i utvecklingen. Jag kan inte se att EMU kräver någon överstatlig finanspolitik. Tvärtom blir det förmodligen ännu viktigare än nu att varje land har frihet att själv utforma sin finanspolitik.

Det finns också andra politiska aspekter. En vanlig uppfattning är att ett EMU-medlemskap kommer att öka Sveriges inflytande inom EU. Detta är mycket svårare att värdera än de ekonomiska argumenten. Jag tror dock att argumentet i stort sett är riktigt, särskilt när det gäller rent ekonomisk-politiska frågor, som antagligen i allt högre grad kommer att behandlas av eurogruppens finansministrar. Om vi så småningom ändå ska gå med i EMU, kan det vara en fördel att vara med redan nu och påverka utformningen av de grundläggande regelsystemen. Förmodligen kan Sveriges inflytande påverkas, fast i mindre omfattning, också på andra samarbetsområden inom EU, men här är det svårt att tro att skillnaden blir så stor. Sveriges inflytande kommer under alla förhållanden att vara begränsat.

En annan central fråga gäller demokratiaspekten på att överföra makten över penningpolitiken till ECB, den Europeiska Centralbanken. ECB är betydligt mindre öppen än den svenska Riksbanken. Men i stort styrs ECB efter samma principer som Riksbanken. I båda fallen har politikerna på demokratisk väg delegerat rätten att föra penningpolitiken till en självständig centralbank, vilket visat sig fungera mycket bra. I båda fallen kan denna rätt återtas om man så vill, även om detta kan vara mer komplicerat i ECBs fall. Men skillnaderna mellan ECB och Riksbanken i dessa avseenden är enligt min uppfattning inte så stora.

Min genomgång av olika argument visar än en gång hur komplicerad EMU-frågan är. Det finns både för- och nackdelar med euron. Ett ställningstagande blir därför helt beroende på hur viktiga man tycker olika aspekter är. Detta är upp till varje väljare att själv bedöma.

Förhoppningsvis kan min diskussion vara till någon hjälp för den som ännu inte bestämt sig. Samtidigt är det viktigt att ha rätt perspektiv på EMU-frågan. Det är en mycket viktig fråga men knappast någon ödesfråga. Såväl om vi går med i EMU som om vi står utanför, finns det goda möjligheter att åstadkomma en bra ekonomisk utveckling.

Kanske blir det viktigaste resultatet av folkomröstningen – oberoende av hur det går – att EMU-frågan åtminstone för viss tid kan avföras från den politiska dagordningen, så att mer utrymme ges till andra och många gånger ännu viktigare frågor. En sådan fråga är varför vi accepterat en utveckling där våldet blivit alltmer närvarande i samhället. Hur åstadkommer vi ett öppet samhälle med så litet våld som möjligt och med respekt för olika värderingar? Samtidigt hoppas jag – som så många andra – att folkomröstningen blir en manifestation för demokratin med så högt valdeltagande som möjligt.