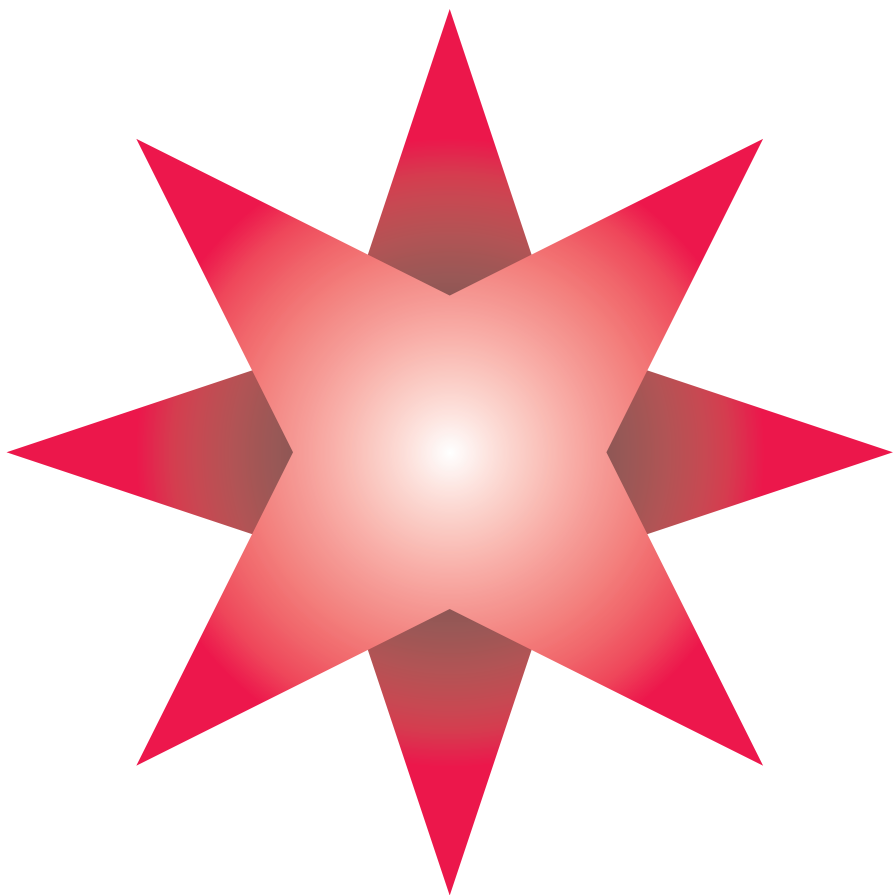


# *Ett svårt val*

EN SKRIFT OM EMU



© 2000 Landsorganisationen i Sverige

Grafisk form: MacGunnar – Information & Media

Tryck: Ölunds Tryckeri AB, Örnsköldsvik

ISBN 91-566-1690-2

LO 00.02 3 000

# Innehållsförteckning

<b>Sammanfattning</b> .....	4
<b>1. Några grunder i ekonomisk teori</b> .....	8
Peningpolitik.....	8
Finanspolitik.....	10
Valutapolitik.....	10
Lönebildning.....	11
Konjunktur, chocker och sysselsättningen.....	14
<b>2. Har historien något att lära oss när det gäller gemensam valuta och växelkurser?</b> .....	17
Olika typer av valutaunioner.....	17
Nationella valutaunioner.....	18
Multinationella valutaunioner.....	20
Andra valutaunioner.....	24
EMU.....	26
Varför uppstod valutaunioner.....	28
Upplösning av valutaunioner.....	29
Historiska lärdomar.....	30
EMU och demokratin.....	33
Sverige: historisk exposé.....	34
1980-tal på gott och ont.....	36
<b>3. Projektet EMU</b> .....	39
Bakgrund.....	39
Varför gemensam valuta?.....	41
Ökad stabilitet?.....	44
ECB och inflationen.....	47
Vilka krav ställs på en valutaunion?.....	48
Asymmetriska chocker.....	50
Politiska konsekvenser.....	51
Demokratiskt dilemma.....	53
Ja eller nej till folkomröstning.....	56
Valfrihet eller ej.....	57
<b>4. Slutsatser</b> .....	61
Att gå med eller ej.....	61
Demokratisk förlust – och vinst.....	65
Stabiliseringspolitiska instrument.....	71
<b>Ordlista</b> .....	74
<b>Källor</b> .....	75

# Sammanfattning

Denna skrift är utarbetad av LO-ekonomerna. LO som organisation har inte tagit någon formell ställning angående EMU och en svensk anslutning till EMUs tredje etapp, den gemensamma valutan. Frågorna kommer att behandlas vid LO-kongressen i september 2000.

Vi vill föra fram vad vi bedömer som troliga utvecklingar både vid medlemskap och utanförskap samt vilken vikt man bör fästa vid olika argument, inte minst de som hittills hörts i debatten. Likaledes presenterar vi några konkreta förslag på dellösningar för att på ett mer effektivt sätt möta konjunkturedgångar och chocker i framtiden och därmed rädda arbetstillfällena och välfärd. Detta är något som kommer att behövas särskilt om Sverige ansluter sig till euron.

Skriften inleds med ett teoretiskt avsnitt som förklarar några grunder i samhällsekonomi. Detta för att även läsare utan förkunskaper ska kunna följa med i de resonemang som förs i efterföljande avsnitt. I kapitel två återfinns en översikt av olika typer av valutasamarbeten genom historien samt en beskrivning av händelseförloppet i den svenska ekonomin under andra halvan av 1950-talet.

Därefter, i kapitel tre, förklarar vi EMUs konstruktion och tar upp både för- och nackdelar med en gemensam valuta. I det avslutande

kapitlet väger vi samman dessa och kommer med konstruktiva förslag på hur Sverige bäst skulle klara ett medlemskap.

Till de klara nackdelar vi ser med en gemensam valuta är att Väst-europa inte är ett så kallat optimalt valutaområde. Europas länder har så stora skillnader sig emellan att det bästa för varje enskild stat vore att ha möjlighet att bedriva en självständig ekonomisk politik. Som det är nu tvingas stater som deltar i EMU-samarbetet och med helt olika behov att följa en gemensam politik anpassad efter ett genomsnitt. Faran är särskilt stor vid chocker som drabbar EMU-länderna olika. Då kan den gemensamma centralbanken, ECB, inte parera chocker som drabbar en enskild stat eller region. Därmed blir det arbetslöshet som får möta upp- och nedgångar.

Medlemsstaternas ekonomiska utveckling riskerar att hämmas eftersom ECB inte kan justera ett enskilt medlemslands ekonomi. Den försämrade inflationskontroll som uppstår när de nationella centralbankerna inte kan bromsa inflationstendenser via räntejustering, är därför en annan nackdel med medlemskap.

Detta senare har emellertid en positiv spegelbild. Finanspolitiken (budgetpolitiken) kommer få större spelrum inom euro-området just som följd av den överstatliga penningpolitiken. Därmed upphör risken för att nationell finans- respektive penningpolitik motverkar varandra, vilket i dag kan vara fallet. Man kan uttrycka det som att det demokratiska inflytandet över svensk ekonomisk politik i denna mening stärks. Den nationella finanspolitikens möjlighet till riktade insatser gör att den är att föredra framför en samordnad europeisk regionalpolitik.

Riskpremien i räntan blir sannolikt något mindre i Sverige om vi ingår i valutasamarbetet än om vi väljer att stå utanför. Detta hänger samman med att aktörerna på kapitalmarknaden bedömer ECBs politik som mer trovärdig än Riksbankens, samt eliminerad valutarisk gentemot våra viktigaste exportmarknader. Den positiva

följdeffekten är att investeringar och därmed tillväxt och sysselsättning kan gynnas.

Vidare håller vi det som troligt att det politiska inflytandet även inom EU kommer att påverkas positivt av ett medlemskap. Inte minst genom etablerandet av Köln-processen kommer samspelet mellan sysselsättning och ekonomisk politik öka. Därmed är det viktigt att också ha inflytande i alla de instanser som handhar dessa frågor.

Vi konstaterar att valet inte innebär ett ja eller nej till EMU-projektet som sådant. EMU finns redan och Sverige deltar fullt ut i EMUs två första etapper, vilka utgör de för Sverige mest betydelsefulla besluten. Man kan och bör naturligtvis diskutera hur projektet är konstruerat. När man väl gjort detta är det dags att gå vidare till det som vi menar är det enda relevanta ställningstagandet: om vi bör gå med i EMUs tredje etapp, dess brister till trots. Sverige har gått med i de två första, stegvisa etapperna av samarbetet och vår ekonomi är därmed redan anpassad enligt europeiska förhållanden. Frågan huruvida Sverige bör ingå i valutasamarbetet är oavhängig den om EMU är ett bra eller dåligt projekt.

Det finns klara fördelar för Sverige att även delta i den gemensamma valutan. Vi bedömer att den viktigaste är ett ökat inflytande över EUs ekonomiska politik. Den näst viktigaste är en marginellt lägre ränte- och vinstnivå.

Men det finns också nackdelar. Den allvarligaste är att om vi hamnar i en allvarlig kostnads- eller strukturkris har vi sämre möjligheter att ta oss ur den. Inrättande av buffertfonder och strukturråd skulle påtagligt kunna reducera denna nackdel.

Ett deltagande i EMUs tredje etapp skulle också öka riskerna för att hamna i en kostnadskris. De förstärkningar, som under senare år gjorts i lönebildningen, kan dock visa sig vara så pass stabila att denna riskökning är fullt hanterbar. Den saken bör vi dock avvakta med att bedöma tills nästa stora avtalsrörelse 2001 är avklarad.

De vinster respektive förluster som Sverige gör på demokratins område anser vi tar ut varandra (observera dock att detta är en bedömning enbart av effekter från det tredje steget – inte av hela EU eller hela EMU. Där är förlusterna större).

Vår bedömning är att ett medlemskap i EMUs tredje etapp skulle kunna innebära marginellt högre reallöner och marginellt lägre arbetslöshet. Den ökade risken och kostnaden för en ekonomisk kris leder dock till att beslutsfattarna kommer att finna det nödvändigt att hålla sig med större säkerhetsmarginaler till att en sådan kris uppstår. Det betyder att den ekonomiska vinst ett EMU-samarbete kan innebära uteblir. För att Sverige ska kunna dra ekonomisk fördel av ett euro-inträde måste riskerna och kostnaderna för en ekonomisk kris minskas på det sätt vi angivit.

Mot denna bakgrund anser vi att Sverige bör vänta med den gemensamma valutan tills vi, dels bättre kan bedöma stabiliteten i vår nya lönebildning, dels tills vi fått nödvändiga förstärkningar i vår stabiliseringspolitik.

När dessa villkor är uppfyllda är det naturligt att Sveriges folk får säga sitt i en folkomröstning. Ger den ett jakande svar bör vi överge kronan och övergå till euron.

# 1

## Några grunder i ekonomisk teori

Samhällsekonomin består av en utbudssida och en efterfrågesida. Utbudet utgörs av produkter, tjänster och arbetskraft, medan efterfrågan är köp av dessa varor, tjänster och arbetskraft (det vill säga anställning). Efterfrågan är främst beroende av priset: ju billigare vara desto fler säljs. Nu är naturligtvis inte efterfrågan oändlig – människor handlar inte mycket mer än de har behov av, även om priset är lågt. Vi använder inte mer salt i maten bara för att saltet blir billigare, till exempel. Utbudet av varor kan i sig också påverka konsumtionen. Typexemplet är tekniska produkter som skapar behov och därmed efterfrågan (i början kände vi inget behov av till exempel videoapparater av den enkla anledningen att det inte fanns några sådana).

Genom att påverka utbudet och efterfrågan kan man reglera det totala tillståndet i ekonomin. Nedan följer en kort genomgång av de faktorer och instrument som kan användas i detta syfte.

### **Penningpolitik**

Penningpolitiken bedrivs i både Sverige och EMU av en självständig centralbank. Centralbankens roll är att stimulera respektive kyla av samhällsekonomin för att säkra prisstabiliteten. För detta ändamål varierar man räntenivåer samt penningmängd.



Om det köps mycket (i förhållande till landets samlade inkomster) säger man att efterfrågan i ekonomin är hög. I takt med att konsumtionen stiger ökar risken för att inflationen tar fart, vilket är detsamma som att pengarna blir mindre värda. Däri ligger också förklaringen till att Europeiska Centralbanken, ECB, och vår egen Riksbank alltid vill hålla inflationen på en så låg nivå som möjligt. Följaktligen håller de nere räntan när efterfrågan är för låg, respektive höjer räntan för att inte konsumtion och investeringar ska öka för mycket, när de tror att det finns risk för inflation.

När ränta är hög är det dyrt att låna för att till exempel köpa bil eller bygga hus – men det blir samtidigt lönsamt att spara. På motsvarande sätt är det dyrt för företagen att investera i byggnader och maskiner. Därför sparas det förhållandevis mycket när räntan är hög. När räntan är låg råder motsatt förhållande. Då kan till exempel hushållen ibland köpa för mer än sina samlade inkomster (vilket kallas för negativt hushållssparande).

Centralbanken håller också ett öga på löneökningar, som kan orsaka inflation i ekonomin. Följden av fortsatt låga räntenivåer vid höga lönelöft är att arbetskraften blir dyrare jämfört med arbetskraft i andra länder. För att kompensera sig för ökade löneutgifter kan arbetsgivaren höja priset på företagets produkter och därmed låta konsumenterna betala de ökade kostnaderna. En del av den förhandlade lönen blir till luft eftersom man måste betala mer än förut för varorna. Det som blir kvar i lönekuvertet när inflationen "gjort sitt" kallas reallön. Om inte löner och priser stigit lika mycket i våra exportländer, så är dessutom resultatet att enbart priset på de svenska varorna har stigit. Därmed minskar vår export eftersom våra varor blir för dyra för andra.

Alternativen till att höja produktpriset är att rationalisera produktionen genom att skära bort de minst lönsamma delarna av produktionen. Det sistnämnda innebär att man säger upp personal. Med andra ord förlorar människor jobbet.

Centralbanken har ensamrätt att ge ut sedlar och kan reglera utbudet av pengar i ekonomin. Liksom räntan påverkar även penningmängden inflationen. Historiskt har man investerat landets tillgångar i guld. De sedlar man ger ut är i själva verket ett löfte om att varje sedel motsvarar ett visst värde gentemot de samlade tillgångarna, exempelvis en guldreserv. Ju fler sedlar man trycker, desto mindre andel av tillgångarna motsvarar varje sedel och vice versa.

### **Finanspolitik**

Numer är både Riksbanken och ECB självständiga i den meningen att de inte står under direkt politiskt inflytande. Våra folkvalda får alltså inte ge några instruktioner om hur penningpolitiken ska utövas. Det finns skillnader i frihetsgrad för finanspolitiken beroende på om en stat är medlem i EMU eller ej. Vi återkommer till detta längre fram. Finanspolitiken är det instrument som står politiken och finansministeriet till tjänst för att stabilisera ekonomin. Denna förs via skatter och bidrag. På motsvarande sätt som räntan stramar åt eller stimulerar ekonomin inverkar skatternas utformning och nivå på den allmänna efterfrågan. Likaså kan man via olika bidrag direkt påverka företags eller enskildas konsumtion.

Stabiliseringspolitiska åtgärder kan användas i samma syfte och med liknande resultat. Sådana åtgärder kan till exempel vara företagsstöd för att gynna sysselsättning, vanligen av vissa grupper (långtidsarbetslösa, handikappade) eller utbildningssatsningar som Kunskapslyftet för att uppmuntra människor att söka sig till sektorer med efterfrågan på arbetskraft.

### **Valutapolitik**

Förutom att påverka penningmängden direkt genom tryckning, kan utbudet också varieras genom att centralbanken köper eller säljer den egna eller andra länders valuta. Värdet på en valuta stiger i takt

med att den efterfrågas och därför kan centralbanken på detta sätt påverka värdet på den egna valutan för att vinna exportfördelar eller för att motverka att den egna eller andras valutor köps och säljs för vinnings skull (spekulation).

Ju billigare ett lands valuta är relativt andra valutor desto mer ökar landets export och ju dyrare valuta desto mer minskar den. Därför avgör till exempel eurons värde hur mycket andra länder handlar från och i EMU-länderna. Ekonomer talar om köpkraftsparitet för att beskriva skillnader i pris för varukorgar i olika länder. För att det ska vara intressant för utlänningar att köpa våra varor måste de få minst lika mycket för pengarna som de hade fått i hemlandet.

### **Lönebildning**

Arbetslagarnas lönenivåer bestäms i avtal mellan fack alternativt individ och arbetsgivare och har en löptid på ett eller några år. Avtalen kan innebära att vissa grupper får mer i lönelöft än andra – avsiktligt eller konkurrensmässigt.

När det gäller löneökningar är det viktigt att skilja på nominella respektive reala förändringar. En real löneökning visar vad som faktiskt blir kvar i lönekuvertet när hänsyn är tagen till inflationen. Om ett avtal till exempel ger den anställde fem procent extra per år, är detta den nominella (avtalade) lönen. Om priserna sedan stiger i butikerna med säg tre procent, så återstår endast två procent (5–3) av det ursprungliga lönelöftet. Därför är viktigt att ta med inflationen i beräkningen vid löneförhandlingar. Höga nominella lönelöften ger ofta anledning att vänta sig låga reala ökningar. Det beror på att de höga lönelöften försvagar konkurrenskraften vilket i sin tur ökar arbetslösheten och försämrar ekonomin både i offentlig sektor och i hushållen.

Lönebildningen är av stor betydelse för hur det går i övriga ekonomin. Forskare som Calmfors och Driffill har undersökt sambandet

mellan löneinflation och förhandlingsnivå i Sverige.<sup>1</sup> Löneinflation är den del av den nominella löneökningen som överstiger produktivitetsoökningen, det vill säga den del som ger upphov till prisökningar på varor och tjänster.

Det visade sig att om löneförhandlingarna sker på lokal nivå, så leder det till lägre nominella löneökningar och inflation än om förhandlingarna sker branschvis. Likaså blir löneökningen mindre om förhandlingarna sker centralt. Detta är viktigt för det innebär i praktiken att ett land som har en inflationsstabil lönebildning kan hålla en lägre arbetslöshet utan att inflationen börjar stiga över den av centralbankerna högsta tillåtna nivån. Sambandet visas i nedanstående figur.

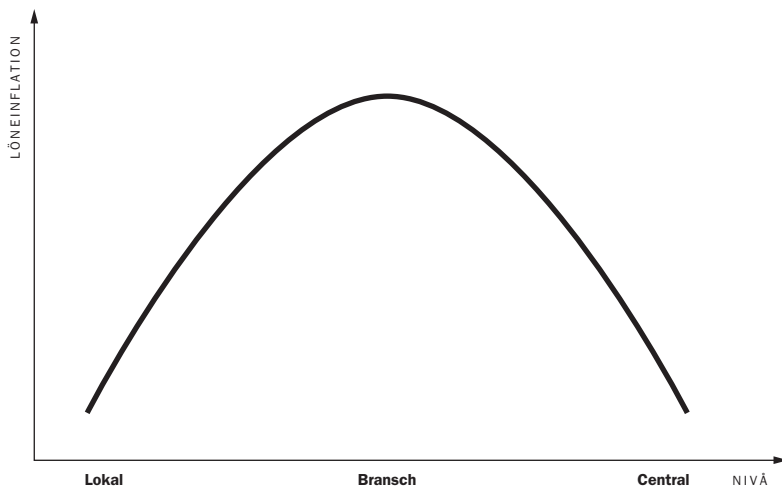
Troliga förklaringar till utfallet är att arbetstagaren är i underläge när löneförhandlingarna sker direkt med chefen. Begär man för mycket finns risken att någon annan som begär mindre anställs istället. Vissa kanske också upplever det svårt att ställa krav på en arbetsgivare som man i övrigt har goda relationer till.

På branschnivå har man fackförbund som driver medlemmarnas intressen. I vissa länder, till exempel Frankrike och Italien, har man horisontell anslutning i förbund, vilket betyder att många olika yrkeskategorier samlas i ett och samma förbund med politiska värderingar som gemensam nämnare. I Sverige är det tvärtom vertikal anslutning som gäller och alltså mer beroende på yrkeskategori än politisk tillhörighet. I och med att man inom ett förbund samlar en stor del av dem som ingår i yrkeskategorin så begränsar man markant konkurrensen mellan löntagarna inom samma yrkesgrupp. Arbetsgivarna har därmed en stark motpart att förhandla med och kan inte hota med att anställa andra om förbundet ställer "för höga" krav, eftersom praktiskt taget hela yrkeskategorin ingår i förbundet och

---

<sup>1</sup> Calmfors, L & Driffill, J (1988).

står bakom samma krav. Löneökningen trissas dessutom upp av att de olika förbunden konkurrerar sig emellan för att få det bästa avtalet.



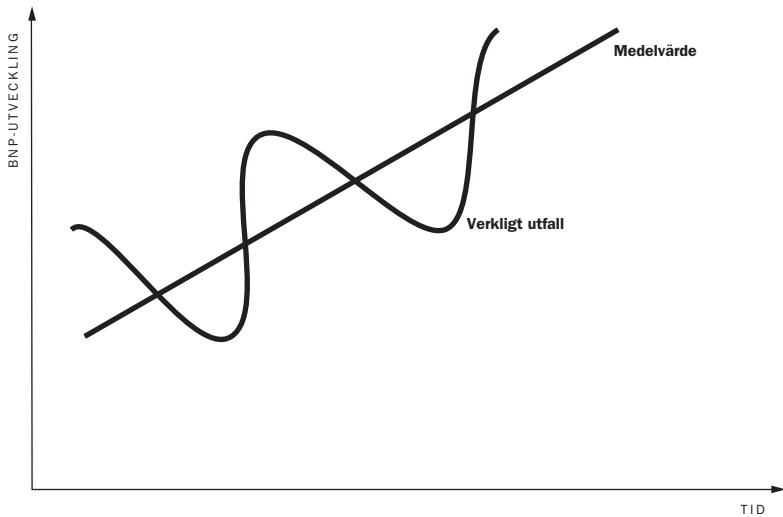
Figur 1: Relationen mellan löneinflation och förhandlingsnivå.

När förhandlingarna sker på central nivå, så tar alla inblandade parter hänsyn till det allmänna ekonomiska läget. Vissa grupper kan prioriteras och få en större del av den totala lönepotten än andra samtidigt som de samlade löneökningarna håller sig inom ramen för produktivitetsökningen för hela ekonomin.

Undersökningen gäller som sagt svensk arbetsmarknad och resultaten kan inte automatiskt överföras till EU-nivå. Viktigt för utslaget är inte minst organisationsgrad (hur många som är fackligt anslutna) och täckningsgrad (hur många som omfattas av de färdiga avtalen), vilket skiljer sig markant åt mellan Europas länder. Organisationsgraden är klart högst i Sverige. Det teoretiska resonemanget om maktpositioner i olika förhandlingslägen borde dock kunna översättas till att gälla även för EMU-länderna.

## Konjunktur, chocker och sysselsättningen

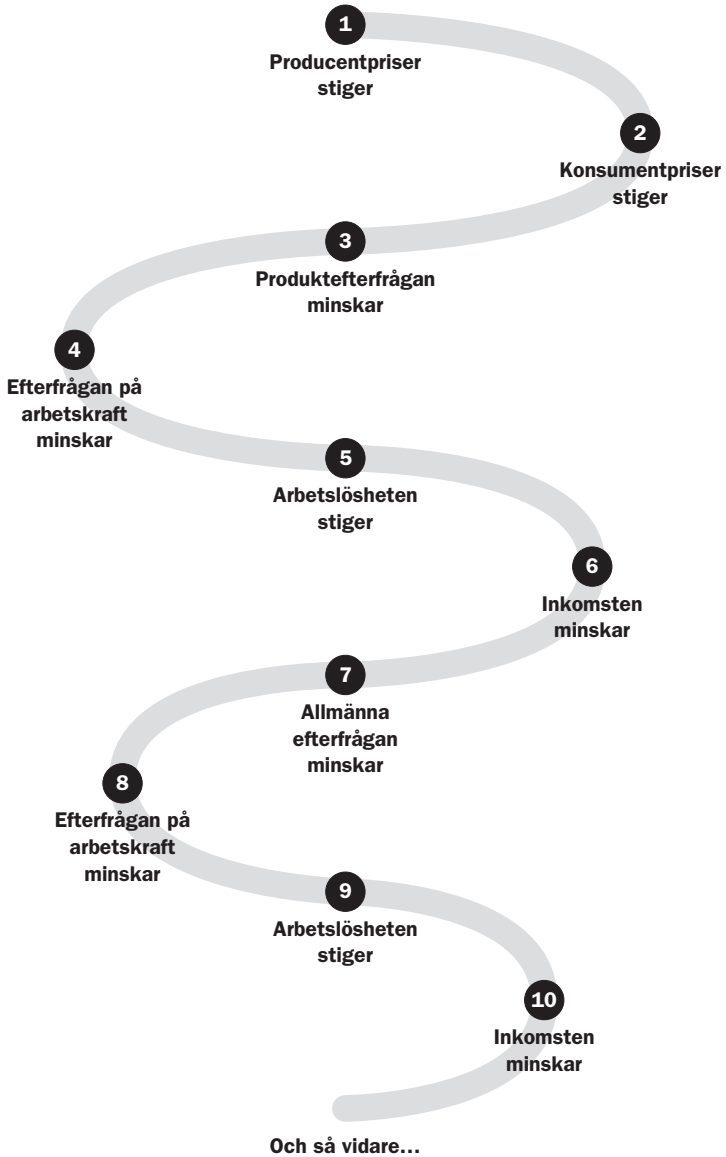
Ekonomi rör sig i cykler. Under vissa perioder går det bra för samhället som helhet (högkonjunktur) och under andra går det sämre (lågkonjunktur). Det är detta man omtalar som bruttonational (BNP)-tillväxt. På sikt och mycket tack vare teknisk utveckling, är tillväxten positiv. Därav den uppåtsträvande kurvan i diagrammet nedan. Ibland avtar efterfrågan på vissa produkter under en viss tid. Om tillverkningen av dessa normalt kräver investeringar till exempel i form av dyra maskiner för tillverkning, innebär det att befintliga maskiner står oanvända och därför utgör en kostnad. Likaså bidrar minskad efterfrågan på varorna att tillverkarens efterfrågan på nya maskiner minskar. Detta i sin tur ger effekter för tillverkaren av maskiner och så vidare. En sådan utveckling leder till en nedgång i konjunkturen. Slår man ihop konjunktursvängningarna får man en mer eller mindre stabil utveckling runt ett medelvärde. Detta gäller såväl enskilda stater som valutaområden.



Figur 2: Konjunktursvängningar: en nedgång visas av svackorna i kurvan "verkligt utfall".

Ibland sker plötsliga och stora förändringar i priser på varor. Man brukar tala om chocker. Dessa inträffar inte nödvändigtvis i en lågkonjunktur men de kan som vi ska se bli början på en sådan. Det klassiska exemplet är en kraftig höjning av oljepriset. Eftersom olja är en basvara får en prishöjning följd effekter på hela ekonomin. Företagens produktion är beroende av olja (idag förvisso mindre än för 20–30 år sedan) och höjda oljepriser leder till höjda konsumentpriser. Detta i sin tur innebär att efterfrågan på produkter minskar och företaget kan tvingas avskeda personal. De som blir arbetslösa får lägre inkomster och minskar sin konsumtion vilket ytterligare underblåser nedgången i den allmänna efterfrågan. Nu börjar chocken även drabba företag som inte direkt är beroende av olja för sin produktion. De säljer mindre och kan tvingas rationalisera genom att dra ned produktion och sysselsättning – och spiralen fortsätter nedåt. Kedjereaktionen kan överblickas nedan.

I detta läge har man möjlighet att bryta den negativa utvecklingen genom att föra en expansiv penningpolitik. Sänker Riksbanken räntan så stimuleras efterfrågan. Människor köper hus, kapitalvaror (bil, kyl, dator etc) och konsumtionsvaror (mat, kläder, tjänster), vilket innebär att företagen måste anställa personal för att möta den ökande efterfrågan. De som anställs får bättre ekonomi och kan också de öka sin konsumtion och så vidare. Den lägre räntan gör också att det för utlandet blir mindre attraktivt att inneha svenska kronor. Därmed sjunker kronkursen. Då blir det billigare att köpa svenska produkter. Alltså ökar exporten, vilket stimulerar ekonomin än mer. Utvecklingen kan givetvis även få ytterligare skjuts av en expansiv finanspolitik.



Figur 3: Samband mellan efterfrågan och sysselsättning.



## 2

# Har historien något att lära oss när det gäller gemensam valuta och växelkurser?

I det här avsnittet ska vi beskriva vad historien har att lära när det gäller gemensam valuta och växelkurser. Avsnittet är i huvudsak ett sammandrag av en bilaga till den så kallade Calmfors-utredningen.

### Olika typer av valutaunioner

Man kan grovt säga att det finns tre olika typer av valutaunioner. Låt oss titta lite närmare på dem.

- 1. Nationell valutaunion** – politiska och monetära landsgränser sammanfaller. Till denna grupp hör: amerikanska myntunionen, italienska myntunionen och tyska myntunionen.
- 2. Multinationell valutaunion** – samarbetet sker mellan ett antal oberoende länder, som har varaktigt fastlåsta växelkurser mellan medlemsländernas valutor. Till denna grupp hörde: latinska resp. skandinaviska myntunionen.
- 3. Andra valutaunioner** – sedelfonder, CFA-området i Västafrika, Luxemburg–Belgien med flera, Liberia, Panama.

## Nationella valutaunioner

Den amerikanska valutaunionen

Man skulle kunna säga att den amerikanska valutaunionen skapades genom undertecknandet av konstitutionen år 1789. Konstitutionen gav nämligen kongressen ensamrätt att prägla och reglera pengars värde. Nästa steg i bildandet av en valutaunion kom år 1792 då myntlagen fastslog att en dollar skulle vara utbytbart mot en viss mängd guld och silver. År 1792 upprättades också ett federalt myntverk i Philadelphia. Efter tillstånd av delstaterna kunde bankerna ge ut sedlar. En sedelutgivande bank hade dock skyldighet att växla in sedlar mot guld eller silver om en kund önskade det. Ibland gav banken ut mer sedlar än den kunde lösa in. Då sjönk värdet på dessa sedlar – i värsta fall blev de värdelösa.

Valutaunionen förblev orörd med undantag för inbördeskriget år 1861–1865, då sydstaterna gav ut sin egen pappersvaluta.

För att valutaunionen ska bli fullständig och kunna fungera med en enhetlig nationell prisnivå behövs en centralbank. Centralbanken sköter sedelutgivningen och står för unionens penningpolitik (till exempel politik rörande valutareserver och växelkurser). Först 1914 fick Amerika en riktig centralbank, Federal Reserve System.

Den italienska myntunionen

Det område som idag kallas Italien enades politiskt på 1860-talet och i samband med detta upprättades en valutaunion. Dessförinnan var det stora skillnader mellan de många små italienska staterna. Den italienska valutaunionen bildades lång tid efter det politiska enandet.

Frågan om gemensamt mynt löstes snabbt. Dubbelmyntfot infördes. Med dubbelmyntfot menas en regel som bestämmer pengarnas värde satta i förhållande till två olika metallers värde – vanligtvis guld och silver.

Det var affärsbankerna som stod för sedelutgivningen. Fördelen med dubbelmyntfot var att bankerna kunde använda två olika metaller som säkerhet för sina sedlar – på så sätt blir det mindre risk för att metallbrist uppstår. Nackdelen är att det måste vara ett fast förhållande mellan priset på de två metallerna. På 1850-talet i Europa kostade guld 15,5 gånger mer än silver. Det förhållandet använde man också när man bestämde den Italienska lirans värde. Men ganska snart sjönk priset på guld, vilket ledde till brist på silvermynt (alla ville naturligtvis ha silvermynt, som hade ett högre metallvärde). Myndigheterna svarade då med att sänka silverhalten i nya mynt så att de fick samma metallvärde som guldmynten. Men detta ledde till en mycket omfattande export av silvermynt (se *Den latinska myntunionen*).

I Italien fanns vid denna tid dock ingen egentlig strävan efter att inrätta en centralbank. Forskarna har ännu inte kunnat visa vad anledningen till detta var. Flera tänkbara förklaringar har lämnats. En är att man ansåg att banker inte skilde sig från andra typer av företag och att det var gynnsamt med konkurrens.

År 1891 krisade det igen. Då hotade en likviditetskras som berodde på att det inte fanns tillräckligt med reserver i förhållande till mängden sedlar i omlopp. Bankerna hade gett ut mer sedlar än de hade rätt till. Regeringen svarade då med att sänka kravet på hur stora metallreserverna skulle vara, och på så sätt lagliggöra alla sedlar i omlopp. En centralbank, Banca d'Italia, skapades genom att tre banker slogs samman och att de andra sedelutgivningsbankerna ställdes under direkt statlig kontroll. Men trots dessa åtgärder fortsatte mynt att strömma ut ur landet. Liran föll i värde, främst på grund av misslyckandet med att begränsa sedelutgivningen. Man blev tvungen att låta lire i form av mynt ha ett annat värde än lire i form av sedlar. Så småningom, när den statliga centralbanken mot slutet av 1800-talet fått en helt dominerande ställning, stabiliserade dock läget.

Den tyska myntunionen

Före Tysklands monetära enande gav varje enskilt furstendöme och varje fristad ut sina egna mynt och i vissa fall även sedlar. Det fanns således en stor mängd olika valutor, mynt och sedlar. Det var mycket besvärligt och kostsamt med den omfattande valutaväxlingen, som blev följden av detta. Myntkonventionen i Dresden 1838 förenklade systemet och skapade en standard med dubbla valutor över nästan hela Tyskland. Varje enskilt självständigt område behöll rätten att avgöra hur valutan skulle delas upp i växelmynt. Mynttraktatet i Wien 1857 var ytterligare ett steg i riktning mot monetärt enande.

En ny banklag omvandlade den preussiska statsbanken och tvingade de flesta sedelbanker att avstå från centralbanksfunktioner. Den omvandlade banken kom att fungera som det nya Tysklands centralbank. Det politiska enandet 1871 följdes snabbt av följande tre stora förändringar av penningssystemet:

- Övergången från silver- till guldstandard
- Avskaffandet av thaler och införande av mark som myntenhet
- Upprättandet av en centralbank som i praktiken innehade monopol på sedelutgivningen.

Dessa förändringar gjorde att Tyskland efter en lång process slutligen blev en fullständig valutaunion.

### **Multinationella valutaunioner**

Den latinska myntunionen

1865 bildades den latinska myntunionen men redan innan dess accepterade man i Belgien, Frankrike, Schweiz och i viss mån Italien varandras valutor. Grundstenen för detta arrangemang var det så kallade bimetalliska systemet från 1803, som bestämde myntens metallhalt, både för guld- och silvermynt, till 90 procent. Man fastställde också det relativa värdet mellan guld och silver till 15,5.

På 1850-talet gjorde en nedgång i priset på guld i förhållande till priset på silver att guldmynt övervärderades vid prägling. När Italien enades monetärt minskades silverhalten i varje mynt, vars valör understeg 1 franc. Främst Frankrike men också Belgien invaderades av försämrade silvermynt från Italien och Schweiz. Detta i sin tur skapade seignoragevinster för de länder som präglade mynten med lägre silverhalt. Med seignoragevinst menas den vinst som staten – via sin bank – årligen får genom sitt monopol på att utge sedlar och mynt.

Den akuta bristen på mynt av lägre valörer blev ett hinder både för handel inom men också mellan länderna. Genom att de enskilda länderna på egen hand gav ut mynt med varierande metallinnehåll skapades ytterligare problem. Ett land kunde genom en extrem utgivning av skiljemynt få stora seignoragevinster.

Behovet av internationell samordning var uppenbart. En gemensam konferens hölls i slutet av 1865 och den latinska myntunionen bildades. De viktigaste frågorna vid 1865 års konferens var att säkerställa och standardisera tillgången på mynt av lägre valörer.

De "gamla" valutorna användes i praktiskt taget oförändrat skick som parallella valutor. Varje finansministerium blev ansvarigt för inlösendet av sina egna mynt. Standardiseringen av myntens dimension och metallhalt tjänade flera syften än att säkerställa tillgången på silvermynt.

Första världskriget orsakade den latinska myntunionens sammanbrott. Krigsutgifterna finansierades med en omfattande sedelutgivning – sedlar som inte godkändes i de andra länderna. Mynten, som innehöll ädla metaller och som godkändes i andra länder smältes dock i stor utsträckning ner. Därmed försvann myntunionens gemensamma betalningsmedel och därmed saknade unionen all praktisk betydelse.

### Den skandinaviska myntunionen

Myntunionen omfattade Sverige, Norge och Danmark. Innan den skandinaviska myntunionen bildades 1873 hade de tre skandinaviska länderna en lång tradition med snarlika myndigheter och ett omfattande utbyte av sedlar och mynt mellan länderna.

När myntunionen införts ersattes den gamla myntenheten riksdalern med den skandinaviska kronan. Det bestämdes att en skandinavisk krona skulle vara utbytbar mot en viss mängd guld och att det skulle vara lika i de tre länderna där de nya guldmynnten präglades. Det fanns också avtal mellan centralbankerna att transaktionerna mellan bankerna skulle ske utan ränta eller andra avgifter.

Myntunionen fungerade utan större störningar. Men tycks inte heller ha givit några påtagliga positiva tillväxteffekter – så minskade till exempel handeln mellan länderna under perioden. I likhet med den latinska myntunionen förde första världskriget med sig att den skandinaviska myntunionen kollapsade.

### Bretton Wood-systemet

Efter andra världskriget byggdes det så kallade Bretton Wood-systemet upp. Det var ett avtal mellan drygt 50 länder, bland andra de flesta länderna i Västeuropa, om att upprätthålla fasta växelkurser. Genom detta system var valutorna knutna till dollarn, som i sin tur var knuten till guld. I drygt två decennier lyckades man mycket väl – växelkurserna förblev mycket stabila fram till början av 1970-talet. Avtalet anses ha starkt medverkat till att skapa stabilitet i den internationella ekonomin och därmed bidragit till den snabba utvecklingen av världshandeln efter världskriget.

Sverige anslöt sig till Bretton Wood-systemet 1950. Men vi hade året innan devalverat den svenska kronan mycket kraftigt – framförallt gentemot USA-dollarn. Den låga värderingen av kronan gjorde den svenska industrin mycket konkurrenskraftig på den internatio-

nella marknaden, vilket skapade extremt goda tillväxtförutsättningar. 1950- och 1960-talen utgör också i många avseenden guldåldern i Sveriges ekonomiska utveckling. BNP-tillväxten var bland de starkaste i hela världen. Arbetslösheten var såväl i ett historiskt som i ett internationellt perspektiv extremt låg och stabil – med små variationer höll den sig kring 2 procent. Trots den höga tillväxten och den låga arbetslösheten stannade också inflationen på en stabilt låg nivå (förutom en kraftig engångsinflation i samband med Koreakriget 1950–51).

I skiftet mellan 1960- och 1970-tal började spänningarna inom det fasta växelkurssystemet att öka. Den direkta orsaken var – naturligtvis – att inflationen började ta fart och pris- och kostnadsutvecklingen blev alltför olikartad mellan länderna. Bretton Wood-systemet avvecklades i början av 1970-talet.

Någon entydig förklaring till varför det blev både högre och mer olikartad inflation har forskarna inte funnit. (Det vore ju, inte minst idag, högst intressant att ta reda på sambanden – olikartad inflation skapar ju spänningar – och spräcker till slut – inte bara ett fastväxelkurssystem utan självklart också ett länderblock med gemensam valuta.) De orsaker som vanligtvis anges är dock:

- USA finansierade sitt Vietnamkrig med lånade pengar, vilket skapade ett överflöd av dollar i världsekonomin, vilket i sin tur drog igång en inflationsprocess.
- Lönerna höjdes i och för sig mycket under 1950- och 1960-tal, men tack vare att också produktiviteten steg så snabbt (7 procent per år i till exempel industrin) blev genomslaget i inflationen ändå mycket måttligt. I och med 1970-talet sjönk ökningstakten i produktiviteten i många länder och då ledde samma löneökningar till betydligt högre inflation.
- Ökade arbetsgivaravgifter, ökade indirekta skatter samt andra kostnadsdrivande reformer drev på inflationen.

- Efter mer än två decennier hade det bit för bit ackumulerats så många "små" spänningar att det stabiliserande fastväxelkurssystemet till slut sprack.

## **Andra valutaunioner**

### Sedelfonder

Under 1800-talet spreds sedelfonder till ett stort antal kolonier, i synnerhet de brittiska. En sedelfond ger ut sedlar och mynt och garanterar också att det finns en reserv i centralbanken – men reserven består inte av ädla metaller utan av utländska, vanligtvis kolonialmaktens, sedlar. Systemet med sedelfonder var ett sätt att hålla med kolonialmaktens sedlar och mynt. Man kan också säga att sedelfonden var en form av valutaunion mellan kolonin och moderlandet.

### Irland–Storbritannien

Efter Irlands självstyre 1922 bildades en valutaunion mellan Irland och Storbritannien. Valutaunionen var konstruerad som en sedelfond. Det brittiska pundet användes i Irland före självstyrelsen och denna ordning var kvar efter 1922. Det viktigaste skälet för detta var att Storbritannien var det fria Irlands främsta handelspartner. Den irländska regeringen ansåg därför att fördelarna med att behålla en nära monetär koppling till Storbritannien övervägde fördelarna med penningpolitisk självständighet.

År 1925 infördes en ny myntenhet, det irländska pundet, som var knutet till det brittiska pundet. Utgivningen av irländska pund hade fullständig täckning i guld eller brittiska pund. Det brittiska pundet var fortfarande lagligt betalningsmedel i Irland. Unionen fanns kvar till 1979 då Irland, bland annat på grund av starka inflationstendenser i den brittiska ekonomin, valde att ansluta sin valutaunion till EMS (Europeiska monetära systemet). EMS kom till 1979 på franskt och



tyskt initiativ och var ett fast växelkurssystem där ländernas centralbanker stöttade varandra för att hålla inbördes växelkurser stabila.

#### Östkaribiska valutaområdet

De flesta kolonier slopade sina sedelfonder och bildade egna centralbanker när de blev självständiga på 1950- och 1960-talen. Men i några fall levde de kvar i en mer sofistikerad form bland annat i Singapore, Östafrikanska valutaområdet, och i Östkaribiska valutaområdet.

Östkaribiska valutaområdet är exempel på en multinationell valutaunion med en gemensam centralbank. Det består av sju små länder i Karibiska havet som tidigare varit brittiska kolonier. Östkaribiska Centralbanken har ensamrätt på att ge ut den karibiska dollarn, som är lagligt betalningsmedel i samtliga sju medlemsländer. De sju länderna samarbetar även på andra områden.

Sedelfonderna fick en pånyttfödelse under 1990-talet. Argentina, Estland och Litauen har nyligen infört sedelfonder. Hittills verkar det som dessa har fungerat bra när det gäller penningpolitisk stabilitet och trovärdighet. Men det återstår att se hur framgångsrika de kommer att bli på längre sikt.

#### CFA-området i Västafrika

CFA-franc-zonen bildades 1959 av tidigare franska kolonier i västra och centrala Afrika. CFA-franc-zonen är i praktiken två valutaunioner. Samma överenskommelse gäller för båda. Varje union har sin egen monetära myndighet.

CFA-francen är lagligt betalningsmedel inom respektive union och kan växlas till franska francs. Frankrikes inflytande över regionens penningpolitik är betydande. CFA-franc-zonen har lägre inflation än i de angränsande afrikanska länderna. Valutaunionen är fortfarande i kraft.

Luxemburg–Belgien med flera

Vissa valutaunioner har uppstått genom att ett litet land har anammat det monetära systemet i ett större land, vanligtvis ett grannland. Exempel på detta är Luxemburg–Belgien, Andorra–Frankrike, Monaco–Frankrike, Vatikanstaten–Italien, San Marino–Italien och Lichtenstein–Schweiz. I samtliga fall utformas penningpolitiken utslutande av det större landet. Samtliga unioner är fortfarande i kraft.

Liberia, Panama

Det finns några fall där en mindre nation ensidigt har anammat penningssystemet i ett avlägset land. Som exempel kan nämnas Liberia, där den liberanska dollarn är knuten till den amerikanska dollarn. Amerikanska sedlar är lagligt betalningsmedel i Liberia sedan 1944.

Panama upprättade en fast växelkurs mellan den inhemska valutatan, balboa, och den amerikanska dollarn och gjorde dollarn till lagligt betalningsmedel 1904, ett år efter att landet bildades.

## EMU

Bildandet av EMU måste ses både som en ekonomisk och en politisk fråga. När det gäller den politiska frågan så har naturligtvis kriget under 1900-talet och de säkerhetspolitiska strävandena i Europa stor betydelse. Tanken på ett ekonomiskt samarbete i Europa är inte ny. Den har funnits ända sedan 1957 då Romfördraget om den Europeiska ekonomiska gemenskapen. EEG, undertecknades av Västtyskland, Frankrike, Italien, Belgien, Nederländerna och Luxemburg. Målet var att skapa en gemensam marknad med fri rörlighet för arbetskraft, varor, tjänster och kapital. I fördraget fanns inte några konkreta riktlinjer för ett närmare växelkurssamarbete utan bara allmänna skrivningar om att växelkurser är en fråga av gemensamt intresse.

Man kan nog förklara bristen på konkreta förslag med att det redan fanns fasta växelkurser mellan de viktigare valutorna inom

ramen för Bretton Woods-systemet. Länderna, som enligt systemet hade skyldighet att försvara växelkurserna, blev tvungna att stödköpa dollar med de egna valutorna när inflationen ökade i USA. Dessa länders penningmängd ökade och de tvingades på så sätt importera den amerikanska inflationen. Inte oväntat började man då inom EG tvivla på USAs vilja att ta ansvar för sina internationella åtaganden.

I slutet av 1960-talet började man därför på tyskt och franskt initiativ förbereda en plan för en europeisk ekonomisk och monetär union. Ett viktigt skäl var att minska beroendet av USA. Ett annat var att minska osäkerheten om att fasta växelkurser skulle kunna upprätthållas i Europa. Garanterad valutastabilitet inom EG sågs som nödvändig för att den gemensamma marknaden skulle fungera fullt ut. Ett tredje skäl var att växelkursvariationer skulle försvåra den gemensamma jordbrukspolitiken. En grundläggande princip för denna politik har varit gemensam prissättning.

Resultatet av de europeiska ambitionerna blev den så kallade Wernerplanen. Den beskrev hur en ekonomisk och monetär union skulle kunna nås i tre steg till 1980. Wernerplanen antogs av EG-ländernas ekonomi- och finansministrar, det så kallade Ekofin-rådet, i mars 1971. 1972 skapades ett renodlat växelkurssamarbete mellan vissa länder i Europa, den så kallade valutaormen. Systemet tillät de deltagande ländernas valutor variera gentemot varandra inom ett intervall på plus minus 2,25 procent.

För att få till stånd ett fastare växelkurssamarbete tog Tyskland och Frankrike initiativ till ett nytt system och år 1979 bildades EMS (Europeiska monetära systemet) Detta medför bl a att valutorna garanteras hålla sig inom sina intervall. Centralbankerna är skyldiga att ingripa på valutamarknaden (köpa eller sälja valuta), om det behövs. Om till exempel den danska kronan håller på att komma utanför den lägre bandgränsen gentemot D-marken, ska både den danska och tyska centralbanken köpa danska kronor och sälja

D-mark. Den danska centralbanken får i princip obegränsad tillgång till krediter i D-mark i den tyska centralbanken för att kunna betala köpen av danska kronor.

Den tyska centralbanken kan köpa obegränsad mängd danska kronor eftersom köpen kan betalas med D-mark som den själv ger ut. Därigenom minskar mängden utestående danska kronor samtidigt som mängden utestående D-mark ökar. Danska kronan stärks åter gentemot D-marken. Från starten deltog Tyskland, Frankrike, Italien, Belgien, Nederländerna, Luxemburg, Danmark och Irland. Under de första åren präglades detta system, liksom tidigare valutaormen av täta växelkursjusteringar.

Nästa steg på vägen mot en monetär union kom med den så kallade Enhetsakten 1986 och Delorskommitténs förslag 1989. Genom Enhetsaktens skrevs målet att skapa en gemensam marknad senast vid utgången av 1992 in i EGs grundfördrag. För att säkerställa denna målsättning slopades vetorätten och majoritetsbeslut infördes för lagstiftning, som rörde de fyra friheterna – fri rörlighet för varor, tjänster, arbetskraft och kapital. Man satte samtidigt upp målet att skapa en ekonomisk och monetär union men utan att ange hur det skulle gå till.

År 1990 inleddes en regeringskonferens som syftade till att ytterligare precisera Delorskommitténs förslag. Detta resulterade i det så kallade Maastrichtfördraget om bland annat en ekonomisk och monetär union – EMU.

### **Varför uppstod valutaunioner?**

Syftet med de tre nationella valutaunionerna USA, Italien och Tyskland var intimt förknippade med att man ville skapa självständiga nationalstater. I samband med att man bildade nationalstater blev de många olika valutorna ett handelshinder och förde med sig kostnader och krångel vid växelhanteringen.

Som exempel kan nämnas att före Tysklands monetära enande gav varje enskilt furstendöme och varje fri stad ut sina egna mynt och i vissa fall, även sedlar. Eftersom många av dessa länder var förhållandevis små blev det oundvikligt att mynten spreds över gränserna då människor flyttade fritt inom Deutscher Bund. Dessutom var många utländska mynt inte minst franska i omlopp. Valutaväxlingen blev omfattande och vinstgivande.

I USA följde det monetära enandet efter det politiska. Så var det också i Italien. I Tyskland däremot var det monetära enandet en utdragen process som delvis kom före det politiska. Efter upprättandet av Tyska riket ökade deras strävan att få ekonomisk enhet.

De nationella valutaunionerna kan huvudsakligen ses som ett sätt att minska kostnaderna vid penninghanteringen och minska osäkerheten kring växelkurser. Många valutor inom ett politiskt område uppfattades på den tiden som ett allvarligt handelshinder. Bortsett från detta hade det naturligtvis högt politiskt symbolvärde att ha egen valuta.

När det gäller multinationella och övriga valutaunioner så är det också huvudsakligen praktiska- och samordningsvinster som nämns i litteraturen. I de länder som så småningom bildade den latinska myntunionen blev till exempel bristen på mynt av lägre valörer ett hinder både för handel inom men också mellan länderna och problemet förvärrades genom att länderna gav ut mynt med varierande metallinnehåll. Ett land kunde tjäna stora pengar på en extrem utgivning av växelmynt. Det blev nödvändigt med en samordning.

### **Upplösning av valutaunioner**

Under 1900-talet har flera nationella valutaunioner upplösts. Dubbelmonarkin Österrike-Ungern upplöstes efter första världskriget. Valutaunionen Sovjetunionen, Jugoslavien och Tjeckoslovakien upplöstes under 1990-talet. Det var politiska händelser som låg bakom

och som i sin tur ledde till uppdelning av staterna i mindre territorier. Dessa politiska omvälvningar följdes av splittrade penningförhållanden och hög inflation såväl i Österrike–Ungern som i Sovjetunionen och Jugoslavien.

De två multinationella valutaunionerna, den latinska och den skandinaviska, bildades för att standardisera myntenheten i flera självständiga stater. Unionerna bröt samman därför att ländernas inhemska penningpolitik blev för olika, vilket i sin tur orsakades av första världskriget. Upplösningen var förhållandevis enkel att genomföra – till skillnad från upplösningen av nationella valutaunioner. De nationella valutaunionernas sammanbrott har i allmänhet varit förenade med stora politiska omvälvningar.

Efterkrigstidens erfarenheter pekar i samma riktning. Upplösningen av multinationella valutaunioner är tämligen enkel. Däremot pekar erfarenheter från slutet för nationella valutaunioner som, Sovjetunionen och Jugoslavien, på att denna process är komplicerad.

Risk för inflationstendenser slutligen, har också visat sig vara skäl för att lämna valutaunionen. Så var det exempelvis då Irland gick ur valutaunionen med Storbritannien.

### **Historiska lärdomar**

Finns det paralleller och vilka slutsatser kan vi dra när det gäller tidigare valutafonder och växelkurser?

För det första ska sägas att det faktiskt inte finns något historiskt exempel som riktigt passar in på EMU. EMU innebär ju att en grupp ekonomiskt och politiskt självständiga stater avskaffar sina egna valutor. Att de inför en ny myntenhet som kontrolleras av en gemensam monetär myndighet. Samtidigt ska de enskilda länderna ha kvar sin politiska självständighet i övrigt.

Den närmaste historiska parallellen är de nationella valutaunionerna i USA, Tyskland och Italien. Dessa kännetecknas av att de

har en enhetlig valuta över unionens hela geografiska område. De kännetecknas också av att de har en gemensam penningpolitik. Det krävdes således att medlemsstaterna avstod från rätten att fatta självständiga penningpolitiska beslut. De var tvungna att uppge en stor del av den politiska självständigheten, vilket naturligtvis föll sig ganska naturligt för dem. Syftet med de nationella valutaunionerna var ju starkt förenat med deras strävan att bilda nationalstater.

Erfarenheter från nationella valutaunioner visar också att sådana unioner är permanenta. Deras hållbarhet blir en naturlig följd av statens enande. Valutaunionen bryter i regel samman när den politiska unionen upplöses. Nationella valutaunioner kommer därför att förbli stabila och långvariga så länge som det politiska systemet är stabilt.

Historien visar också att system med fasta men justerbara växelkurser av typen Bretton Woods och EMS är oförenliga med självständig nationell finans- och penningpolitik i en värld med öppna kapitalmarknader. Förklaringen är att så snart de så kallade aktörerna på de finansiella marknaderna uppfattar motsättningar mellan den faktiska eller förväntade politiken och den gällande växelkursen utlöses vad man kallar spekulativa attacker.

En annat angeläget påpekande är att valutaunionens framväxt under 1700- och 1800-talet skiljer sig i många viktiga avseenden från den process som vi nu står inför med EMU. Monetärt enande förr i tiden grundades på en metallmyntfot. Metallmyntfoten gav penningväsendet ett fast åsatt värde knutet till en fysisk vara och begränsade med detta volymen reserver och på så sätt också penningmängden och slutligen också penningpolitiken. Det var också möjligt att lämna guldmyntfoten vid kritiska tillfällen och justera växelkursen.

En viktig skillnad idag är att EU-ländernas valutor vilar på pappersmyntfot. Detta innebär att medlemsländerna måste skapa ett

värde-ankare genom en politisk överenskommelse. Det europeiska monetära enandet kommer således att baseras på en norm – i första hand en norm om att hålla låg och gemensam inflationstakt. Detta skiljer sig från forna dagars guldmyntfot där utbytbarheten till guld utgjorde den gemensamma grunden för penningpolitiken. Prisstabilitet kommer alltså att fastslås som det viktigaste målet. Under guldmyntfotens dagar diskuterades knappast valet av norm, processen för att införa guldmyntfoten eller guldmyntfotens funktionssätt när den väl hade upprättats. Idag är situationen helt annorlunda. Skillnaderna mellan länderna i ekonomisk-politiskt avseende kommer förmodligen att behöva jämnas ut via politiska beslut. Detta i sin tur kommer att tvinga självständiga länder att följa en gemensam huvudlinje för stabiliseringspolitiken efter att de har gått med i EMU.

En annan viktig erfarenhet från valutaunioner är att de domineras av en eller några ekonomiskt starka makter i systemets centrum – inte av länder eller medlemmar i periferin. Storbritannien var ledande under den klassiska guldmyntfoten, ibland i samarbete med Tyskland och Frankrike. Mellankrigstidens kortlivade guldmyntfot dominerades av Storbritannien, Frankrike och USA. USA hade nyckelrollen i Bretton Woods-systemet och ERM-arrangemanget, som bröt samman 1992–1993, dominerades av tyska Bundesbank.

De nationella valutaunioner som vi studerat antyder ett liknande mönster. Detta kan naturligtvis få konsekvenser för Sveriges anslutning till EMU. Att döma av historiska erfarenheter kan vi således inte vänta oss att ett land i periferin som Sverige kommer att utöva något avgörande inflytande över beslutsprocessen. EMUs politiska ekonomi kommer främst att bestämmas av stormakterna bland medlemmarna. Sverige kommer att påverka besluten i viss utsträckning och kan dessutom stärka sin ställning genom att ingå koalitioner med andra medlemsländer.

Historien visar slutligen att monetärt enande är en utvecklingspro-



cess och att det inte är möjligt att på förhand ge en detaljplan över vad som kommer att inträffa. EMU kommer att utvecklas på ett sätt som ingen kan förutse idag.

### **EMU och demokratin**

EU och den ekonomiska och monetära unionen vilar formellt sett på Maastrichtfördraget, som är ett mellanstatligt fördrag. Sverige har anslutit sig till fördraget genom ett beslut i riksdagen. Regeringen svarar inför riksdagen för de beslut, som fattas inom ministerrådet. Någon direkt motsvarande parlamentarisk kontrollmöjlighet på EU-nivå finns däremot inte. Den demokratiska kontrollen utövas på det nationella planet. Europaparlamentets kontrollmöjligheter utgörs av godkännande av budget och Kommissionens medlemmar.

Det reella maktförhållandet inom EU skiljer sig inte mycket från vad som gäller inom nationalstaterna. Det finns dock klara tendenser till elitstyre och maktkoncentration. Genom politiska beslut överförs en rad specialiserade verksamheter till organ som står utanför den traditionella demokratiskt kontrollerade kretsen.

Sedan mitten av 1600-talet har Riksbanken haft ansvaret för den svenska penning- och valutapolitiken. Riksbanken är en myndighet underställd riksdagen. Den politiska kontrollen av Riksbanken är garanterad genom att riksdagen väljer sju av riksbanksfullmäktiges åtta ledamöter. Den åttonde, riksbankchefen, väljs i sin tur av de sju riksdagsrepresentanterna. Frågan om ansvarsfrihet för riksbanksfullmäktige avgörs av riksdagen som kan skilja såväl hela fullmäktige som enskild ledamot från uppdraget. Riksbankens ställning har under senaste åren varit uppe till debatt. Riksbankens oberoende stärktes redan genom 1988 års riksbankslag. År 1991 tillsattes sedan riksbankutredningen som kommit med förslag om ökad självständighet för riksbanken. Sedan 1 januari 1999 har Riksbanken fått en mer självständig ställning.

De av EUs medlemsstater som beslutar sig för att delta i samarbetet delegerar till ECB att föra en för dem gemensam penningpolitik. ECB har givits en större självständighet än någon idag existerande centralbank.

Centralbankernas ställning och befogenheter diskuteras mer ingående i analysdelen, kapitel 3.

### **Sverige: historisk exposé**

För Sveriges del började 1970-talet på ett något annorlunda sätt jämfört med omvärlden. På grund av ett påtagligt och efterhängset underskott i våra utrikesaffärer hade den socialdemokratiska regeringen (läs finansminister Gunnar Sträng) stramat åt ekonomin via en kraftfull kreditreglering (det så kallade idiotstoppet). Det ledde bland annat till att arbetslösheten steg till för dåtiden, chockerande nivåer – 2,9 procent 1972 (vilket i sin tur ledde till stor kris mellan regeringen och LO-ledningen). Men åtstramningen innebar också att de svenska lönerna steg mycket mindre än i omvärlden – där man nu tydligt kände av en inflatorisk högkonjunktur. De svenska exportföretagens konkurrenskraft stärktes också avsevärt. Detta förstärktes dessutom av den svenska reaktionen på oljeprischocken hösten 1993. Detta ledde inte bara till ett förbud att köra privatbil på söndagar utan också till ett mycket måttfullt och krismedvetet löneavtal för 1974 – det så kallade 55-öresavtalet.

Samtidigt exploderade efterfrågan och priser på världsmarknaden för typiskt svenska produkter som stål, tankfartyg, massa- och pappersprodukter. Resultatet kunde bara bli ett – extremt höga vinster i exportindustrin. Trots att industrin 1974 höjde lönerna markant över avtalet uppnåddes det året en hittills oöverträffad vinststopp.

Men även för det inhemska näringslivet var det högkonjunktur. ”Idiotstoppet” hade medfört krav på ekonomiska stimulanspaket inte bara från LO utan också från oppositionspartierna. OECD rekomm-

menderade länderna en samordnad expansiv ekonomisk politik i syfte att motverka den lågkonjunkturkris som annars skulle följa av oljeprischocken.

Av dessa skäl satte regeringen under åren 1974–76, in en rad olika stimulanspaket – riktade både mot hushållen och företagen.

Vad gäller vinstnivå och löneökningstakt blev 1975 närapå lika extremt som året innan, men den internationella utvecklingen var redan på väg åt ett annat håll. Endast ett fåtal mindre länder följde nämligen OECDs rekommendation att stimulera ekonomin. Tvärtom valde flertalet länder att strama åt för att återställa balansen i utrikeshandeln (den dyrare oljeimporten från OPEC-länderna hade ju skapat stora underskott). Världsekonomin drevs in i en djup lågkonjunktur som slog särskilt hårt mot svensk produktion – råvaror, stål, tung verkstadsindustri och skogsindustrin.

För till exempel de svenska storvarven tog det inte bara totalt slut med nya beställningar. I stort sett alla gamla beställningar annullerades och de tankfartyg som byggdes färdigt hade i många fall ingen mottagare. De fick – i hopp om att någon gång i framtiden komma till användning – långtidslagras i norska fjordar och andra skyddade ställen. Det var alldeles uppenbart att för överskådlig framtid skulle det inte behöva byggas nya oljetankers. Det återstod bara att helt avveckla den svenska varvsindustrin.

För svensk gruvindustri blev utvecklingen närapå lika drastisk. För skogsindustrin, stålet och tung verkstadsindustri följde total omstrukturering och kraftfulla bantningar.

För att hantera denna mycket plågsamma period i svenskt näringsliv krävdes både stora statliga stödinsatser och fem devalveringar av kronkursen under åren 1977–1982.

Sveriges ekonomi utsattes alltså under 1970-talet för ett flertal chocker: två oljeprischocker (det kom ytterligare en 1979/80), en inflationschock, en efterfrågekollaps och en djup industriell struk-

turkris. Följderna av dessa skulle naturligtvis ha blivit mycket svårartade om vi inte haft tillgång till devalveringsvapnet.

Mot bakgrund av 1970-talets erfarenhet bör vi fråga oss om vi idag, dels har så kraftigt minskat riskerna för att något liknande ska inträffa, dels i rimlig grad ersatt devalveringsvapnet med andra åtgärder, att vi vågar gå in i en gemensam valuta.

### **1980-tal på gott och ont**

1982 var Sveriges ekonomi i kraftig obalans. Den offentliga budgetens underskott motsvarande 7 procent av BNP, mot omvärlden var landets underskott 3,6 BNP-procent, inflationen var nära 9 och arbetslösheten nära 4 procent. Efter att den socialdemokratiska regeringen tillträdde i oktober gjordes den stora – offensiva – devalveringen på hela 16 procent. Det innebar att de svenska exportföretagen blev mycket konkurrenskraftiga – deras löne- och övriga kostnader hade ju mätt i dollar och andra utländska valutor – sjunkit med 16 procent. Grundtanken var att få igång en kraftfull ökning av exporten som i sin tur skulle dra igång den inhemska ekonomin. Därigenom skulle arbetslösheten sjunka och statens finanser stärkas. Faran var att devalveringen i sig (eftersom den höjer importpriserna) och den snabba tillväxten (som kan höja löne- och andra kostnader) skulle förvärpa den redan i utgångsläget för höga inflationen.

Men allt gick under de fem första åren – till 1987 – bättre än väntat. Det blev balans i utrikesaffärerna, den offentliga budgeten fick ett stort överskott på drygt 4 BNP-procent och arbetslösheten sjönk till 2,3 procent.

Det mest överraskande var dock att även inflationen utvecklades åt rätt håll. Den halverades och uppgick 1987 till drygt 4 procent. Till en del var dock detta en följd av att oljepriset sjönk kraftigt detta år. Men huvudsakligen var det resultatet av en, ur samhälls-ekonomisk synpunkt, mycket lyckad central löneuppgörelse. Under

hotet av en storkonflikt med SIF och i det nationella traumat efter mordet på Olof Palme kunde SAF 1986 inte vägra att – än en gång – ställa upp på centrala löneförhandlingar med LO och PTK. Resultatet blev ett tvåårigt avtal, som bland annat innehöll en viktig nyhet – en del av föregående års löneglidning skulle räknas av från den generella lönehöjningen. Det innebar att takten i kostnadsökningar och inflation fortsatte att pressas ned trots att arbetsmarknaden förstärktes och började uppvisa tydliga bristsymptom och flaskhalsproblem.

I vår omvärld hade man dock samtidigt, med hjälp av extremt hög arbetslöshet, lyckats pressa ned inflationstakten ännu mer. I till exempel EU var inflationen 1–1,5 procent lägre – men arbetslösheten var 4–5 gånger högre.

Så här långt var alltså framgången för den ekonomiska politiken en total succé. Alla viktiga balanser i ekonomin hade återställts och svensk ekonomi stod sig stark, trots chockerna och de svåra omställningsproblemen från 1970-talet och början av 1980-talet. Visserligen hade vi en, jämfört med omvärlden, något för hög inflation. Men devalveringen från 1982 hade i ett långsiktigt perspektiv varit alltför stor – kronan blev undervärderad. Det fanns alltså ett visst utrymme att under en tid ”slarva” med lönekostnaden och inflationen. Det utrymmet var dock helt förbrukat i och med 1987. Men hade Sverige från och med 1988 sparat in på omvärldens inflationstakt – då hade 1990-talet kunnat se helt annorlunda ut. Men Sverige var redan på väg åt ett helt annat håll.

Trots att den offentliga budgeten förstärktes år från år – och trots att tillväxten i exporten nu var nere i normala 3 procent per år (från 10 procent åren efter devalveringen) – så ökade temperaturen i svensk ekonomi.

Huvudorsaken till detta var kreditavregleringen på hösten 1985. Hushållens förmögenheter i form av fastigheter och aktier hade stigit mycket kraftigt sedan tidigt 1980-tal. Men bankerna förhindra-

des av regleringen att öka belåningen av dessa tillgångar – därför hade hushållen inte kunnat omvandla värdestegringsvinsterna till konsumtion. I detta läge fanns alltså en uppenbar risk att en avreglering skulle tända en ekonomisk överhettning. Men riksbanksledningen gjorde en allvarlig felbedömning när den bestämt hävdade att även om bankerna fick låna ut som de själva ville, skulle det inte påverka den svenska ekonomin.

Tyvärr satte finansministern tilltro till denna felbedömning. Sverige hamnade i sin hittills allvarligaste överhettningsskris. Det fanns ingen realistisk finans- eller penningpolitik, inte heller någon lönebildningsmodell som kunde bromsa de krafter som släpptes loss av avregleringarna.

Pris- och lönespiralen tog nu ordentlig fart. Fram till 1987 hade vi redan förlorat en dryg tredjedel av devalveringsvinsten. På några få år förlorade vi nu resten och mer därtill. 1991 hade Sverige en kostnadsnivå (jämförd med omvärldens) som var 10 procent högre än den var före 1982 års devalvering.

När man sedan försvarade denna ofördelaktiga kostnadsnivå med hjälp av en fast växelkurspolitik och 500 procent ränta – då gick det som det gick på nittiotalet.

Om nu Sverige på 2000-talet ska ansluta sig till EUs gemensamma valuta – då är det tryggt att konstatera, att några av de misstag som begicks i slutet av 1980- och början av 1990-talet, de går ej att upprepa. Man kan inte avreglera en redan avreglerad marknad. Och Sverige får ingen egen valuta att försvara med 500 procent – och EUs gemensamma valuta har flytande växelkurs mot resten av världen.

# 3

## Projektet EMU

### Bakgrund

Den 1 januari 1999 sjösattes EMU av elva av femton EU-länder.<sup>2</sup> Valutan, euro, infördes som ett led i att knyta EU-länderna närmare varandra. Från och med denna tidpunkt förs en gemensam penning- och valutapolitik i de länder som ingår i EMU.

Fram till 2002 används euron i elektronisk form, till exempel vid överföringsbetalning mellan företag och i årsredovisningar. EMU-medlemmarna kommer att ha en viss tid på sig att byta ut alla nationella valutor som är i omlopp mot euro. Rent praktiskt innebär det att medborgarna får växla in sina pengar mot euro i banken. Det finns planer på att man ska kunna växla strax innan årsskiftet 2001–02, för att kunna förbereda sig och ”känna på” de nya sedlarna och mynten. De pengar som redan finns på konton omräknas automatiskt till euro utan att man behöver be om det. Ute i handeln kan man sedan under en övergångstid (nu har man beslutat att denna löper på två till fyra veckor i de nuvarande medlemsländerna) betala med både den gamla och nya valutan. Efter denna period gäller endast euron som betalningsmedel. Löner och bidrag kommer i fort-

---

<sup>2</sup> Belgien, Finland, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Portugal, Spanien, Tyskland och Österrike.

sättningen att betalas i euro och följaktligen kommer man att få eurosedlar istället för mark, lire, franc etc i handen när man tar ut pengar i bankomaten.

ECB har ensamrätt att trycka sedlarna. Mynten däremot ska varje enskilt land prägla och till skillnad mot sedlarna behöver dessa bara ha ett för euro-länderna gemensamt motiv på ena sidan. Den andra sidans motiv bestäms nationellt. Motsvarigheten till ören heter cent. 1 euro är 100 cent.

Det var länge osäkert om unionen verkligen skulle komma till stånd och i så fall hur många länder som skulle ingå. Få trodde att så många som elva länder skulle klara de hårda konvergenskrav som ställts på kandidatländerna. Men deltagarländernas valutor låstes så småningom mot varandra. ECB inrättades och unionen var ett faktum.

Konvergenskraven är de ekonomiska villkor, som varje EU-land måste sträva efter att uppfylla.

Kortfattat går dessa ut på:

- att hålla inflationen under den i unionens tre ”bästa” länder, adderat med 1,5 procent. *Exempel:* om medelvärdet för de tre bästa är 1,2 procent, så får inte inflationen i övriga länder överstiga 2,7 procent.
- att inte låta den offentliga sektorns underskott överstiga tre procent.
- att inte låta den offentliga sektorns skuld utgöra mer än 60 procent av bruttonationalprodukten, BNP.
- att den nationella valutan ska ha varit stabil gentemot medlemsländernas valutor (nu: euron) de senaste två åren innan inträde.
- att den långfristiga räntesatsen inte ska överstiga den i de tre av unionens länder som haft lägst inflation, adderat med två. *Exempel:* om medelvärdet för räntenivån i dessa länder är 5,8 procent, så får inte räntan i övriga länder överstiga 7,8 procent.



När ett EU-land uppfyller dessa villkor, så ska den nationella valutan ersättas med den gemensamma. Medlemsstater med undantag är Storbritannien och Danmark, vilka anmält att de inte skulle delta i den gemensamma valutan (den tredje etappen) från start. När ett land infört euron måste den nationella ekonomin fortsatt hållas i schack i linje med konvergenskraven och enligt den överenskommelse man kallar Stabilitetspakten. Den senare går ut på att medlemsländernas ekonomier utvärderas årligen och att ett land med alltför stora underskott varnas och i förlängningen hotas av sanktioner (böter). Övriga EU-länder är också bundna att upprätthålla budgetdisciplin, även om dessa inte kan bestraffas med böter.

Vi anser att några av konvergenskraven är oklokt utformade och då i synnerhet inflationskravet. Problemet med att sammanväga ett medelvärde från de tre länder med lägst inflation, är att några medlemsstater kan tvingas till orimligt låg inflation, vilket leder till ett nytt – ännu lägre – medelvärde. På sätt riskerar medelvärdet bli extremt lågt. Detta påverkar sysselsättningen negativt. Bättre vore om alla hade att hålla sig under en bestämd nivå om till exempel två procent, eller ännu hellre tre. Av samma skäl invänder vi mot kravet på statsskuldens andel av BNP, vilken endast borde minskas genom tillväxt och inte genom nedskärningar.

Vidare är det anmärkningsvärt att man har krav på budgetunderskott och inflation men ingen tidtabell för ökad sysselsättning. Om konvergenskraven hade inbegripit mål för sysselsättningen (social konvergens) så hade EMU genast framstått som ett mindre konservativt – nyliberalt projekt.

### **Varför gemensam valuta?**

Inom ett valutaområde har de enskilda länderna eller regionerna förbundit sig att avstå från en egen penningpolitik och låter en överstatlig centralbank sätta räntorna som styr ekonomin. När ECB tar

över ansvaret från de enskilda ländernas centralbanker innebär det i praktiken att ECB kan påverka hur mycket euron ska vara värd i jämförelse med andra valutor och på vilken nivå räntan ska sättas.

Unionen innebär att det blir mindre krångligt för företagen att vara verksamma på en internationell marknad (ingen valutaväxling eller valutarisk, lättare att jämföra priser). Fler företagare kan därför antas vilja bjuda ut sina varor eller tjänster på den europeiska marknaden.

Företag som är aktiva på en stor marknad har lättare att hitta kunder som är intresserade att köpa företagets produkter än de företag som endast är regionalt verksamma. Därmed tar långivarna en mindre risk om företaget som lånar är aktivt på en marknad med ett stort kundutbud och stor efterfrågan. Detta och att den ekonomiska aktiviteten av nämnda anledning väntas öka inom EMU gör att riskpremierna blir något lägre inom valutaområdet än i Sverige utanför EMU. Nyordningen skulle kunna innebära att framför allt små och medelstora företag får bättre möjligheter att få lån. Den positiva följd effekten av ökade chanser till lån är att företagets investeringar kan öka, vilket i sin tur gynnar sysselsättningen.



Figur 4: Riskerna minskar vilket ökar möjligheterna till lån.

Med gemensam valuta blir det lättare för konsumenterna att jämföra priser mellan länderna. Producenter får det lättare att jämföra grossistpriser och följa valutaförändringar. Tack vare IT-utvecklingen och ökad internationalisering går det dessutom snabbt att jämföra.

Detta hoppas man ska leda till att konkurrensen mellan företagen skärps och på sikt innebära samma pris för varor oavsett i vilket land varan säljs. Idag tar företagen olika betalt för sina produkter i olika länder. Skillnaderna kan endast till viss del förklaras av transport- och anpassningskostnader.

Teorin motsvaras emellertid inte alltid av praktiken och än så länge har det inte hunnit ske några stora förändringar gällande pris-harmonisering. Prisnivån skiljer sig markant åt mellan EMU-länderna. Här kan man dra paralleller till de avregleringar som genomförts i Sverige sedan något decennium. Syftet med dessa har just varit att öka konkurrensen på de olika delmarknaderna och därigenom få till en prispress. Resultatet har generellt varit sänkta priser till en början – men strax har priserna börjat krypa upp igen och befinner sig numer på en högre nivå än innan avregleringen. Därför bör man inte hoppas alltför mycket på snara och bestående prissänkningar respektive liknande prisnivåer.

Över huvudtaget måste konsumenterna, om konkurrensen ska fungera, ha tillgänglig information. Det måste vara enkelt att köpa varor från ett annat land utan fördyrande omständigheter såsom administrativa kostnader och stor tidsåtgång. Lösningen skulle kunna vara ökad e-handel. I dagsläget är det bara en marginell grupp som handlar via nätet. Utvecklingen tros dock stå inför en lavinartad ökning de närmaste åren både vad gäller företags och privatpersoners konsumtion.

Inom många branscher blir det emellertid ingen skärpt priskonkurrens. Stora delar av tjänstesektorn som till exempel hårklippning, bassjukvård, rörmokeri kommer även i fortsättningen bara efterfrågas lokalt. Inom en stor del av tjänstesektorn kommer möjligheten till prisjämförelser inte att spela någon större roll. Däremot kommer branscher inom försäkrings- och bankväsendet att bli utsatta för hårdare internationell konkurrens.

## Ökad stabilitet?

Ett av medlemsländernas skäl att bilda union är en förhoppning om att tack vare valutaområdets storlek och samlade ekonomiska styrka kunna få en valuta som är både starkare och stabilare än en mindre, nationell valuta.

Värdet förklaras av att kapitalmarknadens aktörer upplever risken för minskat värde av investeringar genom depreciering eller dålig tillväxt som mindre för en stor valuta än för en mindre. Man förutsätter att områdets ekonomiska politik är trovärdig – att man kan lita på att centralbanken håller inflationen i schak. ECB är ju tvunget att föra en överdrivet försiktig penningpolitik för att kunna hålla alla medlemsstater inom ramen för inflationstaket samt för att kapitalmarknaden ska bedöma politiken som trovärdig. Följden av förtroendet för den ekonomiska utvecklingen är en högt värderad valuta.

Tillväxten kan förväntas gynnas enligt ovan förda resonemang om ökade investeringar. Som ett handfast bevis har till exempel ett Japanskt storföretag övervägt att flytta sin brittiska produktion till EMU-landet Spanien om Storbritannien beslutar att stå utanför valutasamarbetet. Återstår att se om fler företag kommer att följa detta exempel.

Det är osäkert om svängningar i värdet är vanligare för små valutor än för stora. Det innebär att euron mycket väl kan komma att variera i värde lika mycket som den svenska kronan, som följd av appreciering, depreciering eller spekulationer. Svängningar i valutans värde över tid är heller inget att oro sig för, tvärtom bör värdet justeras för att valutan ska vara rätt värderad. Riskmomenten uppenbarar sig istället när värdet förändras i tvåra kast.

Ju större valutaområde desto mindre risk för en negativ inverkan på den gemensamma valutan om ekonomin i ett enskilt medlemsland eller region skulle utsättas för störningar. Så länge som majoriteten av valutaunionens länder (eller de största ekonomierna) har en sund

ekonomi bibehålls stabiliteten för hela området, inklusive problemlandet. Detta är för övrigt ett argument som används både för och mot ett svenskt medlemskap. Eftersom stabiliteten innebär att ingen "risk" föreligger att ECB skulle anpassa sin ekonomiska politik efter en enskild regions behov. För unionen som helhet är detta naturligtvis också det ekonomiskt bästa. Men för en problemregion är det självklart en nackdel. Vi återkommer till denna paradox lite längre fram.

Följden av ovan sagda blir att det gemensamma valutaområdet kommer att präglas av en enklare och effektivare kapitalmarknad, stor trovärdighet för inflationsbekämpningen och en skarpare konkurrens i många branscher. Jämfört med ett "utanför-land" som har en välskött ekonomi blir dock skillnaderna tämligen små. För att kompensera för dessa skillnader får man i första hand räkna med att "utanför-landet" måste acceptera en högre ränta. För Sveriges del bedömer vi därför att ett inträde i den gemensamma valutan skulle innebära en marginellt lägre räntenivå – några tiondelar eller maximalt en halv procent.

Vissa investerare känner sig sålunda säkrare på ECBs politik än den svenska Riksbankens. ECB har hela världens blickar på sig och måste föra en ytterst stabil linje för att inte riskera sin trovärdighet vad gäller målet att upprätthålla prisstabilitet. Detta gäller naturligtvis Riksbanken också men ändå inte i samma utsträckning som för ECB, som har att förankra en ny världsvaluta. Sverige har ett brokigt ekonomiskt förflutet med flera devalveringar och har dessutom höga ambitioner för sysselsättningen samt en stor offentlig sektor – som vi vill behålla och underhålla som en garant för välfärsstaten. Sådant gör marknaden nervös.

Om vi väljer att stå utanför EMU-samarbetet kommer marknaden att tolka det som att Sverige vill föra en annan ekonomisk politik än euro-länderna (läs: mer expansiv). Följden kan bli att vi då får betala en riskpremie i form av högre ränta för att kompensera inves-

terare för osäkerheten vad gäller vår inhemska ekonomiska politik; dessa riskerar ju att förlora pengar om växelkursen ändras och om inflationen rusar iväg i Sverige.

Trots att förtroendet idag är gott för svensk ekonomi finns alltså risken för att investerare tar, vad de upplever som, det säkra före det osäkra och hellre investerar i ett EMU-land än i Sverige. Vi såg ovan exemplet med Storbritannien och japanska företags oro men också förändringarna i den svenska långräntan i samband med statsministerns uttalande i Financial Times om EMU.<sup>3</sup> Först tolkades uttalandet som att Sverige skulle ta klivet in i EMU inom en snar framtid och den svenska räntan närmade sig den lägre, tyska räntan. Redan under samma dag förtydligades uttalandet med att den svenska lönebildningen och konjunkturen först måste passas in. Detta tolkades då som att Sverige inte skulle gå med under den aktuella konjunkturcykeln och långräntan vände därför upp igen, dock inte till riktigt samma höga nivå som innan uttalandena.<sup>4</sup>

Man kan tycka att osäkerheten är obefogad och godtycklig men det finns inget annat motmedel än att motbevisa den långsiktigt. Dit har vi kanske inte hunnit än. Det vet vi först då vi gör ett aktivt val om utanförskap och ser hur marknaden reagerar.

Vad vi alltså kan dra fördel av är stabiliteten som ECBs (i investerarnas ögon) förutsägbarhet ger upphov till. De senaste årens stabilitet och goda förtroende för svensk ekonomi är delvis en följd av att vi fört en liknande åtstramningspolitik som euro-länderna.

Ytterligare ett argument som förts fram för ett svenskt medlemskap i EMU är att det är svårare att spekulera mot en stor valuta än en mindre. Huruvida det finns risk för spekulativa attacker mot en rörlig valuta beror på *förväntningar* om den ekonomiska politiken

---

<sup>3</sup> Financial Times 991115.

<sup>4</sup> Räntemarginalen mellan den svenska och tyska långräntan sjönk först från 47 till 42 räntepunkter (hundredels procentenheter) och steg efter förtydligandet till 46 punkters marginal.

(så kallade *multipla jämnvikter*). I samband med större makroekonomiska störningar kan förväntningar om ändrad inriktning i den ursprungliga ekonomiska politiken, till exempel i syfte att bekämpa arbetslöshet, utlösa spekulatör. Så länge man genom stabiliseringspolitik lyckas undvika alltför stora svängningar borde dock utrymmet för liknande spekulationer vara begränsat. Som vi konstaterade tidigare är det inte självklart att små valutor skulle variera mer än stora. Dessutom är det numer inte möjligt att, via spekulatör, framkalla den typ av valuta- och växelkurskris som Sverige upplevde hösten 1997. Inte så länge vi har flytande växelkurs.

### **ECB och inflationen**

Förut har varje land tryckt sina egna sedlar. Eftersom man nu kämpar för att uppnå ett gemensamt mål, låg inflation inom EMU, så får tillstånd att trycka sedlarna bara ges av ECB. Annars skulle man riskera att ett enskilt land trycker upp extra sedlar när det sinar i statskassan med följd att pengarnas värde urvattnas. Det var det som hände till exempel i Ryssland, eller förut i Italien och Frankrike, där man fick så kallad hyperinflation (ju mer pengar som finns att tillgå på marknaden desto mindre blir de värda).

Skapandet av euron har naturligtvis ett visst symbolvärde. Den nya valutan markerar på ett handfast sätt en ny epok för de flesta av Europas medborgare. Men för att på lång sikt kunna kontrollera inflationen inom EMU är det också nödvändigt med en kontrollerad, gemensam valuta. ECB har bestämt att penningmängden inte får öka mer än 4,5 procent per år och kan kontrollera detta både genom att justera ränta och faktisk penningmängd.

En fara med ett EMU-medlemskap är vad som kan hända vid överhettning på arbetsmarknaden. Det finns då risker för kraftig löneglidning och att arbetsmarknadens parter inte är återhållsamma vid löneförhandlingar, eftersom det enskilda landets prisutveckling inte

är avgörande för *unionens* utveckling. Därmed leder inte inflationstendenser i ett enskilt land till att ECB stramar åt penningpolitiken. Som jämförelse kan man ta den svenska Riksbanken, som om vi står utanför EMU skulle höja räntan om de nationella löneavtalen ter sig hotande höga. Räntan måste höjas i en sådan situation för att undvika att den inhemska arbetskraften blir dyrare än arbetskraften i andra länder med negativa följder för export och sysselsättning. Om vi ingår i EMU kommer inte ECB att höja räntan om enbart vi i Sverige skapar löneinflation. Det krävs med andra ord självdisciplin och kontrollerad lönebildning inom landet.

### **Vilka krav ställs på en valutaunion?**

Det största problemet med EMU är att det inte är ett optimalt (ung. bäst lämpat) valutaområde. Det är nämligen ett krav för att en ekonomisk union ska fungera stabilt och riktigt effektivt, även i ett så långt perspektiv som 20–30 år. Att området inte är optimalt betyder att de ekonomiska förutsättningarna skiljer sig åt markant mellan EMU-länderna. Till exempel har Spanien betydligt högre arbetslöshet och större statsskuld än Tyskland, som på senare tid har haft betydligt sämre tillväxt än Irland och Frankrike och så vidare. I några länder är fortfarande jordbruksnäringen mycket omfattande medan andra länder har tyngdpunkten i högteknologi. Medlemsstaterna har inte samma skattenivåer, arbetskraften är inte rörlig över hela EMU-området, prisnivåerna är långt ifrån desamma i de olika länderna etc.

Skillnaden i priser härrör för övrigt från olika kostnad per producerad enhet och därmed lönenivåer (kostnaden för arbetskraft svarar nämligen för 75–80 procent av alla kostnader i en modern ekonomi). Dessa olikheter beror i sin tur på ländernas olika produktivitet, det vill säga olika effektivitet i näringslivet beroende på olika standard i infrastruktur, utbildning, produktionsutrustning och så vidare.



Allt detta innebär att den ekonomiska utvecklingen inte är densamma för alla länder. Därför behövs egentligen olika ekonomisk politik i olika länder för att på bästa sätt kunna tillgodose varje enskilt lands behov. Inte som nu en allmängiltig penningpolitik som inte kan ta hänsyn till skillnaderna mellan de olika regionerna. Det senaste året hade till exempel Irland behövt höjda räntor för att dämpa inflationstrycket, medan Tyskland istället hade varit förtjänt av låg ränta för att få fart på efterfrågan och tillväxten. Trots olika behov – på grund av att staterna befinner sig i olika konjunkturfaser – får staterna foga sig efter en gemensam penningpolitik.

Det naturliga vore därför att skapa en valutaunion då den politiska och ekonomiska harmoniseringen är fullständig. Så var fallet då hela Sverige fick kronan som gemensam valuta. I EMU gör man tvärtom och upprättar union innan processerna är fullbordade.

Som jämförelse kan man ta Sverige som i denna mening är betydligt mer optimalt som valutaunion. Här talar vi samma språk, vilket underlättar arbetskraftens rörlighet mellan landsändar. Vi har gemensamma skattesatser, samma regler för och nivå på a-kassa och pension, gemensam prisutveckling etc.

Det sistnämnda beror inte minst på att vi har rikstäckande kollektivavtal om löner och andra anställningsvillkor. Men också att vi har rikstäckande företag som tar ut samma priser överallt i landet. En liter mjölk eller en tidning kostar lika mycket i Kvikkjokk som i Bromölla. En IKEA-soffa kostar lika mycket i Uppsala som i Jönköping och så vidare. Därmed har vi också en liknande ekonomisk utveckling i landet som motiverar samma penningpolitik i norra som i södra Sverige. Skillnaderna inom landet är inte större än att den gemensamma ekonomiska politiken får ett någorlunda jämnt utslag.

Den samlade bedömningen av hela områdets ekonomiska förutsättningar som borde göras i samband med löneförhandlingar är än så

länge blygsam på europeisk nivå.<sup>5</sup> Här pågår dock ett arbete, som syftar till att harmonisera de ekonomiska bedömningarna.

En bra lönebildningsprocess är av största vikt för en sund samhällsekonomi. Arbetsmarknadens parter måste ha ett väl fungerande samarbete för att få till stånd reala löneökningar och för att efterfrågan och sysselsättningen ska öka vid ekonomisk uppgång istället för att uppgången äts upp genom ökat vinstuttag eller av för höga löneökningar. Ramar för ett sådant samarbete borde finnas innan Sverige ingår i EMU och får ett begränsat handlingsutrymme vad gäller den ekonomiska politiken. Detta för att vi så långt det är möjligt ska kunna "försäkra" oss mot inflationsdrivande löneökningar. Är inte detta ordnat innan ett medlemskap riskerar vi att måla in oss själva i ett hörn och kan få höga löneökningar till kostnad av ökad inflation och bestående eller ökad arbetslöshet.

### **Asymmetriska chocker**

Det händer ibland att en enskild region eller stat drabbas av kraftiga prissvängningar på varor som är viktiga specifikt för den regionen eller staten. Då brukar man tala om *asymmetriska chocker*, alltså kostnadskriser som drabbar ett begränsat område. I Sverige är skogspriserna viktiga och om dessa sjunker kraftigt är vi väldigt utsatta. Risken för en nedåtspiral liknande den i teoriavsnittet beskrivna är stor. Är vi medlemmar i EMU kan vi inte vänta oss att ECB ska ta särskild hänsyn till Sverige, eftersom centralbanken måste basera sin politik på det allmänna ekonomiska läget i unionen. Det sistnämnda är med andra ord en stor skillnad med att vara med eller stå utanför EMU. Kostnadskriser som drabbar enbart Sverige måste vi parera själva och så gott det går via finanspolitiken, lönebildningen och andra liknande åtgärder. Men framför allt – den åtgärd vi tidigare

<sup>5</sup> Vissa metall- och industriarbetarförbund har börjat samarbeta över nationsgränserna och hoppas kunna genomföra samordnade kollektivavtal i framtiden.

alltid använt i liknande allvarliga situationer – devalvering- är inte längre ett tillgängligt vapen. Flera undersökningar visar att Sverige tillhör de perifera länder som i jämförelse med kärnländerna riskerar att drabbas mest vid asymmetriska chocker.<sup>6</sup>

På europainivå finns en idé om att kostnadskriser ska kunna justeras via priser och löner. Det vill säga att minskad efterfrågan ska mötas av sänkta konsumentpriser, minskade företagsvinster och höjd produktivitet och/eller sänkta lönekostnader. De finska buffertfonderna syftar delvis till att kunna sänka arbetsgivaravgifterna under sämre tider. I extremfall skulle arbetstagarna få sänkta nominallöner. Varken sänkta löner eller konsumentpriser lär dock i praktiken vara genomförbart. Risken är istället uppenbar att folk avskedas på grund av låg efterfrågan. De sektorer som traditionellt drabbas först är tillverkningsindustrin men i förlängningen drabbas även tjänstesektorn av nedgångar i den allmänna efterfrågan. Typiska arbetstillfällena för LO-medlemmar går förlorade.

Sett ur ett 20–30-årsperspektiv är det sannolikt att vi någon gång drabbas av en asymmetrisk chock. Då gäller det att de stabiliseringspolitiska medlen är genomtänkta och fungerar väl, i synnerhet om vi då ingår i den gemensamma valutan, för att på bästa sätt kunna dämpa nedgången.

### **Politiska konsekvenser**

Även om EMU är ett ekonomiskt projekt, så finns det även politiska aspekter på samarbetet. Det är här viktigt att göra skillnad på EMU och EU. Naturligtvis kommer Sverige ha fortsatt inflytande inom EU även om vi väljer att stå utanför den gemensamma valutan. EU omfattar många politikområden och även om den ekonomiska politiken sätter ramarna så finns det fortfarande en duk att fylla med motiv,

---

<sup>6</sup> P. Pochet (ed.) [1999]. *Monetary Union and collective bargaining in Europe.*

så att säga. Vi ska heller inte glömma att Sverige deltar fullt ut i EMUs två första steg, konvergenskraven och den självständiga nu obönhörligt inflationsbekämpande Riksbanken. Det är också dessa två steg som påverkat Sveriges ekonomiska politik mest. I jämförelse med dessa är det tredje steget – den gemensamma valutan – kanske av mindre betydelse.

Det mer indirekta inflytandet som ett medlemskap i EMU kan bidra till gäller många av EU-områdets sakfrågor. Man skulle i makttermer kunna tala om förmågan att påverka normbildningen och den politiska dagordningen. Närheten till ett politiskt centrum stärker möjligheterna att göra strategiskt viktiga utspel.

Ett starkt motiv för deltagande i unionen är att vi får inflytande över den ekonomiska utvecklingen, som i vart fall påverkar oss. Inte bara färdriktning utan även konkret dagordning kan påverkas. ECBs arbets- och verksamhetsformer, dess organisationskultur och dess faktiska regelverk utformas av medlemmarna gemensamt. Förutom dessa rationella skäl, finns det också rent symboliska skäl som talar för en anslutning. Sverige påverkas och drar nytta av utvecklingen inom EMU. Tar man med det i beräkningen så borde solidariteten och ansvarskänslan sträcka sig över nationsgränserna. Det finns de som – inte helt orimligt – räknar med ett stärkt inflytande även i andra frågor än de rent ekonomiska om vi tar ställning för deltagande i EMUs tredje etapp och därmed bejakar en stärkt gemenskap och vår samhörighet med övriga Europa.

Säkert är att de så kallade euro-11-länderna ”pratar ihop sig” för att styra dagordning och beslut på EUs finansministermöten (ECO-FIN) samt ECBs allmänna råds möten, där även icke EMU-länder är representerade. För de länder som inte deltar i den monetära unionen blir möjligheterna till monetärt inflytande i frågor som berör ECB mycket små. De EU-länder som inte uppfyller konvergenskraven men har ambitioner att göra det, kommer antagligen att hamna

i en mellanställning. Förmodligen kommer dessa länder att ha lättare att få tag på information och ha större möjligheter att påverka än de länder som valt att stå helt utanför.

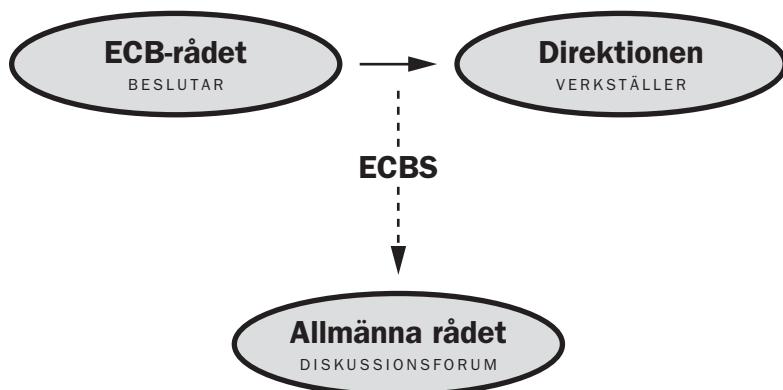
Inget land inom EU kan enskilt styra dagordningen. För små stater som Sverige är det naturligtvis ännu viktigare att ansluta sig till koalitioner. När det gäller opinionsbildningens villkor är det skillnad på små och stora stater. Stormakternas synpunkter får ofta, oavsett sakfråga, ett automatiskt genomslag i EUs beslutsprocess. För små stater är det annorlunda. De måste ofta vara mer seriösa än övriga medlemsstater om de ska få uppmärksamhet. De måste ha rykte om sig att ha välgrundade och genomarbetade åsikter.

Slutsatsen är att vi troligen hamnar på pluskonto vad gäller politiskt inflytande vid medlemskap respektive minus om vi stannar utanför. Om Storbritannien skulle ansluta sig så skulle med stor sannolikhet vårt inflytande minska än mer. Det är emellertid väldigt svårt, om inte omöjligt, att kvantifiera exakt hur mycket den ökade informella ställningen är värd relativt kostnaden för att avstå från den.

### **Demokratiskt dilemma**

ECB styrs dels genom *direktionen*, som verkställer och har löpande ansvar för beslutad politik. Dess sammansättning består av en centralbankschef, en vice chef och fyra ledamöter som valts av EMU-ländernas stats- och regeringschefer. Till en början har alla olika långa mandatperioder men allteftersom personerna byts ut, kommer alla att ha en mandatperiod på åtta år. ECBs penningpolitik utformas av *ECB-rådet*, som utgörs av direktionen samt varje EMU-lands centralbankschef.

Centralbankscheferna i icke-deltagarländer sitter med i det så kallade *allmänna rådet* inom Europeiska Centralbankssystemet, ECBS, som är ett forum för samråd mellan alla EU-länders centralbanker.



Figur 5: Styrning av ECB.

I debatten har uttryckts en viss oro vad gäller brist på politiskt inflytande inom EMU och då främst gällande ECBs styrning. ECB och centralbankerna i EMU-länderna får inte ta emot instruktioner från vare sig gemenskapsinstitutioner, regering eller något annat organ. Samma ordning gäller sedan drygt ett år även för Riksbanken. Vare sig målet är att ansluta Sverige till EMUs tredje etapp eller ej, så har man i detta avseende berett marken för en svensk räntepolitik enligt europeisk modell.

Att penningpolitiken blir gemensam för flera länder betyder att byråkratin ökar. Här står demokrati-problemet mot kravet på effektivitet: varje land måste ha tillräckligt många representanter för att ECB ska kunna förankra sin politik i de olika länderna.<sup>7</sup> Samtidigt måste man ha så få "kockar" som möjligt för att organisationen ska vara så snabb och smidig som det bara går. Om vi går med får vi alltså acceptera en viss överstatlighet i utbyte mot ökat politiskt inflytande över EU-området. I annat fall får vi avstå från fördelarna

<sup>7</sup> ECBs anställda representerar officiellt Europas alla medborgare, oavsett nationalitet. I praktiken är det dock mycket vanligt att man pratar om "spanska, finska, italienska och så vidare" representanter.

med gemensam valuta men att ha en – inom en viss ram – självständig Riksbank.

Hur hade det sett ut om penningpolitiken styrdes av politiker? Kanske hade det rått en lika sträng disciplin under besparingsår som varit fallet de senaste åren när centralbankerna styrts utan politisk påverkan. Sysselsättningen hade kanske inte varit högre men det hade teoretiskt funnits en större möjlighet att gynna denna om man så ville. Nu finns över huvud taget inte den valmöjligheten eftersom både ECBs och Riksbankens främsta mål är prisstabilitet. Först när inflationsmålet är tillgodosett kan man ta itu med sysselsättningsstimulans. Lika väl som inflationsmål, skulle man kunna ha sysselsättningsmål. Om politiker styrde ECB kunde, beroende på partipolitisk inriktning, sysselsättning varit prioriterat och gynnats med penningpolitiska medel. Observera dock, att man kan tycka att de ekonomiska nackdelarna med en politisk styrning överväger de demokratiska fördelarna.

Det råder osäkerhet om utbytesrelationen mellan inflation och sysselsättning. Det kanske är omöjligt att bedriva en penningpolitik som samtidigt tillgodoser kapitalmarknadens krav och det ekonomiskt (och socialt önskvärda) i ökad sysselsättning. I det läget måste man prioritera och genast uppstår ett demokratiskt problem: vem ska ha makten att avgöra om sysselsättning eller låg inflation är viktigast och med vilken rätt? Räcker det med indirekt demokrati och hur långt ska de valdas makt sträcka sig? Hur ska kontrollen av en oberoende centralbanksstyrelse skötas? Tillspetsat skulle man kunna säga att valet står mellan att sätta dagordning enligt krasst ekonomiska skäl eller socialpolitiskt önskvärda mål.

På EU-nivå har man försökt lösa dilemmat genom att göra centralbankerna oberoende från regering och riksdag men trots allt med styrelser valda av politiska beslutsfattare. Kontrollen består av genomskinlighet i systemet. I Sverige genom offentliggörande av mötespro-

tokoll och på EU-nivå genom att ECBs representanter utfrågas i parlamentet. Å ena sidan är frågan om detta räcker som kontroll – utomstående ställs på detta sätt inför fullbordat faktum och beslutsfattarna kan inte sanktioneras. Å andra sidan faller ECBs trovärdighet – och alltså inflationen – om de låter sig påverkas av utomstående aktörer. Det ligger i allas intresse att inflationen hålls på en rimligt låg nivå. Marknaden får skrämselflicka om de anar krav på sociala insatser. Därför får det inte framstå som om det vore möjligt för politiker att påverka ECBs penningpolitiska beslut.

För att balansera inriktningen på inflationsbekämpning har de politiska beslutsfattarna ägnat sysselsättningen särskild uppmärksamhet. Dock kan man inte påstå att det råder jämvikt mellan de båda områdena. Sysselsättningsproblemet är i sig svårhanterat och kräver komplexa lösningar och har dessutom underordnats inflationsbekämpningen.

### **Ja eller nej till folkomröstning?**

I en rad studier har opinionsforskare analyserat vilken uppfattning väljarna har om folkomröstningar och vilken roll de bör spela i en demokrati. Resultatet visar att en majoritet av väljarna anser att det bör användas restriktivt. Bland argumenten för en folkomröstning kan nämnas att de har en mobiliserande effekt på väljarna och att samhällsdebatten engagerar en större andel av befolkningen. Frågor som har stor betydelse för den långsiktiga utvecklingen av det svenska samhället anses vara speciellt lämpliga att ta upp i en folkomröstning. Men det kommer också fram att folkomröstning kan skapa problem genom att störa den normala beslutsprocessen och att det kan leda till att motsättningarna ökar.

EMU-frågan stämmer in på alla kriterier när det gäller "lämplig fråga att folkomrösta om". Ett annat skäl som talar för, är att många människor förväntar sig en folkomröstning och uppfattar det mer



eller mindre som ett löfte. En rådgivande folkomröstning blir av om mer än hälften av riksdagens ledamöter stödjer detta. Om det blir en rådgivande folkomröstning så är det sedan riksdagen som fattar det avgörande beslutet. Riksdagen kan inte formellt bindas till att följa majoritetsbeslutet från en rådgivande folkomröstning. Det är således, som också hörs på namnet, skillnad mellan rådgivande och beslutande folkomröstning. Då flertalet riksdagspartier är splittrade i frågan är det inte lämpligt att den endast avgörs i riksdagen. Risken med detta är att enbart en sakfråga skulle bli avgörande för beslutet och att allmänpolitiska värderingar skulle komma i skymundan.

Ett argument som förs fram av motståndarna till folkomröstning är att det förmodligen blir ett lågt valdeltagande och att det är en för svår fråga. Vi anser att om valdeltagandet blir lågt har alla ändå getts möjlighet att uttrycka sin uppfattning och vi har då fått en bred debatt och mobilisering kring frågan. Det i sin tur leder till att EMU-frågan får större legitimitet. Blir valdeltagandet mycket lågt kan detta vara ett skäl för riksdagen att inte känna sig bunden av resultatet och fatta ett beslut som går emot utslaget av folkomröstningen.

### **Valfrihet eller ej**

Det är en tolkningsfråga om Sverige över huvud taget har rätt att stå utanför EMU om vi uppfyller konvergenskraven. Det är inte självklart att man från EU-håll kommer att tolka till Sveriges fördel. EMU är tänkt att vara en naturlig del av EU-medlemskapet och de länder som nu är kandidater till EU-medlemskap förutsätts också vara framtida EMU-medlemmar. När Sverige ansökte om medlemskap i EU, så fanns redan planerna på ett monetärt samarbete. I samband med ansökan gjordes ett svenskt ensidigt förbehåll att det svenska folket skulle besluta om Sveriges framtid i EMU. Alltså förelåg ingen ömsesidig överenskommelse om att Sverige skulle tillåtas

vänta eller motsätta sig inträde, att jämföra med Danmark och Storbritannien som anmält och fått accepterat att de inte ville gå med från början av den tredje etappen. Det är emellertid svävande när exakt efter att konvergenskriterierna uppnåtts som ett land förväntas bli fullvärdig medlem. Den nye kommissionären i ekonomiska och monetära frågor, Pedro Solbes Mira, har dock uttryckt det som att ett nej till EMU inte kan ses som ett definitivt betackande utan snarare som en tidsfrist. Att jämföra med den förre kommissionären de Silguy som inte såg någon möjlighet att välja över huvud taget.

Det finns inte några föreskrivna sanktioner för stater som trots juridiskt bindande avtal vägrar att anamma den gemensamma valutatan – inte minst beroende på att ingen hittills vägrat. Därmed är det svårt att tro att vi kommer bli straffade om vi väljer att stå utanför. Även om det till exempel hade funnits bötesstraff skulle det vara politiskt omöjligt att utmäta ett sådant och kosta både möda och anseende att tvinga in en stat som inte vill vara med. Vidare kan man av liknande skäl heller inte driva in böter från stater som vägrar att betala dessa. Summa summarum kan man alltså konstatera att även om Sverige ur juridisk synvinkel vore tvunget att gå med, kommer ingen att tvinga oss mot vår vilja, i varje fall så länge en majoritet av folket säger nej.

Huruvida Sverige skulle förlora eller tjäna ekonomiskt på ett medlemskap är ett tvisteämne. Projektet är nytt och utan erfarenheter är det svårt att gissa hur utvecklingen kommer att te sig. Det finns uppenbara fördelar likaväl som uppenbara nackdelar. Dessa väger så pass jämnt att även människor med samma politiska grundvärderingar ofta kommer till olika slutsatser. På lång sikt är dock det mest troliga att det kommer att gå ungefär på ett ut. Sveriges ekonomiska framtid påverkas troligen inte på något avgörande sätt vare sig om vi går med i den gemensamma valutatan eller inte.

En annan aspekt gällande valfriheten är politisk. Risken finns att

vi kommer att ses som negativt inställda till hela Europa-samarbetet om vi väljer bort den gemensamma valutan. Att vi inte är överens med övriga länder utan tycker att de strävar åt fel håll. Det kan också upplevas som osolidariskt att inte bidra till en ännu större och inflytelserik valuta. Den ökning av hela EMU-områdets omsättning som förväntas komma till stånd av ökad handel och stordriftsfördelar, skulle även gynna Sverige i form av ökade exportmöjligheter. Därför borde vi kanske av denna anledning inte bara dra nytta av resultat andra har skapat förutsättningar för utan också bidra till utvecklingen.

En annan fråga att ställa sig är om det är bråttom med ett medlemskap. Vissa anser att man måste vara med från starten för att kunna påverka strukturer och praxis. Självklart ligger det något i resonemanget. Det är lättare att påverka så länge ett projekt befinner sig på idéstadiet eller ännu inte har hunnit institutionaliseras. Med tanke på att EMU redan är sjösatt borde vi emellertid redan ha missat den kritiska tidpunkten. Därför är det svårt att tro att det skulle vara mycket svårare att få till stånd ändringar i systemet om några år än vad det vore om vi blev medlemmar i morgon dag. Beroende på till hur stora man uppskattar de ekonomiska och politiska vinsterna är det mer eller mindre bråttom att gå med.

Det är viktigt att skilja mellan frågorna – man kan tycka bra eller illa om EU. Man kan tycka att EMU är ett bra eller dåligt projekt.

Man kan också ha olika mening om en gemensam valuta. Men EU är en realitet där Sverige är fullvärdig medlem. EMU finns där och Sverige deltar fullt ut i de två första och viktigaste etapperna. Den gemensamma valutan är etablerad i tre fjärdedelar av Europa. Dessa realiteter har inneburit mycket dramatiskt förändrade förutsättningar för Sveriges ekonomi. Vi måste numer sätta inflationsbekämpning före bekämpning av arbetslöshet. Vi lever med helt andra maktförhållanden både mellan politik och marknad och mellan Stockholm och Bryssel. Inte ens ett utträde ur EU skulle i grun-

den förändra dessa nya förhållanden. Sålunda är till exempel Norge i allt väsentligt bundet till samma förutsättningar, trots att de står utanför EU. Så starkt etablerad är den nya ordningen i Västeuropa.

Vi måste nu gå vidare och besvara frågan om vi bör gå med i den gemensamma valutan eller ej. Denna fråga borde vara oberoende av vad man tycker om EU och EMU. Tyvärr är det inte många som ser det så. Man kan tycka att EMU är ett projekt som aldrig borde ha sjösatts – men ändå anse att omständigheterna är sådana att det ändå vore bäst att även Sverige ingår fullt ut. Till exempel kan man anse att "hemskheterna" till största delen finns i de två första stegen som redan är förverkligade, eller att politiska argument väger över åt det ena eller andra hållet trots att samarbetet åtminstone på papperet är av ekonomisk natur.

Det är svårt att säga vad som är bäst för Sverige på långt sikt eftersom fördelar och nackdelar väger relativt jämnt. Både ekonomer och politiker, experterna på området, har olika uppfattningar om vad som är bäst, så om det blir en folkomröstning i frågan blir det naturligtvis inte lätt för alla i gemen att ta ett självständigt beslut.

# 4

## Slutsatser

### **Att gå med eller ej**

Det ställningstagande vi som medborgare nu står inför är huruvida Sverige fullt ut ska gå med i EMU som det ser ut idag, både med dess möjligheter och brister. Det är inte ett ställningstagande för EMU-projektet som sådant. Mycket av kostnaderna för EMU har Sverige och andra länder redan tagit på sig genom genomförandet av de så kallade två första etapperna. Framför allt gäller det konvergenzkriterierna som framtvängde en kraftig reduktion av de av de offentliga underskotten. Länder inom EU tvingades att vid en konjunkturpolitisk olycklig tidpunkt föra en mycket restriktiv finanspolitik. Det har utan tvekan bidragit till att den svåra situationen i Europa, med massarbetslöshet och ökad marginalisering, inte förbättrats under 90-talet. De ekonomiska och sociala kostnaderna för de länder som ingår i EMU-projektet har varit mycket höga. Att utifrån ett löntagarperspektiv ta ställning för att EMU-anpassningen aldrig borde ha tillkommit, åtminstone inte på det sätt det gjorde, är ett relativt lätt val. Även den så kallade Calmfors-utredningen antyder att det är svårt att se vinsterna med projektet som sådant.

Nu är det dock inte det valet Sverige står inför. Sveriges deltagande i EMU måste betraktas utifrån att dessa anpassningskostnader

redan betalats och att frågan nu är om Sverige givet detta också ska ansluta sig till den gemensamma valutan. Calmfors-utredningen pekade på tre aspekter utifrån vilket detta val kunde göras:

**Effektivitetsaspekten:** En gemensam valuta kan öka konkurrensen, förenkla handeln, minska transaktionskostnaderna, med mera. EMU kan därmed leda till ett marginellt bättre resursutnyttjande och till en något högre årlig tillväxt i euro-området. Vid ett utanförskap skulle detta ta sig uttryck i en marginellt högre real ränta i Sverige jämfört med euro-länderna. Det innebär antingen en marginellt lägre sysselsättning eller ett marginellt lägre löneläge i Sverige. Skillnaden är dock liten. Det är därmed troligt att effektivitetsaspekten på marginalen talar för ett medlemskap.

**Den politiska aspekten:** Vad skulle ett utanförskap innebära för Sverige i form av politiska kostnader? Det handlar främst om Sveriges inflytande på EUs ekonomiska politik. Calmfors-utredningen gör här bedömningen att dessa kostnader finns i form av mindre inflytande vid ett utanförskap. Dock inte i den omfattning vissa debattörer gör gällande att det skulle innebära att Sverige till och med uteslöts ur EU. Det får nog anses som en grov överdrift. Kostnaderna finns, men kan inte ses som större än att det fortfarande gör ett val att stanna utanför fullt möjligt. Det kvarstår dock som ett argument för ett deltagande.

**Den stabiliseringspolitiska aspekten:** Här pekar utredningen på att utifrån ett stabiliseringspolitiskt perspektiv är det förmodligen bättre att ha en nationellt självständig penning- och valutapolitik än en gemensam europeisk. En nationell penning- och valutapolitik kan helt enkelt hantera störningar i ekonomin bättre än en europeisk. Detta gäller inte minst vid en kostnadskris där växelkursen utgör ett effektivt instrument för att minska sysselsättningskonsekvenserna. Detta skulle alltså tala emot ett deltagande.

Det innebär alltså att det är stabiliseringspolitiken som är nyckeln till ett ställningstagande om Sverige ska delta i EMU-samarbetet. Med tanke på att den nationella växelkursen förloras till förmån för en europeisk och att den europeiska centralbanken måste sätta en ränta anpassad för hela euro-området och inte bara Sverige, måste åtgärder vidtas för att minska de negativa stabiliseringspolitiska konsekvenserna av ett EMU-deltagande. Vi tror att det är möjligt att vidta en rad sådana åtgärder. Med tanke på att det vi föreslår kräver en viss tid att genomföra och utvärdera innebär det också att ett faktiskt inträde först kan bli aktuellt om ett antal år.

Det är tydligt att Sverige under de senaste 30 åren tvingats till återkommande justeringar av växelkursen, men som redan konstaterats gäller inte längre flera av de omständigheter som då rådde. Kredit- och valutaavregleringen är redan genomförd. Bortsett den engångseffekt detta hade på den svenska ekonomin under 80-talet, har avregleringen den mer betstående effekten att kapitalets avkastningskrav nu sätts av den internationella kapitalmarknaden och gäller lika för alla länder. Det är därmed inte möjligt för svenska företag att erbjuda lägre vinster än utländska – inte utan att det leder till företags- och kapitalflykt från Sverige.

Sverige har även inrättat en politiskt oberoende riksbank som har till enda uppgift att upprätthålla prisstabilitet. Riksbanksledningen är i princip oavsättlig och är förbjuden att ta instruktion från regering och riksdag. Ser vi till de tre stora samhällsekonomiska faktorerna – finans- och penningpolitik samt lönebildning – har idag penningpolitiken, det vill säga Riksbanken, ansvaret för att balansera den samhällsekonomiska utvecklingen. Eftersom Riksbanken inte behöver bära de politiska kostnaderna för sina beslut (om de till exempel skapar hög arbetslöshet) har den hög trovärdighet när det gäller att hålla inflationen till det uppsatta målet.

Ur ett demokratiperspektiv är det dock att föredra att demokratiska

institutioner utövar makten i samhället. Varje avsteg från denna princip innebär en kostnad ur ett demokratiperspektiv. Samtidigt är det en sedan länge accepterad princip att den demokratiska makten kan delegera ansvar för viktiga samhällsfunktioner till institutioner som inte styrs politiskt. Syftet är att just främja demokratin eller andra värden som kan anses i ett visst läge ha företräde framför den demokratiska styrningen. Sådana områden är till exempel rättssystemet samt vård och omsorg.

Vi accepterar att domstolar har ett oberoende och endast dömer utifrån lagen och inte tar instruktioner från politiskt valda församlingar. På samma sätt accepterar vi att vård och omsorg utformas efter vetenskapliga kriterier och att den fördelas efter behov. På liknande sätt kan alltså andra vitala funktioner för samhället delegeras till institutioner som ligger utanför den demokratiska kontrollen.

Vinsten av att föra en samhällsfunktion utanför den demokratiska kontrollen måste dock värderas utifrån den förlust det även innebär i medborligt inflytande. Ifråga om vård och omsorg samt rättssystemet torde det knappast råda något tvivel om att den samhälliga vinsten vida överstiger den demokratiska kostnaden.

Olika grundläggande politiska värderingar kan dock leda till att positiva och negativa effekter värderas olika. Det finns politiska krafter, i Sverige främst bestående av arbetsgivarna och moderaterna, som till och med kan värdera det positivt att föra något bortom medborgarnas inflytande. Men från ett medborgar- och löntagarperspektiv måste det anses som en förlust (eller kostnad som vi ekonomer brukar kalla det). Därmed måste det även finnas en vinst (eller intäkt) som är större om vi som helhet ska gilla ett förslag.

EMUs bestämmelser har varit ett av det starkaste skälet till skapandet av en oberoende riksbank. Stabiliseringspolitiska argument har dock också förts fram för en oberoende riksbank. En oberoende riksbank är en garant för att inflationen låses fast kring den internationellt gäl-



lande nivån på ca två procent per år. På det sättet förhindras framtida kostnadskriser och devalveringar som beror på överhettning.

I en situation där Riksbanken upplever att inflationsmålet är hotat kommer man att kyla av ekonomin genom att höja räntan. Det får bland annat den effekten att så kallade tillgångsvärden, det vill säga värdet av medborgarnas förmögenheter, sjunker. Framst sker detta genom att priser på bostadsmarknaden sjunker när räntan stiger. När förmögenheten sjunker ökar sparandet och konsumtionen minskar. Man får räkna med att Riksbanken skulle genomdriva åtstramning för att försvara inflationsmålet, även till mycket höga samhällsekonomiska kostnader. Det innebär att den typ av överhettning Sverige genomgick i slutet av åttiotalet inte längre kan inträffa.

Att en oberoende riksbank innebär ett effektivt hinder för överhettning, med påföljande kostnadskris för företagen och sysselsättningsproblem, måste ses som en väsentlig intäkt för systemet med en oberoende riksbank. Den huvudsakliga kostnaden ligger i att det i praktiken är hög arbetslöshet som används för att hålla inflationen i schack. Politikerna kan inte heller göra annorlunda avvägningar mellan olika mål, till exempel acceptera en viss uppgång i inflationen i utbyte mot att arbetslösheten kan hållas kvar på en lägre nivå.

Nu är det dessutom så att en oberoende riksbank av olika skäl tenderar att hellre föredra att inflationen blir för låg än att den blir för hög, en så kallad asymmetrisk riskpreferens. Det får till resultat att penningpolitiken blir mer åtstramande – och därmed arbetslösheten högre – än vad som skulle vara optimalt. En oberoende riksbank förefaller därmed även medföra en kostnad som består i att ekonomin inte fullt ut kan utnyttja sina tillväxtpotentialer och att arbetslösheten blir onödigt hög.

### **Demokratisk förlust – och vinst**

Vid ett deltagande i EMU-samarbetet försvagas alltså de stabilise-

ringspolitiska argumenten för en oberoende riksbank. Vinsten med att acceptera Riksbankens oberoende var just att den effektivt kunde förhindra en skadlig överhettning. Det kan inte (ECB) på samma sätt. ECB måste som redan förklarats väga olika länders behov mot varandra och kan endast förhindra en överhettning som berör euroområdet som helhet. En ekonomisk störning som leder till likartade konsekvenser för hela euroområdet kommer att kunna pareras av ECB, så kallade symmetriska störningar. Störningar som slår mot enskilda länder, asymmetriska störningar, kommer däremot ECB inte kunna parera. Sverige kan inte räkna med att en alltför stark efterfrågan kommer att motbalanseras av en stramare penningpolitik från ECB. Vi kan inte heller räkna med räntesänkningar för att motverka en svensk konjunkturedgång. Inte så länge resten av Europa har hygglig konjunktur.

Det innebär att förutom den justering av Europa-konjunkturen ECB svarar för, kommer den att behöva kompletteras med en nationell justering, vilket finanspolitiken kommer att få stå för. Vid en anslutning till EMUs tredje etapp får lönebildningen och finanspolitiken återigen en stor del av ansvaret för den svenska stabiliseringspolitiken – precis som på åttiotalet.

En anslutning innebär därmed både ett minskat och ett ökat demokratiskt inflytande över samhällsekonomin. Penningpolitiken förs ju bort från den nationella nivån till EU-nivån. Den förs till ECB, som nog måste bedömas ha ett större oberoende än den svenska Riksbanken. Samtidigt ökar det demokratiska inflytande i den meningen att det återigen blir möjligt att föra en mer aktiv finanspolitik, utan att Riksbanken överprövar dess påverkan på den totala efterfrågan i ekonomin. Dessutom ges den aktiva finanspolitiken ett visst skydd för marknadens värdering av politiken. I detta avseende skulle Sverige skyddas genom att vi skulle utgöra en liten del av en stor valuta. Valutamarknaden skulle därmed inte kunna angripa Sverige enskilt,

utan endast euro-området som helhet – och i det sammanhanget spelar vårt agerande mycket liten roll.

Det socialdemokratiska partiets verkställande utskott företräder uppfattningen att i den meningen utgör ett väl fungerande valuta-samarbete en demokratisk motvikt till växande globala marknadskrafter. En sådan balans ger utrymme även för ett litet land att bedriva en aktiv ekonomisk politik, delvis i strid med marknadens värdering, utan att straffas för det.

Helt riktigt blir finanspolitiken viktigare inom ramen för EMU än den är idag. Ur det perspektivet förs en del av makten tillbaka till de folkvalda. Om Sverige står utanför EMU har Riksbanken inte bara möjlighet utan också skyldighet att motverka en efterfrågestimulerande finanspolitik, om man finner den olämplig. Ett exempel på detta är de skattesänkningar som genomförts och utlovats av regeringen under åren 2000–02, som förväntas ge en expansiv impuls till ekonomin och därmed öka efterfrågan och minska arbetslösheten. Riksbankens bedömning är att efterfrågan blir för starkt och har därmed höjt räntan i omgångar för att ta hem åtminstone vad som skulle kunna motsvaras av skattesänkningarna.

Det innebär att regeringens skattesänkningar inte kan ses som efterfrågestimulerande utan enbart som en långsiktig anpassning mot en lägre skattenivå. I praktiken har regeringen idag mycket små möjligheter att påverka efterfrågan i ekonomin. Vid ett deltagande i EMU-samarbetet kommer inte ECB att kunna agera på samma sätt. Då återförs en viss frihet för finanspolitiken att bedriva efterfrågestimulerande politik och det kommer inte vara möjligt för valutaspekulanter att angripa kronan för att den misstror finanspolitikens utveckling. Ur det perspektivet går det att säga att EMU ger ökad frihet från de globala kapitalmarknaderna.

Finanspolitiken kommer dock inte ges obegränsad frihet utan kommer ha en liknade uppgift som Riksbanken har idag – att balansera

ekonomin så att inte inflationen tar fart. I praktiken är det en mycket stark begränsning. Det beror på att vare sig Sverige deltar i EMUs tredje etapp eller inte, så råder samma internationella regim som prioriterar låg inflation framför låg arbetslöshet. Som en liten öppen ekonomi har Sverige i praktiken ingen möjlighet att avvika från den regimen. En samhällsekonomisk vinst uppkommer bara om svensk finanspolitik i kombination med europeisk penningpolitik visar sig kunna ta sig an den stabiliseringspolitiska uppgiften bättre än riksbanken.

Det finns skäl att utgå ifrån att så skulle vara fallet. Riksbanken kan endast använda räntan för att påverka ekonomin. En ränteförändring slår lika hårt över hela ekonomin och är i detta avseende ett trubbigt instrument. En penningpolitik som justerar för störningar på europeisk nivå i kombination med en finanspolitik på nationell nivå skulle kunna bli ett effektivt stabiliseringspolitiskt instrument. Finanspolitiken har, till skillnad mot penningpolitiken, betydande möjligheter att genomföra riktade åtgärder. Det har den dock även utanför EMU. Så kallad strukturpolitik är fullt möjlig idag men även här ges Riksbanken rätten att tolka på vilket sätt vidtagna strukturåtgärder påverkar ekonomins inflationsbenägenhet och potentiella tillväxt.

Regeringen kunde till exempel vidta åtgärder för att öka det framtida arbetskraftsutbudet genom satsningar på långtidsarbetslösa med små möjligheter till vanligt jobb. Det borde öka tillväxtpotentialerna och på marginalen tillåta en större efterfrågan i ekonomin. Men då kan Riksbankens bedömning tänkas bli att det minskar utbudet idag och därmed ökar risken för överhettning på arbetsmarknaden. Riksbanken skulle sålunda höja ränta och minska efterfrågan. Det finns utrymme för olika tolkningar och den springande punkten är huruvida de som blir föremål för åtgärden verkligen tillhör det faktiska arbetskraftsutbudet. Men poängen i exemplet är att det är Riksbankens tolkning som skulle gälla. Därmed kan riksbanken även bli styrande för strukturpolitiken. Vill regeringen hålla ett högt

efterfrågeläge i ekonomin tvingas den föra en strukturpolitik som Riksbanken tror på.

Det finns även skäl att anta att den preferens för alltför åtstramande politik, som Riksbanken förefaller ha, inte skulle gälla om regeringen gavs ansvaret för stabiliseringspolitiken. Risken för det motsatta, att finanspolitiken inte blir tillräckligt stram i en situation där överhettning hotar, måste dock ses som ett reellt hot med dagens institutionella förutsättningar.

Det är alltså troligt att kombinationen ECB/nationell finanspolitik har vissa fördelar ur ett stabiliseringspolitiskt perspektiv – den erbjuder i praktiken större möjligheter till riktade insatser, den tenderar inte att föra en för stram penningpolitik och den återger de folkvalda ansvaret för den asymmetriska konjunkturpolitiken. Nackdelen är att vi förlorar den nationella penningpolitiken samt att den nationella finanspolitiken riskerar att bli för expansiv och leda till överhettning. Sist men inte minst, kan inte växelkursen längre användas för att lösa ut sådana kostnadskriser.

Hur detta väger är enligt vår bedömning den centrala frågan för huruvida ett svenskt EMU-medlemskap skulle kunna vara positivt för Sveriges löntagare.

Frågan är givetvis bara relevant om det även fortsättningsvis blir möjligt att bedriva en rimligt självständig finanspolitik inom ramen för EMU. Vår bedömning är att så kommer vara fallet, även om viss konvergens kommer att ske. För EUs del står alternativen mellan att tillåta en viss frihetsgrad för finanspolitiken eller att EU själv bedriver en mycket omfattande regionalpolitik. Inom euro-området kommer det att skapas regionala spänningar, som ECB inte kommer att kunna hantera med penningpolitiken. Kringkärs finanspolitiken allt för mycket måste justeringar för nationella asymmetrier bäras av en mycket omfattande regionalpolitik på EU-nivå. Det är svårt att föreställa sig att EUs medlemsländer skulle acceptera något sådant. Att

både kraftigt kringskära finanspolitikens möjligheter och avstå från en omfattande regionalpolitik skulle leda till allt för stora politiska spänningar för att vara långsiktigt hållbart. Därför är vårt antagande att det även fortsättningsvis kommer att finnas en kvarvarande frihetsgrad i den nationella finanspolitiken.

Vid ett euro-inträde utgös alltså de ekonomiska riskerna främst av uppkomsten och följderna av kostnads- och strukturkriser. Inför ett EMU-medlemskap blir det därmed en viktig uppgift att minska de negativa stabiliseringspolitiska konsekvenser ett inträde skulle innebära. För det krävs det att finanspolitiken och lönebildningen ytterligare förbättras. Växelkursförändringar är det starkaste instrumentet för att mildra effekterna av sådana kriser och stabilisera ekonomin i ett läge som bättre speglar konkurrenskraften. Vid ett inträde förlorar man detta instrument nationellt. Det innebär, om inte särskilda åtgärder vidtas, att kriserna kommer att slå ut i hög och ofta bestående arbetslöshet. Dessa risker kan kraftigt begränsas om både lönebildningen och finanspolitikens funktionssätt ytterligare förbättras samt om nya stabiliseringspolitiska instrument utvecklas som delvis ersätter växelkursmekanismen och som förhindrar överhettning. Idag förefaller riskerna för en inflatorisk lönebildning och att finanspolitiken inte skulle klara sin stabiliseringspolitiska roll som alltför stor.

De finns de som menar att problemen kommer att lösas själva efter ett inträde i EMU-samarbetet. Om samhällsekonomin inte hålls i balans kommer ett stålbad av arbetslöshet tvinga fram "nödvändiga" avregleringar som förmodas lösa problemen. I detta resonemang har dock två grundlägganden faktorer förbisetts. För det första att hela den europeiska erfarenheten på detta område motsäger att så skulle bli fallet. Arbetslösheten har bitit sig kvar på höga nivåer trots två årtionden av stålbad i Europa. För det andra lär ett euro-inträde aldrig komma till stånd om utsikten för löntagarna är försämringar och stålbad.

### **Stabiliseringspolitiska instrument**

Regeringen bör ta initiativ till en utredning och tillsammans med arbetsmarknadens parter finna en lösning på hur ekonomiska störningar i framtiden skall hanteras utan att följderna med automatik blir massarbetslöshet. Här har arbetsgivarna ett stort ansvar för att visa att de är villiga att medverka till en konstruktiv lösning. Utredningen bör bland annat utreda förutsättningarna för:

**Svenska buffertfonder;** resurser som ligger utanför statsbudgeten och som kontrolleras av arbetsmarknadens parter i samverkan med staten. Fonderna ska kunna användas som stötdämpare vid ekonomiska störningar.

**Spara inarbetad arbetstid;** skapa ekonomiska incitament för arbetstägaren att spara arbetstid i linje med det system som nu tillämpas av industrin inom till exempel tvåskiftsarbete.

**Ökade reservationsmöjligheter för företagen;** öka incitamenten för företagen att spara i uppgång och spendera i svackor.

**Utbildningskonton;** tillskapa utbildningskonton som har incitament för löntagarna att lösa ut sina utbildningskonton vid samhällsekonomiskt lämplig tidpunkt, det vill säga i lågkonjunktur.

Det finns säkert också en rad andra förslag som skulle kunna rymmas inom utredningens ram. Alla de instrument utredningen finner lämpliga för att minska sysselsättningseffekten av en ekonomisk störning bör sedan samlas i ett strukturråd bestående av arbetsmarknadens parter och regeringen. Strukturrådet skulle dels fungera som en samtalsyta för att utarbeta en gemensam uppfattning om landets situation, men också ges beslutanderätten i vilka lägen de nya instrumenten skall användas.

En kombination av en förbättrad finanspolitik, ett nytt strukturråd med skarpa instrument och ett gemensamt ansvarstagande skulle effektivt kunna dämpa oönskade svängningar i sysselsättning och

arbetslöshet. Först då skulle löntagarna slippa bära alla risker med ett EMU medlemskap. Vi LO-ekonomer anser att detta är ett rimligt krav för att ett principiellt ja ska kunna bli ett riktigt ja från Sveriges löntagare. Som vi tidigare argumenterat måste frågan dock avgöras i en folkomröstning.

Det förs även fram mer storpolitiska argument för ett EMU-inträde. EMU beskrivs som ett fredsprojekt. EMU som ett fredsprojekt bygger på ursprungstanken med den europeiska gemenskapen, och sedermera europeiska unionen, att ökad integration och samarbete skulle förhindra de europeiska länderna från att föra krig med varandra. Bakom den strävan ligger erfarenheterna från två världskrig. Ett ökat ömsesidigt handelsberoende skulle förhindra krig i framtiden. EMU ses som en utveckling av denna europeiska integration.

Det är dock ett resonemang som kan ifrågasättas. Det är möjligt att EMU skapar ekonomiska spänningar inom EU, som kan hota hela EUs existens. Räntan som sätts av ECB fungerar som en gas och broms på ekonomin. Hur hanteras till exempel en situation där en eller flera mindre ekonomier lider av för svag efterfrågan samtidigt som de stora länderna riskerar överhettning? Bromsar ECB kommer ekonomier, som redan går för långsamt, att riskera att helt stanna. Å andra sidan vill ingen se Tyskland i fri fart och med stor olycksrisk. Detta är en fråga som ännu inte är helt utredd.

Det som kan sägas med säkerhet är att ett euro-medlemskap för svensk del kommer att leda till ytterligare och snabbare integration med det övriga EU-området än vad ett nej skulle innebära.

\* \* \*

Det finns klara fördelar för Sverige att även delta i det gemensamma valutasamarbetet. Vi bedömer att den viktigaste är ett ökat inflytande över EUs ekonomiska politik. Den näst viktigaste är en marginellt lägre ränte- och vinstnivå.



Men det finns också nackdelar. Den allvarligaste är att om vi hamnar i en allvarlig kostnads- eller strukturkris har vi sämre möjligheter att ta oss ur den. Inrättande av buffertfonder och strukturråd skulle påtagligt kunna reducera denna nackdel.

Ett inträde i EMU-samarbetet skulle också öka riskerna för att hamna i en kostnadskris. De förstärkningar, som under senare år gjorts i lönebildningen, kan dock visa sig vara så pass stabila att denna riskökning är fullt hanterbar. Den saken bör vi dock avvakta med att bedöma tills nästa stora avtalsrörelse år 2001 är avklarad.

De vinster respektive förluster som Sverige gör på demokratins område anser vi tar ut varandra (observera dock att detta är en bedömning enbart av effekter från det tredje steget – inte av hela EU eller hela EMU. Där är förlusterna större).

Vår bedömning är att ett medlemskap i EMUs tredje etapp skulle kunna innebära marginellt högre reallöner och marginellt lägre arbetslöshet. Den ökade risken och kostnaden för en ekonomisk kris leder dock till att beslutsfattarna kommer att finna det nödvändigt att hålla sig med större säkerhetsmarginaler till att en sådan kris uppstår. Det betyder att den ekonomiska vinst ett euro-medlemskap kan innebära uteblir. För att Sverige ska kunna dra ekonomisk fördel av ett EMU-inträde måste riskerna och kostnaderna för en ekonomisk kris minskas på det sätt vi angivit.

Mot denna bakgrund anser vi att Sverige bör vänta med den gemensamma valutan tills vi, dels bättre kan bedöma stabiliteten i vår nya lönebildning, dels tills vi fått nödvändiga förstärkningar i vår stabiliseringspolitik.

När dessa villkor är uppfyllda är det naturligt att Sveriges folk får säga sitt i en folkomröstning. Ger den ett jakande svar bör vi överge kronan och övergå till euron.

# Ordlista

- Appreciering** *automatisk uppjustering av en valutas värde orsakad av ökad efterfrågan.*
- Asymmetrisk chock** *häftig prisförändring som endast drabbar en begränsad region.*
- Depreciering** *automatisk nedjustering av en valutas värde orsakad av minskad efterfrågan.*
- Devalvering** *aktiv nedskrivning av valutans värde.*
- Dubbelmyntfot** *regel som bestämmer pengarnas värde satta i förhållande till två olika metallers värde.*
- ECBS, Europeiska centralbankssystemet** *forum för alla centralbanker i EU.*
- ECOFIN** *EUs ekonomi och finansministrar.*
- Finanspolitik** *påverkar den allmänna efterfrågan till exempel via förändringar i skattenivåer.*
- Myntfot** *regel som bestämmer värdet hos ett lands myntenhet i förhållande till något annat, till exempel guld, silver.*
- Optimalt valutaområde** *ett geografiskt lämpligt område för en gemensam valuta.*
- Penningpolitik** *reglering av räntenivåer och penningmängd för att påverka efterfrågan i ekonomin.*
- Produktivitet** *effektivitet som avgörs av standarden i till exempel infrastruktur, utbildning och produktionsutrustning.*
- Revalvering** *aktiv uppskrivning av valutans värde.*
- Seignoragevinster** *den vinst som staten via sin bank årligen får genom sitt monopol på att ge ut sedlar och mynt.*
- Valutaområde** *avgränsad geografisk region med gemensam myntenhet.*
- Valutapolitik** *variera en valutas värde genom variation i ränta samt genom handel med valutor.*

# Källor

Calmfors, L & Driffill, J (1988), *Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance*, Economic Policy 6.

LO-ekonomerna (1996), *Löntagarna och EMU*, Landsorganisationen i Sverige.

P. Pochet (ed.) (1999), *Monetary Union and collective bargaining in Europe*, SALTSA.

**Denna skrift är utarbetad av LO-ekonomerna. Vi vill föra fram vad vi bedömer som troliga utvecklingar både vid medlemskap och utanförskap samt vilken vikt man bör fästa vid olika argument, inte minst de som hittills hörts i debatten. Likaledes presenterar vi några konkreta förslag på delösningar för att på ett mer effektivt sätt möta konjunkturedgångar och chocker i framtiden och därmed rädda arbetstillfällena och välfärd.**



**LANDSORGANISATIONEN I SVERIGE**

ISBN 91-566-1690-2