

Svenska Dagbladet den 12 december 2002

Sverige en fripassagerare

EMU-motståndarnas tal om att Sverige förlorar möjligheten till en självständig penningpolitik är ett skenargument. Självständigheten har inte visat sig särskilt framgångsrik och vi är ett för litet land för att hålla oss med en egen valuta, skriver nationalekonomerna Ulf Jakobsson och Pehr Wissén.

Genom att gå med i EMU förlorar Sverige möjligheten att genom en aktiv penning- och valutapolitik motverka störningar i den svenska ekonomin. Detta är i korthet EMU-motståndarnas viktigaste ekonomiska argument. I denna artikel skall vi bortse från övriga aspekter av frågan och koncentrera oss på detta argument. Vi vill hävda att det bygger på en idealiserad bild av vad som kan åstadkommas med en aktiv penning- och valutapolitik. Man bortser också från kostnaderna för en sådan politik. För det första innebär en fortsatt politik med rörlig växelkurs att Sverige försöker vara fripassagerare på den inre marknaden. Detta minskar Sveriges trovärdighet och tyngd i EU-samarbetet. Det kan på sikt leda till att Sverige får ställa sig vid sidan av huvudfaran i ett växande EU.

För det andra visar 25 år av svensk devalveringspolitik att en aktiv växelkurspolitik inte varit något framgångsrecept.

För det tredje har en växande kapitalrörlighet gjort att valutorna rör sig allt mera ryckigt och oberäkneligt. Kostnaderna för ett litet land som Sverige att hålla sig med en egen valuta ökar därför. Sverige är numera ett för litet valutaområde.

När EU:s viktigaste ekonomiska komponent, den inre marknaden, snart är fullbordad har vi fri rörlighet över gränserna för varor, tjänster kapital och arbetskraft. Då är det naturligt, och politiskt närmast nödvändigt, att avlägsna också det handelshinder som rörliga växelkurser utgör.

EMU innebär att länderna inte genom växelkursförändringar kan förbättra sin handels- och konkurrensposition på de andra ländernas bekostnad.

En depreciering (nedsättning) av ett lands valuta har samma effekt som om landet inför en importtull och en exportsubvention. Det senare är åtgärder som är förbjudna inom den inre marknaden. Genom att stå utanför EMU visar vi att vi vill förbehålla oss rätten att driva just en sådan politik. Som fripassagerare på den inre marknaden kommer vi att ses med misstänksamhet av övriga länder. Om vi därtill skulle använda friheten till att faktiskt driva en aktiv deprecieringspolitik skulle misstänksamheten snabbt kunna övergå till fientlighet. De förpliktelser Sverige åtagit sig i EU-samarbetet sätter klara gränser för våra möjligheter att utnyttja en aktiv penningpolitik till vår egen nationella fördel.

Om Sverige skulle sätta sig över dessa hinder och ändå använda sig av en ensidig svensk devalveringspolitik, talar både forskning och erfarenhet för att möjligheterna till framgång inte är särskilt stora. Sedan 1973 har Sverige haft alla möjligheter att hantera sin egen penningpolitik. Detta har varit en period av historiskt sett unik relativ tillbakagång för den svenska ekonomin.

En betydande del av tillbakagången kan förklaras av strukturella problem i den svenska ekonomin. Klart är dock att 25 års devalveringspolitik inte har varit något framgångsrecept. I stället har denna politik varit en integrerad del av de senaste decenniernas misslyckanden för den svenska ekonomin.

De senaste årens mera stabila utveckling kan knappast förklaras av just den rörliga växelkursen. En rad åtgärder har bidragit till att stabilisera den svenska ekonomin. Här ingår bland annat en anpassning till kraven på ett svenskt medlemskap i EU. Dit hör en självständig riksbank och ett konvergensprogram för budgeten. Förväntan om att Sverige skall gå med i den gemensamma valutan har också bidragit till en stabilisering av växelkursen. Om EMU motståndarna får som de vill, kommer vi sannolikt att få se en betydligt mera instabil utveckling av kronan. Då torde också räntegapet gentemot euroområdet öka.

Ett viktigt skäl till att utvecklingen på valutamarknaderna blivit allt mera instabil är att den internationella kapitalrörligheten ökat kraftigt under de senaste 15 åren. Stora belopp kan på kort tid strömma in eller ut ur ett land.

När många aktörer samtidigt bestämmer sig för att köpa eller sälja tillgångar i ett litet lands valuta kan kursdrivningseffekterna bli mycket stora, utan att ha något med landets fundamentala ekonomiska situation att göra. Sådana valutarörelser skapar kostnader i form av osäkerhet.

Särskilt allvarig är denna risk för mindre företag, vars möjligheter att skydda sig mot valutariskerna är små. Svängningarna betyder mest för små länder, där utrikeshandeln utgör en stor del av ekonomin. När US dollarn och euron svänger mot varandra påverkas en relativt sett mindre del av ekonomin eftersom huvuddelen av handelsströmmarna är interna i respektive område.

Kostnaderna för ett litet land att hålla sig med en egen valuta har vuxit påtagligt under de senare åren. Det innebär att storleken på vad som är ett optimalt valutaområde har vuxit. EMU-motståndarnas tes att EMU är ett för stort valutaområde blir därför allt mera tveksam. Sverige uppvisar snarast allt tydligare tecken på att vara ett alltför litet valutaområde.

Investerares beslut att sälja eller köpa svenska aktier eller obligationer ger i dag ofta en direkt effekt på kronkursen. Om det uppstår en allmän finansiell oro i världen, brukar investerare söka sig till trygga valutahamnar. Den svenska kronan hör inte till dessa. Därför säljs svenska tillgångar i tider av oro i syfte att minska risken i portföljen. Detta

sänker kursen på ett ur handelssynpunkt omotiverat sätt. Som en del i ett större valutaområde skulle vi avsevärt minska denna källa till variation i vår valutas värde.

Man kan föra en akademisk debatt om vilket som vore det för Sverige idealiska valutaområdet. Kanske vore det bäst att ha ett område med de skandinaviska länderna och det gamla D-marksområdet. Denna möjlighet står dock inte till buds. Sveriges möjlighet att gå med i ett större valutaområde ges av euron, och denna möjlighet kommer vid en lämplig tidpunkt.

Författare: Ulf Jakobsson Pehr Wissén

©Svenska Dagbladet eller artikelförfattaren.