

Sverige och EMU

Lars Calmfors

2 december 2009

Riksdagens EU-nämnd och Sieps

Huvudargumenten i EMU-debatten

- En gemensam valuta leder till mer handel och en högre inkomstnivå.
- En stabiliseringspolitisk kostnad av en gemensam penningpolitik vid asymmetriska (landspecifika) störningar
- Politiska inflytandeförluster vid utanförskap

EMU-utredningen 1996

- Små effekter på handel och inkomstnivå
- Betydande risk att asymmetriska störningar kunde ge oacceptabelt hög arbetslöshet vid EMU-medlemskap
- finanspolitiken oanvändbar för konjunkturstabilisering
- Permanent utanförskap kan medföra stora inflytandeförluster

Rekommendation

- Lång sikt: medlemskap
- Kort sikt: vänta med att gå med

Effekter på handeln

- **EMU-utredningen 1996:** små effekter av minskad växelkursvariabilitet
- **Studier av historiska data** över bilateral handel mellan olika länder runt 2000 (Andy Rose): gigantiska effekter av gemensam valuta
- **Studier efter EMU-starten (Flam):** 10-30 % ökad handel mellan euroländer, 5-15 % ökad handel mellan euroländer och andra EU-länder
- Men sannolikt små effekter på inkomstnivån
 - ca en procentenhets högre produktivitetstillväxt i Sverige än i de stora euroländerna 1995-2006

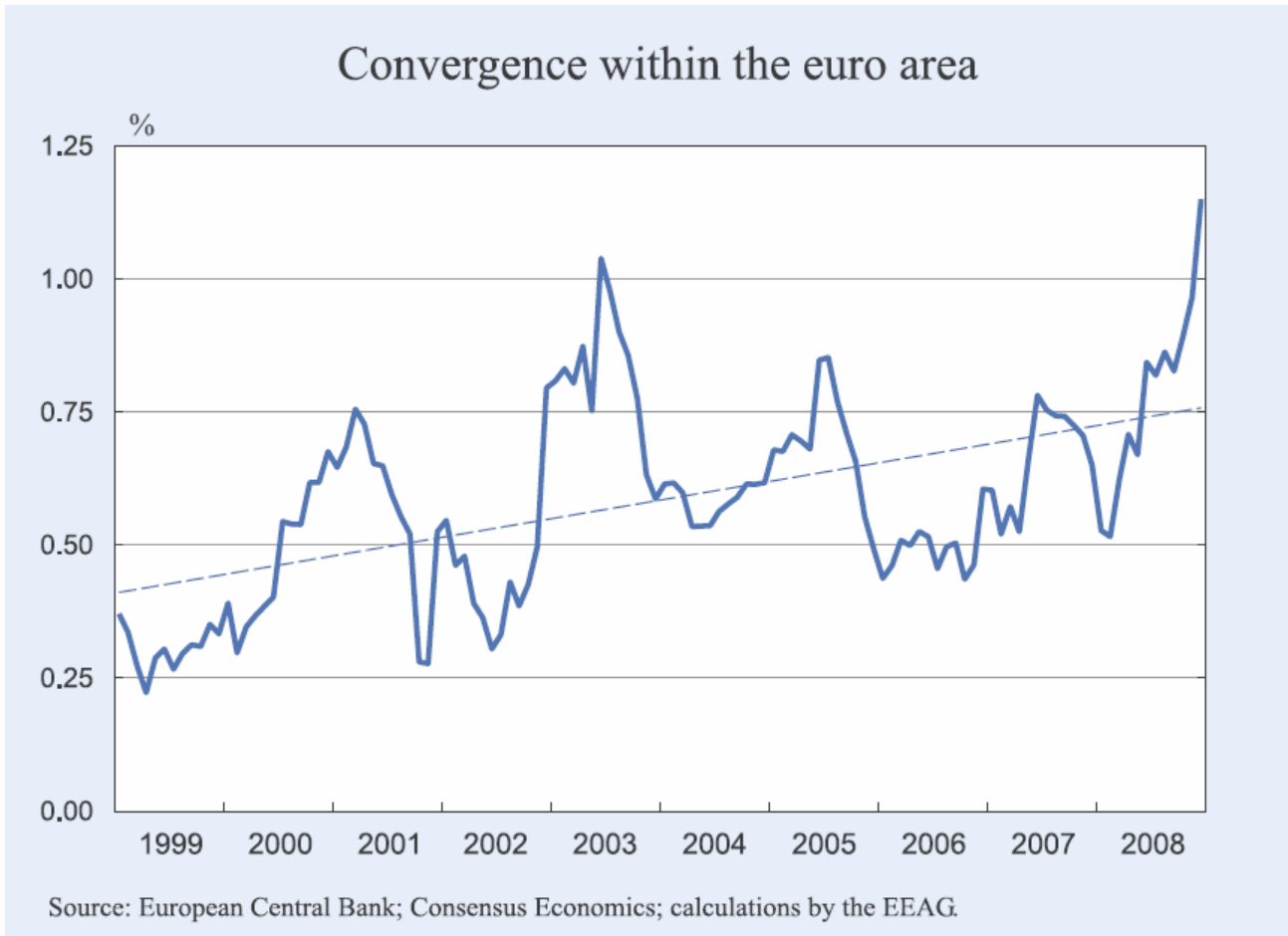
Asymmetriska (landspecifika) störningar

- Historiska exempel: den tyska återföreningen, 1990-talskriserna i Sverige och Finland
- Mer handel bör ge mer synkronisering över tiden
- **Larsson-Gaco-Sikström**: mer synkronisering med euroområdet för Finland och Danmark, oförändrat för Sverige, mindre för Norge
- **Invändning**: studien mäter bara **tidsmässig** synkronisering men tar inte hänsyn till svängningarnas storlek

Alternativ metod (EEAG)

- Beräkna skillnaden mellan önskvärd policyränta i det enskilda landet och ECBs policyränta
- Konstruera "asymmetriindex" utifrån det

Figure 1.33



Overheated economies before the crisis

	Increase in mortgage debt 1998-2007 (percent of GDP)	Increase in construction sector employment (percent of total)	Real appreciation 1998-2007 (percent)	Current account deficit 2007 (percent of GDP)
Ireland	46.8	5.6	11.3	5.4
Spain	37.7	3.0	9.6	10.1
Estonia	32.6	4.4	39.5	18.3
Latvia	33.0	5.3	43.1	22.5
Lithuania	16.6	3.3	33.2	15.1
Euro area	12.4	0		0.7

Walterskritiken

- Överhettning i enskilt euroland ökar inflationen men påverkar inte den gemensamma räntan
- Följaktligen faller realräntan (nominell ränta minus inflation)
- Det späder på överhettningen och leder till ännu mer inflation med ännu lägre realränta osv

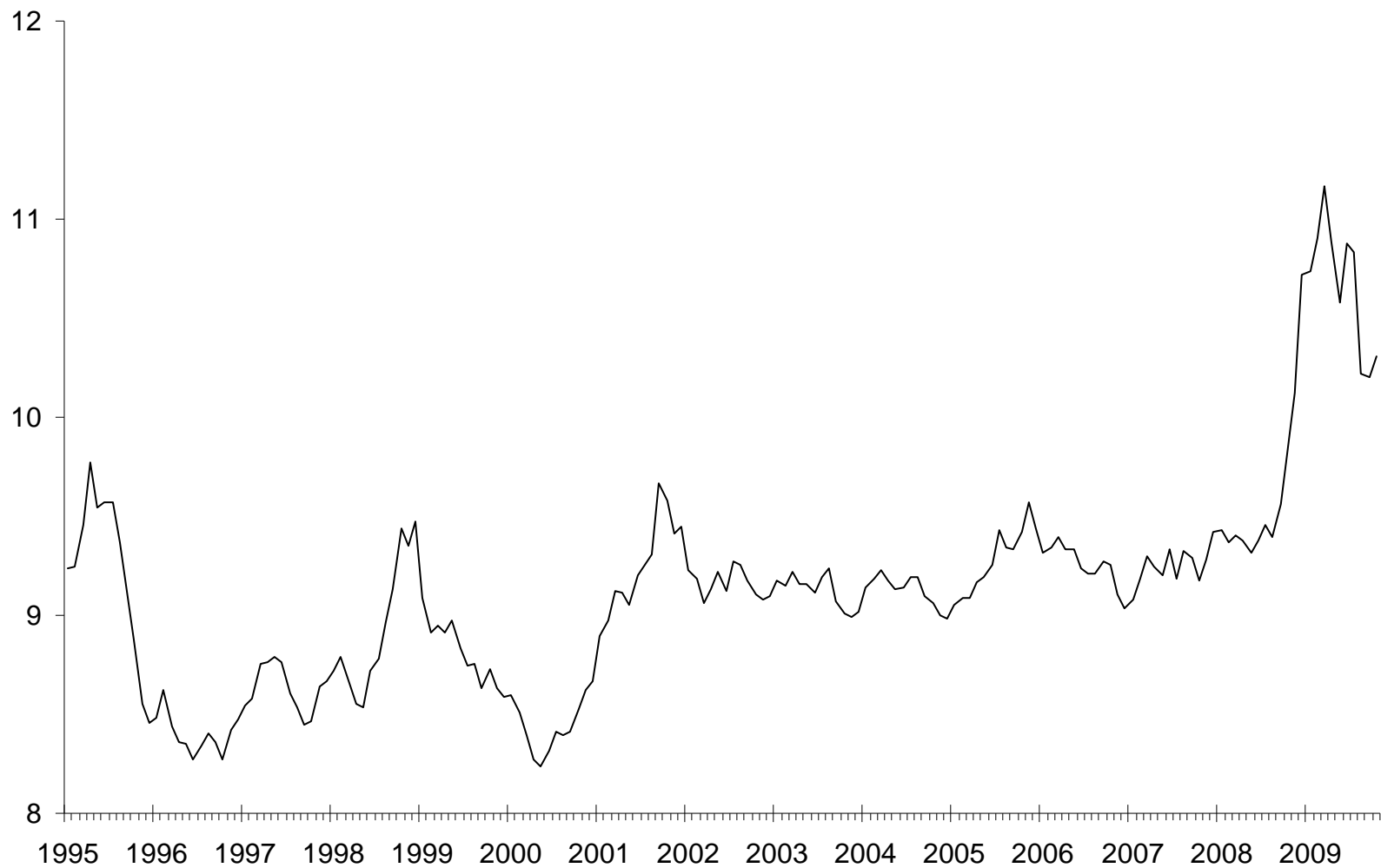
Det politiska inflytandeargumentet

- EMU-utredningen köpte argumentet men kände stor osäkerhet
 - anekdotisk evidens snarare än forskningsevidens
- **Naurin-Lindahl:** inget stöd för argumentet
- Möjligen har vi hjälpts av att nya EU-länder med än så länge egen valuta har tillkommit

Kronförsvagningen

- Den har motverkat exportfallet
 - hjälp till penningpolitik som nått vägs ände
 - hjälp nå inflationsmålet
 - återkommande mönster vid globala nedgångar (symmetriska störningar)
- Omöjligt hävda att kronförsvagningen utgör ett problem för svensk ekonomi
- Men man kan också anlägga ett mer **altruistiskt allmäneuropeiskt perspektiv**
 - då svårt motivera att vi köper oss fördelar på andras bekostnad
 - beggar-thy-neighbour-politik

Kronan mot euron



Slutsatser

- Betydande handelsvinster av en övergång till euron men knappast stora produktivitetsvinster
- Asymmetriska konjunkturstörningar är även fortsättningsvis ett betydande potentiellt problem
- Knappast stora politiska inflytandeförluster av utanförskap
- Den svaga kronan har gynnat svensk ekonomi
- Men kanske "orättvisa" fördelar på andras bekostnad