

EMU — FÖR VÄLSTÅNDETS SKULL

GÖRAN LENNMARKER

Det är bara att jämföra vilka länder som rönt framgång sedan Bretton Woods-systemets sammanbrott; Sverige och Storbritannien, med sin släpphänta devalveringspolitik, eller Schweiz och Tyskland med sin strama penningpolitik.

Det är dags för en europeisk valuta.

Ett stabilt penningvärde är viktigt för ekonomin och hela samhällsutvecklingen. En bred erfarenhet visar att länder med stabil valuta får en bättre utveckling såväl vad gäller välstånd som när det gäller arbetslöshet och sociala problem. Uthålligt välskötta länder har också en uthålligt välskött valuta.

Ett fast penningvärde gör det lättare att spara, eftersom inflationen inte undergräver sparandets värde. Handel och andra ekonomiska transaktioner underlättas om avtal som sträcker sig över en längre tid blir mer förutsägbara. Det viktigaste av allt är att konkurrensen underlättas om det blir lättare att jämföra priser och relativprisförändringar. Vid hög inflation drunknar dessa viktiga signaler i de allmänna prishöjningarna.

Det är svårt att säga exakt vad som är ett fast penningvärde. I den utvecklade västvärlden brukar det idag definieras

.....
GÖRAN LENNMARKER är riksdagsledamot för moderattema.

✻ som en inflation på (högst) två procent. Schweiz har målet en procent. Tyskland har under de 47 år som gått sedan D-marken infördes 1948 haft en genomsnittlig årlig inflation på 2,2 procent.

Vissa forskare hävdar att en inflation på 1,5 procent egentligen inte är någon inflation. Den implicita kvalitetsförbättringen på främst varor men även tjänster är enligt dessa bedömare så stor att det som framstår som inflation egentligen är en mot ökad kvalitet motsvarande prisökning.

Göra rätt för sig

Ett fast penningvärde handlar i grunden om att statsmakten vårdar en av sina centrala uppgifter, nämligen penningpolitiken. Statsmakten måste helt enkelt göra rätt för sig. Den får inte genom hög inflation smita från delar av sin skuld. Det är en frestelse som regeringar i många länder, inte minst Sverige, inte har klarat sig från. Inflationen blir helt enkelt en osynlig och mycket orättvis skatt som sär-

skilt hårt drabbar dem som inte kan eller vet hur man skall skydda sig från skadeverkningarna.

För västvärldens konservativa partier är ett fast penningvärde en central del i politiken. Därigenom uppmuntras de goda borgerliga dygderna arbete, sparande och företagande som är grundstenar i den goda samhällsutvecklingen.

För moderata samlingspartiet och likasinnade partier är omsorgen om det fasta penningvärdet en självklar utgångspunkt i diskussionen om den europeiska penningpolitiken.

Fasta växelkurser

Under efterkrigstidens första kvartssekel var västvärldens valutor fast knutna till dollarn, som i sin tur var knuten till guld (en dollar = 35 uns guld). Detta fungerade väl under en tid när Europa och Japan kännetecknades av återuppbyggnad och USA var världens helt dominerande ekonomi. 1971 bröts Bretton Woods-systemet.

Dramatisk uppgång

En orsak var den successivt allt högre inflationen i USA. Spänningarna mellan valutorna växte och till sist kunde systemet inte hållas ihop. De mer välskötta valutorna påbörjade en dramatisk uppgång i förhållande till dollarn.

Storbritannien och USA var vid den tidpunkten starkt influerade av Keynes föreställningar om värdet av en underbalanserad budget och av föreställningen att en lägre arbetslöshet kunde erhållas genom en högre inflationstakt (Phillipskurvan). Dessa idéer, som då betraktades

som moderna, kom att ha ett betydande inflytande under många år i den anglosaxiska världen, Skandinavien och vissa andra europeiska länder. Däremot kom aldrig Japan eller en centraleuropeisk kärna av länder kring Schweiz-Tyskland att omfatta dessa principer.

Erfarenheten av hyperinflationen i början på 1920-talet har satt djupt i den tyska folksjälén. Bytet av valuta efter andra världskriget likaså. En valuta måste vara stabil och att lita på. Skadeverkningarna av inflationen är så stora att de kan medverka till diktatur och världskrig.

I Storbritannien, Keynes hemland, degenererade penningpolitiken till en del av partipolitiken. Inför val förslappades penningpolitiken och efter val stramades den upp. Stopp-go-politiken blev Storbritanniens kännemärke, med förödande resultat för välstånd och företagssamhet.

Skärpta krav

På europeisk nivå efterträdde Bretton Woods-systemet av först "ormen" och sedan ERM. Strävan var att bygga upp fasta växelkurser inom ett mer begränsat område med D-marken som ankare.

Därmed skärptes kraven på penningpolitiken. USA:s slappare penningpolitik ersattes av Tysklands stramare. Det gick väl för den grupp av länder som var beredda att tillämpa en sådan penningpolitik. Andra europeiska länder klarade inte av att hålla en sådan hög kvalitet utan hamnade i större eller mindre devalveringar mer eller mindre ofta.

Av alla utvecklade industriländer i

Västeuropa, Nordamerika samt Japan, Australien och Nya Zeeland hade Sverige svårast att sköta sin penningpolitik.

I början av 1970-talet inleddes en 20-årig period av slapp penningpolitik vars strävan var att parera oansvariga löneavtal och oansvarig finanspolitik. Många och kraftiga devalveringar blev följden.

Den svenska ekonomiska tillväxten som under tiden fram till 1970 hade kännetecknats av en stark produktivitetstillväxt och en därav följande välståndsökning förbyttes till en på relativlönesänkningar baserad tillväxt. Sverige började konkurrera med sänkta relativlönerna istället för genom ökad produktivitet.

Snabb och djup nedgång

Resultatet blev förödande. Från att ha varit Europas näst rikaste land har Sverige fallit ner till under EU:s genomsnitt och enligt OECD är det enbart fyra västeuropeiska länder som är fattigare än oss. Sveriges relativa nedgång är snabbare och djupare än vad Storbritanniens var, som avbröts i början på 1980-talet.

Svensk penningpolitik byggde på en antingen fristående penningpolitik eller en växelkursanknytning som inte togs på allvar. Som tidigare nämnts var huvudorsaken en dåligt fungerande arbetsmarknad med löneökningar som uthålligt låg långt över produktivitetsoökningarna. Detta i kombination med periodvis galopperande öknningar i de offentliga utgifterna och ett socialt system som är extremt känsligt för konjunktursvängningar. Underskott byggs snabbt upp vid konjunkturfall och minskar relativt snabbt vid konjunkturuppgångar (vilket

”

Erfarenheten av en självständig svensk penningpolitik är alltså mycket negativ och har kostat oerhört mycket i förlorat välstånd.

Huvudansvariga för detta är främst största delen av fackföreningsrörelsen och socialdemokratin. Men även arbetsgivare och borgerliga partier, inklusive moderata samlingspartiet, har sitt medansvar.

”

vi ser nu). Kvar blir en högre statsskuld och ett strukturellt budgetunderskott som sedan förvärras vid nästa konjunkturfall.

Svagheten i den svenska penningpolitiken demonstrerades vid de tre oljeprishöjningarna (fyrdubbling 1971/73) samt fördubbling (1979/80) prövades en ackomoderande politik med starkt negativa effekter. När så den omvända oljepriskrisen kom (halvering 1985/86) blev resultatet nästan värre. Den slappa penningpolitiken bidrog till den finansiella bubbla som så allvarligt skadade Sverige i slutet på 1980-talet och som sprack 1991/92.

Erfarenheten av en självständig svensk penningpolitik är alltså mycket negativ och har kostat oerhört mycket i förlorat välstånd.

Huvudansvariga för detta är främst största delen av fackföreningsrörelsen och socialdemokratin. Men även arbetsgivare och borgerliga partier, inklusive moderata samlingspartiet, har sitt medansvar. Kampen mot den slappa finans- och penningpolitiken och de oansvariga löneökningarna kunde ha förts betydligt tuffare.

Framtidens europeiska penningpolitik
Erfarenheterna från de gångna 50 åren är tydliga vad avser penningpolitiken. Sveriges och tidigare Storbritanniens resultat är förskräckande. Schweiz och Tysklands imponerande. Skillnaderna i välbstånd och arbetslöshet talar sitt tydliga språk.

Det har därför växt fram en konsensus om att en stram penningpolitik är önskvärd av alla skäl och en slapp felaktig av också sociala skäl. Den insikten har tagit lång tid särskilt på vänsterkanten. Det finns fortfarande vissa partier, främst socialistiska, som lever kvar i föreställningen att sociala problem eller arbetslöshet kan botas med inflation.

Nu finns denna samsyn och den har lett till att en gemensam europeisk valuta framstår så som möjlig.

Tre vägar

Grovt räknat kan den europeiska penningpolitiken utformas efter tre riktlinjer i framtiden. Den ena beprövade är att fortsätta med ett system med fasta växelkurser. Det är svårt, särskilt för länder med en historia av slapp penningpolitik. Dagens ERM omfattar de facto enbart sju länder med uthålligt låg inflation. Erfarenheten visar alltså att en sådan lös-

ning är svår att få långsiktigt stabil.

En andra möjlighet är att länderna har flytande växelkurser med ett inflationsmål istället för ett växelkursmål. Det är vad som gäller för Sverige idag.

Erfarenheten av det senare är inte den bästa, vilket till stor del beror på att de länder som är hänvisade till en sådan lösning är sådana som inte förmått att hålla en tillräckligt högkvalitativ penningpolitik. Höginflationsländerna i Sydeuropa, i Norden samt Storbritannien har flytande växelkurser efter kraftiga devalveringar. Det gör också länderna känsliga för internationella valutafluktuationer, vilket vi inte minst sett det senaste året. Undantaget är Schweiz, som har drivit en framgångsrik självständig penningpolitik under mycket lång tid.



Det tredje alternativet är att söka undvika nackdelarna både med fasta eller flytande växelkurser genom att skapa en gemensam valuta. För länder som accepterat en gemensam penningpolitik har en gemensam valuta stora fördelar.

Detta gäller naturligtvis under förutsättning att den gemensamma valutan får en hög kvalitet. En gemensam valuta med en slapp penningpolitik skulle bara förvärra läget, genom att införa dålig disciplin i länder som hittills haft en välskött penningpolitik.

En gemensam valuta eliminerar trans-

aktionskostnaderna mellan olika valutaområden. I EU:s inre marknad är just gränserna mellan valutaområdena ett kvarvarande hinder när den fria rörligheten i övriga hänseenden förverkligas.

Transaktionskostnaderna är av två slag. Dels de direkta växlingskostnaderna och dels kostnaderna för att parera förändringar i växelkursen. Den förstnämnda är normalt inte så stor utom för hushållen, där den kan vara betydande. Det vet var och en som vill växla en liten semesterkassa.

Ökar konkurrenstrycket

Kostnaderna för att parera växelkursförändringar kan däremot vara mycket höga, särskilt för småföretag med enstaka utlandstransaktioner och långa fakturatider. Erfarenheten visar att just småföretag har svårast att ta sig över valuta-gränserna. Det är helt enkelt för krångligt, för osäkert eller för dyrt.

Den största fördelen med en gemensam valuta ligger i att den ökar konkurrenstrycket. Den inre marknaden blir helt enkelt effektivare genom att konkurrensen breddas i de enskilda länderna. Faktiska monopol kan lättare undanröjas när valutan är gemensam.

En stor fördel just för Sverige ligger i att räntedifferensen gentemot de länder som bedriver en framgångsrik penningpolitik försvinner. Det kommer att råda samma räntenivå i Korpilombolo, Ystad och Frankfurt. (Däremot kommer naturligtvis räntevillkoren att variera högst avsevärt beroende på vem som lånar på samma sätt som räntan skiljer sig högst avsevärt inom samma valutområde redan

idag.)

Om räntedifferensen mellan Sverige och Tyskland försvinner skulle det innebära en stor positiv injektion för näringslivet. De stora företaget kan visserligen redan idag låna upp i andra länder men den möjligheten är svårare för småföretag. Hela tiden finns risken av växelkursförändringar som gör det osäkert och riskfyllt att låna i ett annat lands valuta, i alla fall om man inte har intäkter i samma valuta som man lånar i.

Genom bestämda kriterier för deltagande i den gemensamma valutan vad avser budgetunderskott, statsskuld, inflationstakt och lång ränta skall garanteras att de deltagande länderna inte enbart accepterar en gemensam stram penningpolitik utan också har en doku-menterad förmåga att uppfylla villkoren för en sådan.

Den tyska synen

Det medför att det gemensamma valutaområdet inte kommer att omfatta länder som inte kan eller vill delta.

Den tyska synen på penningpolitik dominerar, inte för att den är tysk utan därför att den har varit mycket framgångsrik.

Det enskilda medlemslandet förlorar möjligheten att devalvera. Det är en betydande fördel, särskilt för länder med en lång devalveringshistoria.

Erfarenheten visar också att möjligheten att klara av externa chocker inte nödvändigtvis är bättre därför att man är fri att genomföra devalveringar. Sverige klarade oljepriskriserna sämre än de flesta andra. En stram penningpolitik också i

tider av yttre påfrestningar tvingar fram de förändringar som långsiktigt är bäst. Att skjuta på förändringsarbetet leder till välfärdsförluster, vilket Sverige fått erfara mer än något annat land.

Övergångstiden

Den svagaste punkten för en gemensam valuta gäller själva övergången. Vid vilka växelkurser skall valutan låsas och hur lång tid skall fasta växelkurser råda innan den gemensamma valutan träder i kraft?

Enligt referensscenariot skall besluten om de deltagande länderna ske våren 1998 och växelkurserna skall fixeras vid samma tidpunkt. Den gemensamma valutan genomförs sedan med början den 1 januari 1999 och skall vara fullt genomförd senast tre år senare.

En del fruktar att det skall bli en slags tävlan att få en så låg växelkurs som möjligt vid inträdet. Det är möjligt att en del länder kan vilja sträva i den riktningen. Samtidigt pekar erfarenheten på att värdet av en låg växelkurs är överdrivet. Tvärtom verkar en låg växelkurs snarast leda till att ett land blir omodernare och ineffektivare. Återigen finns bittra svenska erfarenheter av detta.

Hög kvalitet

För Sverige är det angeläget att dels verka för att en gemensam europeisk valuta kommer till stånd snarast möjligt. Detta naturligtvis under förutsättningen att denna valuta blir av hög kvalitet. Dels ligger det i Sveriges intresse att själv delta i denna så snart som vi har kvalificerat oss.

Nackdelarna med att stå utanför den

gemensamma valutan kommer att bli betydande. Det kommer att uppfattas som att Sverige inte kan eller framför allt inte vill underkasta sig den strama penningpolitiken i det gemensamma projektet. Därmed kommer Sverige att få betala en fortsatt hög riskpremie i form av en högre räntenivå.

Däremot skall naturligtvis de länder stå utanför som inte är mogna för att bedriva en sådan penningpolitik. Det är bättre att de får kvalificera sig först och ansluta sig när de faktiska förhållandena medger detta.

Det enda västeuropeiska land som möjligtvis skulle kunna tjäna på att stå utanför den gemensamma valutan vore Schweiz men det hänger samman med dess traditionellt ännu stramare penningpolitik, ett förhållande som inget annat land kommit i närheten av. Nu är Schweiz inte med i EU, så frågan blir därför inte aktuell.

Må bästa valuta vinna

Ibland hörs en kritik mot den gemensamma valutan som bygger på en romantisk men felaktig föreställning om hur valutamarknaden egentligen fungerar. I korthet går denna föreställning ut på att det är bra om det finns en rad olika valutor som det råder konkurrens mellan. Må bästa valuta vinna skulle enligt detta synsätt vara alternativet till en gemensam valuta.

Tyvärr bygger det på en missuppfattning. Valutor är statliga monopolprodukter som bestäms av statsmakaterna. Valutorna värderas på den internationella valutamarknaden men styrs inte därifrån.

Den svenska kronans dåliga utveckling över de senaste decennierna hänger inte alls samman med att valutamarknaderna på något sätt skulle misshandla Sverige eller tycka illa om just den svenska kronan. Nej, den utvecklingen beror på att den svenska ekonomin helt enkelt inte har skötts väl vilket är den svenska statsmaktens fel.

Att valutor är staternas produkter hänger samman med nödvändigheten att ha en trovärdig garanti i botten på varje valuta. Valutan handlar i grunden om tillförlitlighet. Endast en stabil statsmakt kan garantera en valutas trovärdighet. Inte ens i Hongkong, där numera tre banker ger ut sedlarna är det bankerna själva som står för valutan.

Slå ut kronan

Om vi tänkte oss teoretiskt att Sverige skulle såsom lagligt betalningsmedel acceptera skilda valutor skulle den gemensamma europeiska valutan mycket snart slå ut den svenska kronan. På kort

tid så skulle sannolikt D-marken ersätta den svenska kronan och sedan skulle vi komma med i den gemensamma valutan den vägen.

Nu går det inte till så, därför att valutor handlar om att kunna garantera betalningssystemet och vara "lender of last resort". Vilken riksbank skall t ex garantera de svenska bankernas betalningsförmåga?

Den snabba tekniska utvecklingen på betalningsområdet med betalkort och elektroniska transaktioner ändrar i grunden inte penningpolitiken. Det beräknas att den internationella valuta-handeln omsätter nästan 1,5 triljoner dollar per dag. Detta faktum gör att marknaderna bli effektivare och mer kritiskt granskar de olika valutorna. Men en valutas värde påverkas fortfarande av vilken penningpolitik som förs.

Efterkrigstidens breda erfarenheter av fasta och flytande växelkurser pekar på att en gemensam valuta är att föredra före de två beprövade alternativen.