

Tufft läge för flera länder i EMU

SvD Brännpunkt 9 februari 2010

Alla bedömare är idag överens om att Sveriges ekonomi är i bättre skick än flertalet EU-länders. Vårt bytesbalansöverskott på drygt sju procent av BNP är det högsta inom EU, och vårt budgetunderskott är bland de lägsta.

Inom EU är det bland de 16 EMU-medlemmarna som vi hittar de allra allvarligaste problemen. Den genomsnittliga arbetslösheten är högre inom EMU än utanför, och nästan alla EMU-länder brottas med stora underskott i både bytesbalans och statsbudget.

I tidningar som *Financial Times* förs idag en intensiv debatt om huruvida EMU kan klara av de påfrestningar som valutaunionen utsätts för. En fråga som tidigare varit tabu har börjat ställas: kan länder som Portugal, Irland, Grekland och Spanien – som nu försetts med den föga smickrande beteckningen PIGS – komma att tvingas lämna EMU? Kan länder med underminerad internationell konkurrenskraft komma på fötter om de är inlåsta i en valutaunion? Vilka politiska och sociala spänningar kommer de drakoniska åtstramningspaket som har aviserats att utlösa?

Idag är det Grekland som är mest illa ute. Räntan på grekiska statsobligationer är nu dubbelt så hög som på tyska eller svenska. På världens finansmarknader börjar man så smått kalkylera med risken att Grekland antingen ställer in sina betalningar eller lämnar EMU.

Eländig är också situationen i Lettland och Litauen. De baltiska ländernas beslut att ensidigt knyta sina valutor till euron, i en situation med hög inflation och stora underskott i utrikeshandeln, var lika stolliga som när Sverige försökte sig på något liknande för 20 år sedan.

Det är utmärkt att Sverige och EMU nu börjar diskuteras på allvar. Men något förvånande är att det är förespråkarna för en svensk EMU-anslutning – Anders Borg, nationalekonomen Lars Calmfors, vår nya EU-minister Birgitta Ohlsson och rader av borgerliga politiker – som lyft upp frågan på dagordningen.

Den senaste utvecklingen har med råge bekräftat EMU-skeptikernas farhågor, och vi kan idag besvara en rad frågor som diskuterades i samband med Sveriges EMU-omröstning:

- * Är det förenat med höga samhällsekonomiska kostnader att, i likhet med Sverige, stå utanför EMU? Nej.
- * Är EMU en optimal valutaunion? Nej.
- * Innebär det faktum att valutaunionens ekonomier går i otakt att EMU-samarbetet utsätts för stora spänningar? Ja. En gemensam valuta i länder med skilda ekonomiska förutsättningar och utvecklingstakt bäddar för bråk.
- * Innebär den gemensamma räntan och penningpolitiken i en valutaunion att risken för fastighetsbubblor minskar? Nej. Det var inte minst den låga räntan

som gjorde att länder vars ekonomier borde ha kylts av med hjälp av en hög ränta, såsom Irland, Grekland och Spanien åren 2002-2007, utvecklade bubblor som sedan sprack.

- * Har EMU-medlemskap varit en garant mot att länder vansköter sina ekonomier? Nej. Snarare tvärtom: Flera EMU-länder kunde år efter år finansiera enorma bytesbalansunderskott utan att straffas av vare sig EU-kommissionen eller världens finansmarknader.
- * Är stora valutor en trygg försäkring mot finanskriser? Nej. Ingen kan gärna hävda att finanskrisen varit lindrigare i världens största valutaområden – USA och EMU – än i resten av världen.
- * Kan även länder med egen valuta drabbas av allvarliga kriser? Ja, självfallet. Men krishaneringen underlättas om den egna valutans funktioner fungerar som stötdämpare.

Eftersom svaren på dessa frågor idag framstår som uppenbara har ledande förespråkare för ett svenskt medlemskap i EMU bytt taktik. Att gå med i EMU framställs inte längre som räddningen för svensk ekonomi utan som ett uttryck för solidaritet med de länder som har det svårt.

Men vänta ett tag. Är det något som EMU:s problemländer bör betacka sig för är det att få en ny medlem i klubben som har en starkare ekonomi än de själva.

För EMU:s krisekonomier är eurokursen ett allvarligt problem. Orsaken till eurons förstärkning åren 2008 och 2009 stavas Tyskland. Så gott som samtliga EMU-länder har problem med bytesbalansunderskott men sedan Tyskland, efter stora interna påfrestningar, lyckats återställa landets internationella konkurrenskraft är det Tysklands exportöverskott som har pressat upp eurons värde.

För Tyskland vore det bra om euron, och därmed det tyska folkets köpkraft, förstärktes. För underskottsländerna vore det däremot förödande.

Den svenska kronan, som tillfälligt försvagades under finanskrisen, är idag undervärderad. Om det finns ett uns av rationalitet på världens valutamarknader kommer ett land med Sveriges exportöverskott och hyggliga budgetsituation att få se sin valuta förstärkas de kommande åren. Att gå med i EMU och därmed förstärka euron vore att göra de länder vars konkurrenskraft redan har raserats en björntjänst. Vad dessa länder kan hoppas på är att dagens kris gör att euron försvagas.