

Sverige och euron under 25 års EU-medlemskap



Jonas Eriksson
Malin Ljungkvist



Jonas Eriksson och Malin Ljungkvist

**Sverige och euron under
25 års EU-medlemskap**

– Sieps 2021:1 –

Rapport nr. 1
Maj 2021

Utges av Svenska institutet för europapolitiska studier

Rapporten finns tillgänglig på www.sieps.se
Författarna svarar själva för innehåll och slutsatser i rapporten.

Omslag: LuxLucid
Tryck: EO Grafiska AB

Stockholm, maj 2021

ISSN 1651-8942
ISBN 978-91-86107-95-6

Förord

Sverige hade den 1 januari 2020 varit medlem av Europeiska unionen i 25 år. Effekterna av medlemskapet har varit genomgripande, såväl politiskt och ekonomiskt som rättsligt. De samhälleliga konsekvenserna har genom åren studerats ur flera akademiska discipliners perspektiv och täckt EU:s olika politikområden, institutionella utveckling och funktionssätt, liksom Sveriges inflytande och ställning i unionen.

Inför Sveriges kvartssekelånga medlemskap i EU initierade Sieps en förstudie som identifierade politikområden och institutionella aspekter där det ännu i stor utsträckning saknas forskning. Studien visade att det fortfarande fanns behov av kunskap, bland annat om effekterna av reglerna för utstationering av arbetstagare och om utvecklingen inom politikområdena jordbruk, fiskeri och miljö. Hur svensk förvaltning och domstolsväsende har utvecklats under EU-medlemskapet samt Sveriges relation till euron visade sig vara ytterligare tre områden där det finns behov av forskning och kunskap.

I denna rapport undersöker Jonas Eriksson och Malin Ljungkvist vad valet att inte införa euron som valuta har haft för bakomliggande motiveringar och effekter för det svenska EU-medlemskapet. Författarna konstaterar att Sverige rättsligt har hanterat eurofrågan på ett sätt som kan diskuteras, givet skyldigheten att verka för att införa euron som valuta; och inhemskt på ett sätt som närmast kan beskrivas som på armlängds avstånd. Huruvida den svenska ekonomin har tjänat på att Sverige har stått utanför euron kan inte besvaras övertygande. En av de tyngre aspekterna i avvägningen om Sveriges eventuella deltagande i valutaunionen – frågan om det svenska inflytandet – har ännu inte blivit en större fråga i det svenska EU-arbetet.

Med detta bidrag i serien om Sverige efter 25 år i EU är det Sieps förhoppning att öka kunskapen om hur Sveriges val att inte ansluta sig till euron har påverkat det svenska ekonomisk-politiska regelverket, ekonomi samt inflytande och ställning i unionen – historiskt såväl som hur det kommer att påverkas i framtiden.

Göran von Sydow
Direktör

Om författarna

Jonas Eriksson är utredare i nationalekonomi vid Svenska institutet för europapolitiska studier.

Malin Ljungkvist är ämnesråd vid Kommerskollegium.

Författarnas tack

Ett stort tack riktas till Lars Calmfors, professor emeritus vid Stockholms universitet, och Maria Persson, docent i nationalekonomi vid Lunds universitet, för deras ovärderliga kommentarer.

Förkortningar

BNP	Bruttonationalprodukt
ECB	Europeiska centralbanken
ECBS	Europeiska centralbankssystemet
ECU	Europeiska valutaenheten (<i>European currency unit</i>)
EDP	Förfarandet vid alltför stora budgetunderskott (<i>Excessive deficit procedure</i>)
EFSF	Europeiska finansiella stabilitetsfaciliteten
EFSM	Europeiska finansiella stabilitetsmekanismen
EG	Europeiska gemenskapen
EMI	Europeiska monetära institutet
EMS	Europeiska monetära systemet
EMU	Ekonomiska och monetära unionen
ERM	Europeiska växelkursmekanismen (<i>Exchange rate mechanism</i>)
ESM	Europeiska stabilitetsmekanismen
FDI	Utländska direktinvesteringar (<i>foreign direct investment</i>)
NGEU	Next Generation EU

Innehåll

Tabellförteckning.....	8
Figurförteckning	8
Sammanfattning	9
1 Inledning	15
1.1 Rapportens disposition	16
1.2 Några metodfrågor	17
2 Euron och eurofrågan före Sveriges euroomröstning.....	18
2.1 Inledande reflektioner om EU-medlemskapet i ett svenskt perspektiv..	18
2.2 Euron – en kort historik.....	19
2.3 Sverige och EMU inför EU-inträdet	29
2.4 Offentliga utredningar efter EU-inträdet och före eurofolkomröstningen.....	34
3 Beslutet om valutaunionen, folkomröstningen och euroattityderna	41
3.1 Beslutet att inte vara med från start.....	41
3.2 Folkomröstningen om euron 2003.....	44
3.3 Opinionsutvecklingen i eurofrågan	47
4 Konvergensfrågan och Sveriges förhållande till euron efter 2003.....	55
4.1 Penningpolitiken – fortsatt arbete för en oberoende riksbank	55
4.2 Unionsrätten och Sveriges budgetramverk	65
5 Ekonomiska effekter: krona eller euro?	68
5.1 De teoretiska argumenten för och emot en gemensam valuta	68
5.2 Den ekonomiska utvecklingen i jämförelse	71
5.3 Syntetisk kontrollmetod – kontrafaktisk statistik.....	80
6 Politiska effekter: Sveriges inflytande i EU som icke-euroland	86
6.1 Forskningsrapporter om inflytandefrågan	87
7 Avslutande diskussion	95
7.1 Systemeffekter	95
7.2 Ekonomiska effekter	96
7.3 Effekter på Sveriges ställning och inflytande.....	97

Referenser	100
Bilaga 1: Intervjuförteckning	108
Executive summary	109

Tabellförteckning

Tabell 1	De tre etapperna mot en ekonomisk och monetär union	20
Tabell 2	Initiativ direkt orsakade av eurokrisen.....	26
Tabell 3	Sexpackets och tvåpackets innehåll	27
Tabell 4	Skäl till röstningsbeteende i euroomröstningen 2003	46

Figurförteckning

Figur 1	SOM-institutets mätningar av euroopinionen i Sverige, 1995–2019	48
Figur 2	SCB:s mätningar av euroopinionen i Sverige, 1998–2019	49
Figur 3	Eurobarometern 1995–2019, för och emot euron i Sverige.....	51
Figur 4	För och emot euron i samtliga medlemsstater, november 2019.....	52
Figur 5	Styrräntor från ECB och Riksbanken, 1999–2020.....	75
Figur 6	Tremånadersräntor (kvartal) i Sverige och euroområdet, 1994–2020	76
Figur 7	Valutakurser, svenska kronor mot euro, 1995–2019	76
Figur 8	Genomsnittliga ekonomiska tillväxttakter, 1996–2019	79
Figur 9	Nätverkskapital i ministerrådet, 2012, 2015 och 2018.....	91
Figur 10	Uppfattat inflytande i Ekonomiska och finansiella kommittén, 2015 och 2018	93

Sammanfattning

Sverige har varit EU-medlem i ett drygt kvartssekel. Utifrån ett självpåtaget val står landet utanför eurosamarbetet men är genom EU-medlemskapet ändå medlem i den ekonomiska och monetära unionen (EMU). Valutasamarbetet är inte en separat del av EU utan i högsta grad en integrerad del av det. Formellt uppfyller Sverige inte alla de så kallade konvergenzkriterierna, varför landet ännu inte deltar fullt ut i EMU:s tredje etapp med gemensam valuta- och penningpolitik. EU-medlemskapet medför emellertid krav på bland annat en oberoende centralbank, ett begränsat budgetunderskott och ett tak för nivån på statsskulden.

Rapportens innehåll och frågeställningar

I den här rapporten analyserar vi flera aspekter som har bäring på Sveriges relation till euron:

1. Vi ger en historisk överblick över Sveriges relation till euron, en beskrivning av vägen fram till EU-medlemskapet samt analyserar valresultatet i eurofolkomröstningen 2003 och euroopinionens utveckling.
2. Vi undersöker vilka direkta eller indirekta effekter som medlemskapet har haft på Sveriges stabiliseringspolitiska system – det vill säga det penning- och finanspolitiska ramverket.
3. Vi söker svar på den kontrafaktiska frågan om vad en anslutning till euron hade haft för konsekvenser för svensk ekonomi.
4. Vi söker avslutningsvis svar på frågan om hur det svenska inflytandet i EU har påverkats av att Sverige har stått utanför euron.

Utredningar genom åren som förhåller sig till eurofrågan

En genomgång av ett urval av förarbeten och offentliga källor ger inget tydligt svar på frågan om medlemskapsrelaterade effekter av euron. I den förberedande fasen inför folkomröstningen om EU-medlemskap saknas i stort sett en diskussion om stabiliseringspolitiska konsekvenser av att stå utanför ett kommande valutasamarbete. Det kan bero på skepsis till att valutasamarbetet skulle bli verklighet eller på att den svenska regeringen lämnade beslutet om deltagande i en valutaunion till riksdagen i ett senare skede.

Inför att valutaunionen skulle träda i kraft pågick visserligen svenska reformprocesser vad gäller Riksbankens ställning och budgetprocessen, men ibland utan uttalade referenser till åtagandena som EU-medlem. En del reformer som genomfördes motsvarade de krav som medlemskapet ställde. Att uttalade hänvisningar i vissa fall saknas kan möjligen förklaras med att andra skäl vägde tyngre, till exempel det problematiska statsfinansiella läget. Möjligen fanns det

också en ovilja att betona ett europeiskt inflytande över svenska beslut. En mindre smickrande tolkning skulle kunna vara att det fanns begränsad kunskap om EU:s regelverk och processer och att detta är skälet till att sambandet inte bedömdes vara relevant att behandla. Vissa nedslag i senare års förarbeten visar på en tydligare koppling till den europeiska politiken när det svenska ramverket diskuteras.

Det samlade intrycket från genomgången av olika utredningar – från konsekvensutredningarna före medlemskapet till utredningar av penning- och finanspolitisk relevans under det 25-åriga medlemskapet – är att eurofrågan behandlas styvmoderligt och på armlängds avstånd: olika utredningar har från tid till annan tvingats att ta hänsyn till frågan men i slutändan har den inte ansetts påverka Sverige i någon större utsträckning. I flera fall bedöms förändringar som motiveras av EMU-relaterade förpliktelser vara av relevans först vid en anslutning till euron.

I vissa fall, som när det gäller den statliga budgetprocessen, har Sveriges lagstiftning varit i fas med EU-kraven utan att några större anpassningar har behövt göras. I ett fall, när det gäller Riksbanken, är Sverige ännu i dag emellertid i en situation där relativt långtgående anpassningar behöver komma till stånd. Det gäller inte minst frågor om Riksbankens institutionella och finansiella oberoende, dess rättsliga integrering i Europeiska centralbankssystemet (ECBS) samt förbudet mot monetär finansiering.

Sveriges rättsliga ställning visavi euron

Rättsliga analyser indikerar att Sverige har ett tveksamt förhållande till euron. Euron har på hemmaplan närmast betraktats som en frivillig aspekt som medlemsstaterna autonomt rör över själva. Problemet med den svenska positionen är att euron *inte* är en separat del av EU-samarbetet, utan i högsta grad en integrerad del därav. Det är av den anledningen som Danmark och Storbritannien under det tidiga 1990-talet förhandlade till sig fördragsfästa undantag. Något sådant undantag var det aldrig tal om när Sveriges anslutningsfördrag förhandlades. Det är inte heller en fråga som har dykt upp under de fördragsrevideringar som har gjorts sedan dess.

Följden av detta är att Sverige kontinuerligt kringgår den rättsliga förpliktelsen att sträva efter en anslutning till euron genom att undvika att uppfylla de så kallade konvergenskriterierna – främst valet att inte gå med i valutakursmekanismen ERM2 och låsa kronan mot euron. Agerandet synes stå i strid med såväl de relevanta artiklarna om EMU som den så kallade lojalitetsprincipen i EU:s fördrag. Den svenska positionen vid EU-inträdet var att frågan skulle avgöras internt i ett senare skede – genom ordinarie allmänna val, extraval eller folkomröstning – en tydlig indikation om att Sverige felaktigt ser euron som en valfri del av medlemskapet. Det är knappast troligt att Sverige dras inför EU-domstolen i frågan. Den rättsliga skyldigheten måste ställas mot den

demokratiska legitimiteten, där den senare aspekten rimligen med god marginal överträffar den förra. Samtidigt finns inflytandeaspekter kopplade till frågan, i ljuset av brexit och en krympande skara icke-euroländer när ytterligare medlemsstater väljer att ansluta sig till euron.

Befolkningens relation till euron: attityder, röstningsbeteenden och utfall i folkomröstningen

Sveriges relation till euron nådde klimax med folkomröstningen i september 2003. Utfallet blev närmare 56 procent emot och 42 procent för en euroanslutning. Valkampanjen avbröts fyra dagar före omröstningen till följd av mordet på utrikesminister Anna Lindh men en av de större eftervalsanalyserna menar att det inte verkade ha påverkat resultatet. Snarare visar eftervalsanalyserna att resultatet grundlades redan tidigare under året. Det rådde ett allmänt utbrett missnöje med tillståndet för välfärden, den ekonomiska konjunkturen vände uppåt på våren och gjorde euron mer till ett hot än en möjlighet och de politiska företrädarna hade en ambivalent inställning till valutaunionen. Till detta kan läggas att en finansiellt starkare ja-kampanj gav upphov till en "David-mot-Goliat-dramaturgi". Ja-sidan framförde även argument om sysselsättningseffekter som kritiserades för att de saknade stöd i forskningen.

Väljarbeteendet styrdes i hög grad av de för- och nackdelar som skulle följa för svensk ekonomi. I det perspektivet – och i den mån den privatekonomiska situationen spelade in för röstningsbeslutet – verkar bedömningarna främst ha gjorts baserat på de vinster och förluster som har förutspåtts av teorin om optimala valutaområden – det vill säga den nationalekonomiska teoribildningen på området. Oro fanns också i regioner vars konjunkturcykler inte överensstämde med euroområdet. Höginkomsttagare röstade i högre grad för ett införande av euron än låginkomsttagare. Detsamma gällde i förhållandena mellan män respektive kvinnor; privat- respektive offentliganställda samt stad respektive landsbygd.

I såväl SCB:s och SOM-institutets som Eurobarometerens opinionsundersökningar har euroopinionen varit övervägande negativ under hela EU-medlemskapet, med undantag för ett fåtal mätillfällen (1999, 2001, 2002 och 2009). Eurokrisen, som startade under våren 2010, ledde till ett mycket starkt opinionsmässigt motstånd mot euron. När stödet var som lägst år 2012 var det endast 9,5 procent som var för en euroanslutning. Även om opinionen har återhämtat sig något var stödet ännu år 2020 endast strax över 20 procent.

Det är i sammanhanget intressant att notera att euroopinionerna i euroländer och icke-euroländer i dag närmast är spegelbilder av varandra: medan stödet för euron är förhållandevis starkt i nästan samtliga euroländer, är stödet förhållandevis svagt i flertalet icke-euroländer. Endast i Ungern är mer än hälften av de tillfrågade positivt inställda till euron, även om ja-sidan överväger (utan att nå över 50 procent) även i Rumänien och Kroatien.

Sveriges ekonomi och euron: teori, empiri och kontrafaktiska utfall

Teorin om optimala valutaområden har dominerat analyserna av EU:s valutaunion. Resonemangen säger enkelt uttryckt att vinsterna av en gemensam valuta främst kommer av minskade transaktionskostnader och valutarisker – vinsten ökar med storleken på handeln mellan valutaområdets olika delar – medan förlusterna företrädesvis orsakas av att en viktig stötdämpare mot konjunktursvängningar går förlorad. Ju mer olika konjunkturerna är i valutaområdets olika delar, desto större är de stabiliseringspolitiska förlusterna. Teorin indikerar sammanfattningsvis att ett eller flera villkor måste vara uppfyllt: att det a) finns en integrerad arbetsmarknad med fri rörlighet; b) finns en hög nominell pris- och lönerörlighet; c) finns en djupgående politisk integration; samt d) finns symmetri i de makroekonomiska störningar som drabbar de ingående länderna.

Teorin har dock flera svagheter. Exempelvis finns det en möjlighet att ökad handel leder till ökad specialisering och därmed ökad asymmetri. Teorin uppstod vidare på 1960-talet, då den gränsöverskridande finansiella verksamheten var begränsad, samt utgick från USA:s och Kanadas ekonomier. En aspekt som teorin har utelämnat är centralbankens roll samt behovet av att det finns en bankunion. Kvarstår gör frågan om det är möjligt att ha en fungerande valutaunion utan en gemensam finanspolitik – samt om det i ljuset av omfördelningsaspekter är möjligt att upprätta en sådan utan ett europeiskt demos.

Det står emellertid klart att handeln ökade efter det att euron introducerades. Flera studier finner positiva – samt ökande – handelseffekter av att den gemensamma valutan infördes. Effekterna tycks även gälla utländska direktinvesteringar i euroområdet som också har ökat. När det gäller frågan om överensstämmelser (symmetri eller asymmetri) i konjunkturcyklerna verkar det vara svårt att enas om vilka som verkligen förtjänar att kallas kärnländer. Olika mätningar leder till helt olika slutsatser om vilka euroländer som tillhör den kategorin: medan en studie placerar Grekland, Irland, Italien, Portugal, Spanien och Tyskland i kärnan, indikerar en annan studie (utförd två år senare) att det är Belgien, Frankrike, Nederländerna, Tyskland och Österrike som är kärnländer. Sverige kvalificerar inte in som kärnländer i någon av studierna; en av dem drar slutsatsen att Sverige snarare rör sig än längre ut i periferin.

Även om det är naturligt att jämföra Sverige med eurolandet Finland, då länderna liknar varandra i relativt stor utsträckning och har sammankopplade ekonomier (bland annat en gemensam arbetsmarknad sedan 1954), finns också viktiga skillnader. Det gäller främst den så kallade Nokiaeffekten, det vill säga att telekomföretaget Nokias med- och motgångar har haft en mycket stor påverkan på Finlands ekonomi. Nokias produktionskollaps var ett avgörande skäl bakom Finlands ekonomiska kräftgång under eurokrisen. Finland har också en mindre diversifierad och mindre konkurrensutsatt sektor än Sverige och är därför potentiellt känsligare för störningar.

Det finns endast ett fåtal studier som har sökt svara på frågan om vad det har inneburit för svensk ekonomi att stå utanför euron, i jämförelse med händelseutvecklingen vid ett deltagande i valutaunionen. En tidig studie från 2007 indikerade att utvecklingen vid en euroanslutning hade varit positiv för svensk ekonomi. Tre studier, som publicerades strax före det att eurokrisen bröt ut, indikerade att Sveriges BNP hade legat på liknande nivåer med euron som valuta. En av dessa studier landade i slutsatsen att det inte var möjligt att visa effekter på ett säkert sätt, samtidigt som en annan av studierna indikerade att BNP-utvecklingen hade varit något starkare men mer volatil.

Under de senaste två decennierna har en ny metod för kontrafaktiska analyser introducerats inom ekonometrin, den så kallade SCM-modellen (*synthetic control method*). Av fyra studier som använder metoden, drar en slutsats att påverkan hade varit liten till försumbar på svensk ekonomi, medan resterande tre gör gällande att de negativa effekterna har varit förhållandevis stora, av en euroanslutning.

Vi gör i studien egna skattningar med SCM-modellen. Undersökningen visar mycket små effekter på svensk ekonomi. Vår viktigaste slutsats är emellertid att de statistiska grundvillkoren är alldeles för osäkra för att det ska vara möjligt att dra några slutsatser alls från den här metoden i fallet Sverige och euron. Följaktligen bör resultat från SCM-modeller vad gäller effekter av en euroanslutning tas med en nypa salt.

Sveriges politiska inflytande som icke-euroland

Den så kallade Calmforsutredningen som tillsattes inför Sveriges beslut om deltagande i valutaunionen varnade för att det svenska inflytandet i EU kunde drabbas negativt av ett utanförskap. Även om flera rapporter och studier därefter har upprepat varningen om minskat inflytande, är slutsatsen att vi ännu inte kan påvisa en negativ effekt av utanförskapet på inflytandet. När det gäller exempelvis reformerna av EMU åren 2010–2015 verkar det svenska inflytandet snarare ha varit starkare än förväntat. Flera undersökningar som mäter så kallat nätverkskapital drar också slutsatsen att Sverige ”slår över sin vikt”, med vilket avses att landets inflytande är starkare än vad som skulle följa av befolkningsstorleken.

Samtidigt vet vi inte om inflytandet hade varit ännu större om Sverige hade infört euron som valuta. Vi har heller ännu inte sett de fulla effekterna av Storbritanniens utträde ur unionen. Det är endast ett fåtal länder kvar utanför euron, av vilka åtminstone två – Bulgarien och Kroatien – strävar aktivt efter anslutning. Fördjupningen av valutasamarbetet kommer sannolikt att leda till många svåra överväganden för svensk del avseende vad som ska tillåtas i termer av ytterligare integration av euroområdet för att eurosystelet ska fås att fungera bättre. Huruvida framtida steg i den riktningen påverkar slutsatsen om bevarat

svenskt inflytande är för tidigt att uttala sig om. Det stora återhämtningspaketet *Next Generation EU* lånefinansieras med den gemensamma EU-budgeten som säkerhet men är i hög grad ett initiativ för att underlätta för trängda länder i euroområdet. Det är ett tecken på att euroländerna efter brexit inte längre tar samma hänsyn till uppdelningen mellan euro- och icke-euroländer vid eurorelaterade initiativ. Det talar för att frågan om Sveriges förhållande till euron bör tas på större allvar.

1 Inledning

Sverige blev 1995 tillsammans med Finland och Österrike medlem av Europeiska unionen efter mycket snabba medlemskapsförhandlingar. Under förhandlingarna var det aldrig tal om att förhandla fram ett undantag från den gemensamma valutan euro. Sverige deklarerade ensidigt att beslutet om ett fullvärdigt svenskt deltagande i valutaunionen skulle fattas nationellt. Deltagandet i valutaunionen kom sedan att avgöras i en folkomröstning år 2003, då en förhållandevis klar majoritet valde att rösta nej.

Valutasamarbetet har direkta och indirekta effekter för svensk stabiliseringspolitik, det vill säga den penning- och finanspolitik som syftar till att dämpa konjunktursvängningar för att upprätthålla stabil inflation och låg arbetslöshet. En direkt effekt är att Sverige omfattas av regelverket för den ekonomiska och monetära unionen, EMU, med vilket avses den så kallade stabilitets- och tillväxtpakten samt de referensvärden för budgetunderskott och statsskuld (3 respektive 60 procent av BNP) som anges i ett protokoll till EU:s fördrag. Detta trots att Sverige inte deltar i EMU:s tredje etapp, det vill säga införandet av den gemensamma valutan euron. EMU-regelverket innebär bland annat krav på oberoende för Riksbanken och förbud mot centralbankskrediter, liksom åtaganden vad gäller tillåten storlek på statsskuld och budgetunderskott. De indirekta effekterna relaterar exempelvis till euroländernas ekonomiska utveckling sedan valutorna låstes, inte minst under och efter det att den så kallade eurokrisen startade år 2010.

Efter Sveriges 25 år som unionsmedlem har Sieps valt att ställa frågan hur EU-medlemskapet har påverkat Sverige på relevanta områden. I den här rapporten fokuserar vi alltså på hur EMU har påverkat Sverige och i viss utsträckning hur Sverige har påverkat EMU. Rapporten täcker huvudsakligen fyra områden.

1. Vi ger en historisk återblick på Sverige och euron fram till och med eurovalet 2003. Det inkluderar en beskrivning av EMU och dess framväxt; Sveriges förarbeten inför EU-medlemskapet; en analys av folkomröstningen; samt euroattityder i Sverige och övriga EU.
2. Vi analyserar de effekter som EMU har haft på ramarna för Sveriges stabiliseringspolitik, det vill säga för penning- och finanspolitiken. Vi analyserar de ändringar som har skett i det svenska regelverket av relevans för Riksbanken och budgetpolitiken, för att i möjligaste mån identifiera vad som orsakats av medlemskapets förpliktelser och vad som bär unikt svenska förtecken.
3. Vi söker ge svar på frågan om vilka de ekonomiska effekterna hade varit om Sverige hade anslutit sig till euron efter folkomröstningen 2003. Vi tar då hjälp av tidigare studier på området men genomför även en egen kontrafaktisk analys.

4. Avslutningsvis diskuterar vi frågan om Sveriges ställning och inflytande som EU-medlem utanför euron. Frågan har funnits med sedan början av EU-medlemskapet och olika betraktare har kommit fram till skilda slutsatser. Frågan är rimligen viktig – om än inte nödvändigtvis avgörande – för det framtida svenska EU-medlemskapet i ljuset av Storbritanniens utträde ur unionen.

Det finns således såväl ekonomiska som rättsliga och politiska aspekter på Sveriges förhållande och agerande i relation till EU:s valutasamarbete. I sammandrag är de viktigaste poängerna att,

- Sverige rättsligt – i avsaknad av ett framförhandlat undantag – har agerat tveksamt genom att inte sträva efter att delta fullt ut i valutaunionen;
- EMU har påverkat svensk finans- och penningpolitik både direkt och indirekt;
- det är svårt att visa skillnaderna för den svenska ekonomin när vi jämför utvecklingen med vad som hade hänt om Sverige hade infört euron som valuta;
- Sveriges politiska inflytande i EU inte kan visas ha påverkats negativt av att stå utanför euron.

1.1 Rapportens disposition

Rapporten är huvudsakligen kronologisk i sin struktur och börjar i kapitel 2 med en kort beskrivning av EU:s och dess företrädares (EG) försök att etablera en gemensam valuta – från Wernerplanen 1970 till den oåterkalleliga valutalåsningen 1999 och den fysiska introduktionen av euron 2002. Därefter vänder vi blickarna mot Sverige och beskriver diskussioner och utredningar före och under det tidiga medlemskapet.

Vi mellanlandar i kapitel 3 i det som efter beslutet att inte gå med från starten är den enskilt viktigaste händelsen i Sveriges relation till euron, folkomröstningen om euron 2003. I kapitel 4 analyserar vi Sveriges relation till euron efter folkomröstningen fram till i dag. Därefter följer två kapitel där vi lyfter aspekter som vi anser vara avgörande för Sveriges framtida relation till euron: för det första, de ekonomiska effekterna av att införa euron eller behålla kronan som valuta (kapitel 5) och, för det andra, Sveriges inflytande i EU (kapitel 6). I det avslutande kapitlet 7 sammanfattar vi de viktigaste slutsatserna från de föregående kapitlen.

Området som ska täckas är stort och det finns gott om litteratur som behandlar olika aspekter av euron. Beskrivningarna blir därför ofta förhållandevis översiktliga. Vi har valt att lägga stor vikt vid de frågor som kommer att vara fortsatt relevanta i framtiden – det vill säga så länge Sverige är medlem av Europeiska unionen och så länge den gemensamma valutan finns kvar som

huvudbry. Därför fokuserar vi mest på de ekonomiska effekterna samt Sveriges ställning och inflytande i EU.

1.2 Några metodfrågor

Som underlag i rapporten använder vi huvudsakligen vetenskapliga artiklar och rapporter samt offentligt material (rapporter, utredningar, lagförslag, etc.) med relevans för de aspekter som lyfts i texten. Som antydde ovan har vi emellertid sökt att komplettera kunskaperna genom att använda två ytterligare metoder:

1. Vi använder Sieps intervjustudier på ämnet och har i några fall utfört ett antal ytterligare riktade intervjuer. De senare intervjuerna handlar främst om att försöka förtydliga tankegångar i olika offentliga utredningar samt om att söka nå klarhet i fråga om Sveriges inflytande (se kapitel 6). Totalt rör det sig om 34 intervjuer med både svenska och utländska beslutsfattare. I samtliga fall utom två har intervjuerna gjorts med löfte om anonymitet och vi återger därför endast arbetsgivare (se Bilaga 1: Intervjuförteckning).
2. Vi har även genomfört en kontrafaktisk analys med hjälp av den så kallade syntetiska kontrollmetoden (*synthetic control method*, SCM). Syftet är att söka besvara frågan om hur Sveriges ekonomi hade utvecklats som fullvärdig medlem av EMU.

Avslutningsvis ska nämnas att rapporten har avgränsats avseende den politiska diskussionen om Sverige och euron. I den mån den berörs är det för att söka förklaringar till hur eurofrågan har hanterats i offentliga utredningar med direkt eller indirekt koppling till euron och när det gäller den rättsliga motiveringen till det svenska beslutet att inte gå med i EMU:s tredje etapp och införa den gemensamma valutan.

2 Euron och eurofrågan före Sveriges euroomröstning

2.1 Inledande reflektioner om EU-medlemskapet i ett svenskt perspektiv

I den politiska debatt som föregick folkomröstningen hösten 1994 om medlemskap i Europeiska unionen behandlades EU-medlemskapet och ett fullvärdigt medlemskap i Ekonomiska och monetära unionen (EMU) som två helt separerbara frågor (vi återkommer till denna fråga i avsnitt 3.1).¹ Den linjen har varit ett permanent inslag i den svenska EU-politiken och är en viktig förklaring till Sveriges agerande i frågor relaterade till den gemensamma valutaunionen. Det var onekligen en draghjälp för ja-sidan inför EU-medlemskapsomröstningen hösten 1994 att inte behöva hantera ytterligare en komplex och ingripande fråga. Det har samtidigt varit en viktig förklaring till hur eurofrågan har behandlats i såväl instruktioner som analyser och slutsatser i de offentliga utredningar som har haft direkta eller indirekta kopplingar till den gemensamma valutan.

När det gäller Sveriges inträde i EU den 1 januari 1995, kan det ses i ljuset av flera faktorer. För det första hade den internationella säkerhetspolitiska situationen förändrats genom Sovjetunionens upplösning. Så sent som 1987 ansågs den svenska neutralitetspolitiken inte vara förenlig med ett medlemskap i dåvarande EG (proposition 1987/1988:66) men kalla krigets slut gav Sverige ökad utrikespolitisk handlingsfrihet. Efter Berlinmurens fall skedde en omsvängning och år 1990 aviserade den svenska regeringen avsikten att ansöka om EU-medlemskap.

För det andra följde EU-medlemskapet också på en redan påbörjad ekonomisk integration. Sverige blev medlem i EFTA 1960. Det västeuropeiska frihandelsavtalet fanns på plats redan under tidigt 1970-tal och gradvis infördes full tullfrihet fram till tidigt 1980-tal. Genom EES-avtalet som slöts 1992 enades EFTA och EG – det vill säga Sverige och ytterligare 17 västeuropeiska länder – om att tillsammans skapa en gemensam marknad med fri rörlighet för varor, tjänster, människor och kapital. Det avtalet hann dock bara vara i kraft under ett år, 1994, innan Sverige blev fullvärdig EU-medlem.

¹ Till detta ska läggas att det fanns tveksamheter om valutaunionen alls skulle komma till stånd, en tvekan som det inte minst ges uttryck för i Calmforsutredningen från 1996; se vidare nedan.

Det fanns, för det tredje, även nationella faktorer som påverkade omsvängningen till att ansöka om medlemskap. Ett problematiskt ekonomiskt läge för Sverige, med en valutakris under hösten 1990, vägde in i beslutet. Förhandlingar om villkoren för Sveriges EU-inträde avslutades våren 1994. Inför den folkomröstning om ett EU-medlemskap som hölls samma höst tillsatte regeringen sex utredningar om innebörden av medlemskapet – liksom av konsekvenserna av att fortsatt stå utanför samarbetet.²

Innan vi går in på de relevanta svenska utredningarna före medlemskapet samt Sveriges hantering av eurofrågan, beskriver vi nedan i korthet eurons historia.

2.2 Euron – en kort historik

2.2.1 En lång strävan efter en gemensam valuta

EMU är i hög grad resultatet av den allt djupare europeiska ekonomiska integrationen.³ En av de viktigare aspekterna är viljan att minska kostnaderna på den inre marknaden genom att eliminera valutatransaktioner. Arbetet med att upprätta en valutaunion i EU går dock tillbaka till 1960-talet. Instabilitet på valutamarknaderna skapade problem för prissystemet i den gemensamma jordbrukspolitiken.

Luxemburgs dåvarande premiärminister Pierre Werner fick 1969 i uppdrag av Europeiska rådet i Haag att utarbeta en plan för en valutaunion. Resultatet var den så kallade Wernerplanen från 1970 (Werner, 1970), vilken föreslog att en ekonomisk och monetär union skulle inrättas i tre etapper – med gradvisa institutionella reformer och koordinering av penning- och finanspolitik – för att inom ett årtionde etablera en gemensam valuta. Oljekriserna på 1970-talet omintetgjorde dock tidigt försöken att knyta valutorna närmare varandra.

Mot 1970-talets slut bildades istället det mer framgångsrika Ekonomiska monetära systemet (EMS). EMS baserades på ett vägt genomsnitt av de deltagande valutorna, den så kallade ecun (*European Currency Unit*). En växelkursmekanism (*Exchange Rate Mechanism*, ERM) angav ett smalt band ($\pm 2,25\%$) inom vilket de deltagande valutorna tilläts att fluktuera.⁴

2.2.2 Ekonomiska och monetära unionen: tredje gången gillt

Den positiva erfarenheten från EMS gav skjuts till ytterligare monetär integration. Under ledning av dåvarande kommissionsordföranden Jacques

² Se Statens offentliga utredningar (SOU) 1993:117, 1994:2, 1994:6, 1994:7, 1994:8 och 1994:12.

³ En teoretisk modell som har använts för att förstå den europeiska integrationsprocessen är Balassas (1961) så kallade integrationstrappa, vilken innehåller sex nivåer: från ingen integration till fullständigt sammangående, via de fyra mellanstegen frihandelsområde, tullunion, gemensam marknad och valutaunion. Vi går igenom vinster och kostnader med en gemensam valuta i kapitel 5.

⁴ Även Sverige låste kronan till ecun.

Delors presenterades i april 1989 den så kallade Delorsrapporten, i vilken det återigen föreslogs en process i tre etapper (se tabell 1) mot en ekonomisk och monetär union – med gemensam valuta (euro) och gemensam penningpolitik. Det blev samtidigt ett av de viktigare skälen till att revidera Romfördraget i fördraget om Europeiska unionen (Maastrichtfördraget) som trädde i kraft den 1 november 1993.

Tabell 1 De tre etapperna mot en ekonomisk och monetär union

Etapp ett: från 1 juli 1990	Fria kapitaltransaktioner; ökat samarbete mellan centralbanker; fritt användande av den europeiska valutaenheten ecu; ökad ekonomisk konvergens mellan medlemsstaterna.
Etapp två: från 1 januari 1994	Europeiska monetära institutet (EMI) inrättas – från 1998 Europeiska centralbanken (ECB) – för att etablera Europeiska centralbankssystemet (ECBS); centralbankskrediter förbjuds; ökad samordning av valutapolitiken; ytterligare förstärkning av ekonomisk konvergens; inledande steg mot att säkra oberoendet för de nationella centralbankerna.
Etapp tre: från 1 januari 1999	Valutorna läses oåterkalleligt och euron introduceras. En enhetlig valutapolitik genomförs av Europeiska centralbankssystemet och både växelkursmekanismen ERM2 och stabilitets- och tillväxtpakten – EU:s finanspolitiska ramverk – träder i kraft. Den 1 januari 2002 blir euron den enskilda valutan i Belgien, Finland, Frankrike, Grekland, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Portugal, Spanien, Tyskland och Österrike. Grekland blev fullvärdig medlem först den 1 januari 2001.

Ett nödvändigt villkor för nå framgång i förhandlingarna var att etablera regler som skulle motverka överdrivet risktagande och snålskjutsbeteende. Det innebar att Maastrichtfördraget kom att innehålla regler för högsta tillåtna nivå på budgetunderskott⁵ och statskuld – 3 respektive 60 procent av BNP – samt att den nationella finanspolitiken skulle koordineras och bringas till självdisciplin genom den så kallade stabilitets- och tillväxtpakten från 1997. Det tillkom även ett fördragsbaserat förbud mot undsättning av euroområdet medlemsländer för den skull en eller flera medlemsstater exempelvis riskerade statsbankrutt (den så kallade icke-undsättningsklausulen – *no bailout clause*).⁶

⁵ Historien bakom budgetunderskotts begränsningen är en pikant detalj. Kravet framfördes av den franske presidenten Mitterrand under förhandlingarna om Maastrichtfördraget. Mitterrand införde en sådan regel i Frankrike relativt omgående efter det att han kom till makten 1981. Den grupp som tog fram siffran tre procent av BNP, gjorde detta under ett ca timslångt möte, där olika siffror bollades utan vare sig ekonomisk-teoretiska eller empiriska argument. Se Le Parisien den 28 september 2012: <http://www.leparisien.fr/economie/3-de-deficit-le-chiffre-est-ne-sur-un-coin-de-table-28-09-2012-2186743.php> (hämtad den 13 augusti 2020).

⁶ EMU:s rättsliga grund är artiklarna 3, 119–144, 219 och 282–284 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) protokoll 12 om förfarandet vid alltför stora underskott samt protokoll 13 om konvergenskriterierna. Vidare finns även protokoll 4 om stadgan för Europeiska centralbankssystemet; protokoll 14 om Eurogruppen; protokoll 15 om vissa bestämmelser angående Storbritannien; samt protokoll 16 om vissa bestämmelser angående Danmark.

Vägen mot euron kantades redan före dess etablering av två större motgångar. För det första förhandlade Storbritannien tidigt till sig ett permanent och omfattande undantag från EMU. För det andra röstade en majoritet av danskarna nej i den första av två danska folkomröstningar om ratificering av Maastrichtfördraget. I den andra folkomröstningen hade väljarna att ta ställning till Maastrichtfördraget utan fullvärdigt deltagande i EMU:s tredje etapp och röstade då ja. Följden var att både Storbritannien och Danmark gavs fördragsfästa undantag från att ingå i valutaunionen. Efter Storbritanniens utträde ur EU är Danmark i dag ensam medlemsstat med ett sådant undantag, en viktig aspekt som vi återkommer till nedan.

Valutaunionen omfattar år 2020 19 av EU:s 27 medlemsstater.⁷ Samtliga resterande medlemsstater – utom Danmark men inklusive Sverige – är formellt förpliktade att införa euron när de uppfyller de så kallade konvergenskriterierna.

Den gemensamma penningpolitiken utformas av Europeiska centralbanken (ECB) i samarbete med centralbankerna i euroområdet, som tillsammans utgör Eurosystemet.⁸ ECB är således centralbank för de 19 euroländerna och lyder under instruktionsförbud. Huvuduppgiften är att upprätthålla prisstabiliteten, med en inflationstakt under (men nära) två procent.⁹ Det viktigaste styrmedlet för detta är tre styrräntor, vilka bestäms av det så kallade ECB-rådet. ECB-rådet består av euroländernas centralbankschefer och ECB:s direktion (sex medlemmar). ECB ansvarar även för utgivning av euromynt och eurosedlar.

En viktig aktör inom ramen för valutaunionen är Eurogruppen, ett informellt organ inom vilket euroländerna diskuterar frågor relaterade till euron, samordnar deras ekonomiska politik samt ansvarar för att förbereda och följa upp eurotoppmötena.¹⁰ Sammanträdena sker normalt månadsvis, dagen före ministerrådets¹¹ möte. På mötena deltar förutom euroländernas finansministrar även kommissionären med ansvar för ekonomiska och finansiella frågor och ECB:s ordförande. En ordförande väljs för en mandatperiod på två och ett halvt år.

⁷ Belgien, Cypern, Estland, Finland, Frankrike, Grekland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Nederländerna, Portugal, Slovakien, Slovenien, Spanien, Tyskland och Österrike. Förutom Danmark (som dock deltar i ERM2 sedan starten) och Sverige har Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tjeckien och Ungern ännu inte infört euron som valuta. Bulgarien och Kroatien har emellertid ansökt om medlemskap i bankunionen (se nedan) som ett steg i att införa euron som valuta och deltar tillsammans med Danmark i ERM2.

⁸ Eurosystemet ska inte förväxlas med Europeiska centralbankssystemet (ECBS). ECBS består av ECB och *samtliga* centralbanker i EU. Eurosystemet upphör dock när samtliga EU-länder har anslutits till euron.

⁹ ECB:s uppgifter har utökats och inkluderar även finansiell stabilitet, främst sedan 2014 i och med skapandet av bankunionen. Det innebar att ansvaret för banktillsyn hamnade hos ECB.

¹⁰ Eurotoppmötena syftar till att ge strategiska riktlinjer för euroområdets ekonomiska politik. Enligt det så kallade stabilitetsfördraget – ett mellanstatligt fördrag som slöts under eurokrisen och som är mest känt för regeln att en skuldbroms (eller motsvarande) ska införas i samtliga euroländer – ska dessa toppmöten äga rum minst två gånger per år.

¹¹ Mer specifikt Ekofinrådet, det vill säga ministerrådet i dess konstellation med EU:s finans- och ekonomiministrar.

En grundläggande tanke bakom EU:s valutaunion är att penningpolitiken är gemensam medan finanspolitiken är fortsatt nationell. Valet av denna konstruktion ökar dock risken för växande budgetunderskott. Ett land med egen valuta som för en alltför expansiv finanspolitik upplever självdisciplinerande effekter på ränta, växelkurs och inflation. I ett valutaområde blir dessa effekter emellertid gemensamma och kostnaderna övervältras på övriga länder. Det försvagar incitamenten för finanspolitisk disciplin. Calmfors (2018) påpekar vidare att euron ökar ”korsplaceringar” mellan länderna. En statsbankrutt i ett av valutaområdets länder leder därför till att hushåll och företag i andra deltagarländer tvingas att bära kapitalförluster. Därmed ökar risken för att övriga länder i valutaunionen tvingas att undsätta landet. Förväntningar om att ett land i trångmål ska räddas kan leda till att långivare blir för generösa i utlåningen till länder med statsfinansiella problem.

Behovet av att etablera en nödvändig självdisciplin i euroområdet ledde fram till förbud enligt fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) mot undsättning av en enskild medlemsstats offentliga skuld (icke-undsättningsklausulen), fördragsfästa regler för budgetunderskott och statsskuld på 3 respektive 60 procent av BNP samt, från 1997, det sekundärrättsliga regelverk som kallas stabilitets- och tillväxtpakten för själva genomförandet (se nedan).

Att etablera fungerande regler som i praktiken möjliggör nationell finanspolitik och gemensam valuta- och penningpolitik visade sig emellertid vara svårt. Nedan beskriver vi regelverket som det ser ut i dag, vilket främst är resultatet av två kriser: den brustna IT-bubblan vid millennieskiftet och den så kallade eurokrisen 2010–15.

2.2.3 Stabilitets- och tillväxtpakten

Stabilitets- och tillväxtpakten (hädanefter stabilitetspakten) är det regelverk som operationaliserar de relevanta artiklarna i EUF-fördraget samt protokollen till fördragen om tillåtna budgetunderskott och statsskulder. Stabilitetspakten trädde i kraft 1999 och syftar alltså till att förstärka budgetdisciplinen och kompensera för euroområdets avsaknad av gemensam finanspolitik. Stabilitetspakten fastställer även principer för den övervakning och de procedurer som en medlemsstat tvingas att underkasta sig vid för stora budgetunderskott.¹² Stabilitetspakten baseras primärt på artiklarna 121 och 126 i EUF-fördraget och preciserades ursprungligen i de två förordningarna 1466/97 och 1467/97 (se Europeiska unionens råd, 1997a och 1997b). Även Europeiska rådets (1997) resolution om stabilitets- och tillväxtpakten ingår i regelverket.

¹² Beskrivningen i detta avsnitt följer i stort Eriksson och Hjeds Löfmark (2013).

Själva stabilitetspakten består av en *förebyggande* och en *korrigering* del:

- Den *förebyggande delen* (1466/97) förstärker övervakningen av de offentliga finanserna och samordningen av den ekonomiska politiken. Euroländerna utformar årligen stabilitetsprogram, medan övriga medlemsstater på motsvarande sätt utformar konvergensprogram – de senare innehåller även information om den nationella penningpolitiken. Stabilitets- och konvergensprogrammen ska bland annat innehålla information om det så kallade medelfristiga budgetmålet – det vill säga offentliga finanser nära balans eller i överskott. De ska vidare informera om anpassningsbanan för att uppnå det medelfristiga målet; den förväntade utvecklingen av den offentliga sektorns skuldkvot; samt de antaganden om den ekonomiska utvecklingen (exempelvis real BNP-tillväxt, sysselsättning och inflation) som ligger till grund för hur stabilitets- eller konvergensprogrammet ska förverkligas. Rådet kan, baserat på förslag från kommissionen, ge en medlemsstat en tidig varning för att förhindra en för stor skuldsättning. Kommissionen ger också generella rekommendationer om ett medlemslands finanspolitik.
- Den *korrigering delen* (1467/97) består framför allt av förfarandet vid alltför stora underskott (*excessive deficit procedure*, EDP), en procedur som ska träda ikraft när budgetunderskottet blir för stort. Om budgetunderskottet är större än tre procent av BNP kan rådet, på förslag från kommissionen, sätta i gång EDP samt ge rekommendationer till medlemsstaten om hur underskottet ska minskas samt inom vilken tid. Om medlemsstaten inte följer rekommendationen kan rådet i nästa steg ge ett föreläggande. Efterlever medlemsstaten inte heller efter föreläggandet, ska rådet besluta om sanktioner – dock ej mot länder som inte har euron som valuta – i form av räntelösa depositioner, vilka i slutändan kan omvandlas till böter som delas upp mellan resterande medlemsstater.

Urvattning och förstärkning av stabilitetspakten 2005 respektive 2011

En första reform av stabilitetspakten genomfördes redan 2005, efter att flera länder fick problem att hålla sina budgetunderskott inom treprocentsgränsen.¹³ Stabilitetspakten vattnades ur genom att mer flexibla mekanismer byggdes in.¹⁴ Definitionen av ”exceptionella omständigheter” vid överträdelser av kravet för budgetunderskottet försvagades och det blev lättare att ha budgetunderskott på över tre procent av BNP. De medelfristiga målen utformades nu utifrån

¹³ Portugal 2001; Tyskland och Frankrike 2002; Nederländerna och Grekland 2003; samt Italien 2004.

¹⁴ Mer specifikt ändrades förordning 1466/97 genom förordning 1055/2005 och förordning 1467/97 ändrades genom förordning 1056/2005. Se framför allt Calmfors (2005) för en analys av reformen.

landspecifika förhållanden, vilket innebar att man tillät att hänsyn togs till nationella ekonomiska förhållanden. Det skedde även en förlängning av de tidsfrister som gällde för sanktionsförfarandet.¹⁵

Finanskrisen 2007–2008 exponerade emellertid flera problem inom euroområdet. Calmfors (2017) påpekar att det som brukar kallas för eurokrisen (2010–2015) i själva verket bestod av flera olika kriser. Till en början var det främst en statsfinansiell kris som triggades hösten 2009, när Greklands då nya socialdemokratiska premiärminister, Giorgos Papandreu, meddelade att det grekiska budgetunderskottet hade varit kraftigt underskattat. Rapportering av felaktiga siffror under en lång rad år var en aspekt som fick lagstiftningsmässiga följder i den uppdaterade stabilitets- och tillväxtpakten (se nedan).

Förtroenderaset för den statsfinansiella situationen i Grekland ledde till kraftigt höjda räntor och svårigheter att finansiera en redan hög och växande statsskuld. Problemet förvärrades av det faktum att EUF-fördraget (artiklarna 123 och 125) uttryckligen förbjuder undsättning av länder i kris och att EU därför saknade en sista låneinstans (*lender of last resort*). Därmed uppstod förväntningar om statsbankrutt i Grekland. Bankkriserna i Irland och Spanien förorsakade dessutom bankräddningsoperationer som omvandlade privata lån till stora statsskulder, trots att båda ländernas statsskulder före krisen låg på ett betryggande avstånd från Maastrichtgränsen på 60 procent av BNP.

Efter flera månader av uttalanden från övriga euroländer om att Grekland inte skulle undsättas, gav de under senvåren 2010 till slut vika och inrättade två temporära mellanstatliga instrument – den så kallade grekiska lånefaciliteten i maj 2010, tätt följd av Europeiska finansiella stabilitetsfaciliteten (EFSF) i juni samma år, för stöd till Irland, Portugal och Spanien – samt i juni 2010 Europeiska finansiella stabilitetsmekanismen (EFSM), som använde EU:s gemensamma budget som säkerhet.¹⁶ I oktober 2012 etablerades den permanenta och mellanstatliga Europeiska stabilitetsmekanismen (ESM), med en utlåningskapacitet på 500 miljarder euro. De stora ränteskillnaderna mellan olika euroländer upphörde emellertid främst tack vare dåvarande ECB-chefen Mario Draghis berömda uttalande sommaren 2012, om att ECB ”will do whatever it takes to preserve the euro”.¹⁷

¹⁵ Det ska emellertid noteras att sanktionsförfarandet – som i sig kan innebära att en medlemsstats finansiella problem förvärras – aldrig har tagits i bruk.

¹⁶ Irland och Portugal fick stöd från EFSM under åren 2011–2014 och Grekland gavs ett bryggglån år 2015 i väntan på stöd ur ESM.

¹⁷ Se <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>.

En annan aspekt som tidigt uppdagades var att så kallade makroekonomiska obalanser mellan euroområdet kärna och periferi hade byggts upp under eurons tidiga år.¹⁸ Den gemensamma valutan avlägsnade devalveringsrisken och ledde till att euroområdets nominella räntor konvergerade. De perifera euroländerna hade en relativt hög inflationstakt, vilket gjorde att deras realräntor sjönk och det ökade i sin tur lönsamheten för investeringar där. Det ledde till att kapital flödade från kärnländerna till periferiländerna, varav en stor del investerades i bostadssektorn, icke-konkurrensutsatta sektorer samt i privat och offentlig konsumtion. Den högre inflationen i periferiländerna innebar reala apprecieringar (högre kostnader och priser i förhållande till kärnländerna). Därmed uppstod stora bytesbalansunderskott som innebär att ett land lånar av andra (SOU 2019:52).

Det blev tydligt att det fanns ett skadligt samband mellan bankerna och staterna – det som Calmfors (2017) översätter till ”djävulsspiral” (*doom loop*). Den ekonomiska krisen ledde till att flera medlemsstater fick problem att finansiera sina budgetunderskott. Det utsatte respektive lands banker för problem, då de främst var exponerade mot det egna landets statsskuld via stora statsobligationsinnehav (det som på engelska benämns *home bias*). När bankerna fick problem att finansiera sig förvärrades den ekonomiska krisen, vilket även gjorde att statsupplåningen blev dyrare.

Eurokrisen ledde till ett antal institutionella förändringar. För det första skapades räddningsfonderna EFSE, EFSM och sedermera ESM för att hantera de statsfinansiella kriserna. För det andra förstärktes samordningen och övervakningen av finanspolitiken, främst genom den så kallade Europeiska planeringsterminen (som inkluderar samtliga EU-länder). För det tredje reformerades regelverket för att möjliggöra upptäckt och åtgärd av makroekonomiska obalanser, förstärkning av den finanspolitiska disciplinen i medlemsstaterna samt åtgärdande av statistikrapporteringen. Förändringarna genomfördes först genom ett ”sexpack” av fem förordningar och ett direktiv och därefter i ett ”tvåpack” av två förordningar. För det fjärde skapades den så kallade bankunionen för att förebygga och hantera bankproblem i euroområdet så att skattebetalarna inte skulle behöva ta notan för en ny bankkris. Tabell 2 ger en översikt av de olika stegen – inklusive två ytterligare initiativ i samband med krisen (europapaktens och stabilitetsfördraget) – och deras respektive innehåll.

¹⁸ Den definition av makroekonomiska obalanser som kommissionen använder är ”alla trender som leder till en makroekonomisk utveckling som inverkar negativt på, eller skulle kunna inverka negativt på, ekonomin i en medlemsstat eller i den ekonomiska och monetära unionen, eller i unionen som helhet”. Det finns således ett stort tolkningsutrymme. Se till exempel https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/autumn-package-explained_sv.

Tabell 2 Initiativ direkt orsakade av eurokrisen

<i>Initiativ</i>	<i>Förklaring</i>	<i>Påverkan på Sverige</i>
Europeiska planerings-terminen (2011)	Bättre finanspolitisk koordinering och övervakning av enskilda länders budgetplanering. Börjar i januari varje år med den årliga tillväxtöversikten och pågår i sex månader. Länderna upprättar (utifrån tillväxtöversikten) nationella stabilitets-, konvergens- och reformprogram.	Sverige omfattas
Sexpackett (2011) (Se även tabell 3)	Förstärker stabilitets- och tillväxtpakten, bland annat genom att introducera en högre grad av automatik (med omvänd kvalificerad majoritet) i sanktionsprocessen. För stort budgetunderskott/ för stor statsskuld kan leda till gradvisa sanktioner. Åtgärder för förbättrad statistik. Bättre återspeglning av EU:s regelverk nationellt. Kraven stramas upp och ett tidigt varningssystem för makroekonomiska obalanser introduceras.	Sverige omfattas av tre av förordningarna samt direktivet, se tabell 3.
Europluspakten (2011)	Mellanstatligt avtal som fokuserar på konkurrenskraft, sysselsättning, hållbarhet i offentliga finanser samt finansiell stabilitet. Inga överstatliga instrument men medlemsstaterna åtar sig att införa stabilitetspaktens regler på nationell nivå. Ingår numera i planeringsterminen.	Sverige valde att ställa sig utanför
Europeiska stabiliseringsmekanismen (ESM) (2012)	Ny permanent stabilitetsfond med möjlighet att låna ut pengar till euroområdet i nöd. Efterträder framför allt den temporära Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSSF).	Endast euroländer, omfattar ej Sverige
Tvåpaket (2013) (Se även tabell 3)	Kompletterar stabilitetspakten och den europeiska planeringsterminen med ett tidigt rapporterings- och varningssystem. Innebär tuffare övervakning för euroländer med finansiella svårigheter samt utökar koordineringen inom euroområdet.	Endast euroländer, omfattar ej Sverige
Stabilitetsfördraget (2013; även kallat finanspakten)	Mellanstatligt avtal för förstärkande av befintliga regler och avtal, exempelvis avseende budgetunderskott och statsskuld. Regel för det strukturella budgetunderskottet (med automatisk korrigeringsmekanism) ska införas i nationella lagstiftningar. Det strukturella budgetunderskottet får vara högst 0,5 procent. EU-domstolen ges en roll att utdöma finansiella sanktioner.	Sverige har ratificerat fördraget – efterlevnaden är frivillig
Bankunionen (2014; pågående arbete)	I dag (2020) finns två av totalt tre pelare på plats: den gemensamma tillsynmekanismen (SSM) för gemensam tillsyn av de ingående ländernas kreditinstitutioner (inrättad i ECB), den gemensamma resolutionsmekanismen (SRM) med en gemensam resolutionsfond (SRF) för gemensam bankresolution, samt en gemensam regelbok. Den tredje pelaren, ett gemensamt insättningsgarantisystem, förhandlas ännu. Ytterligare en aspekt som återstår att etablera är en säkerhetsmekanism (backstop) för resolutionsfonden, en roll som ESM förväntas fylla.	Obligatoriskt för euroländer, frivilligt för övriga EU-länder. Sverige står i februari 2021 ännu utanför bankunionen

Källa: Eriksson och Hjeds Löfmark (2013).

Den viktigaste finanspolitiska reformen vid sidan om räddningsfonderna var emellertid sex- och tvåpacken. En översikt över de relevanta förordningarna och det enskilda direktivet ges i tabell 3.

Tabell 3 Sexpackets och tvåpackets innehåll

<i>Förordning/ direktiv</i>	<i>Förklaring</i>	<i>Påverkan på Sverige</i>
Sexpacket 1 1173/2011	Inför gradvisa sanktioner i förfarandet vid alltför stora budgetunderskott/statsskulder samt böter vid manipulering av statistik. Röstning med omvänd kvalificerad majoritet: kommissionens rekommendation till beslut är antaget om inte rådet förkastar det med kvalificerad majoritet.	Endast euroländer, omfattar ej Sverige
Sexpacket 2 1174/2011	Inför gradvisa sanktioner i förfarandet vid alltför stora obalanser. Även här gäller i viktiga fall röstning med omvänd kvalificerad majoritet. Uppkomsten av makroekonomiska obalanser bedöms av kommissionen; se information om 1176/2011, nedan.	Endast euroländer, omfattar ej Sverige
Sexpacket 3 1175/2011	Ändrar förordning 1466/97 och förstärker åtgärder avseende det medelfristiga budgetmålet. För in den europeiska planeringsterminen i stabilitetspakten. Modifierar stabilitetspaktens förebyggande del.	Omfattar Sverige
Sexpacket 4 1176/2011	Introducerar ett förfarande vid alltför stora obalanser. Etablerar en förvarningsmekanism baserat på makroekonomiska indikatorer som ska möjliggöra en tidigare upptäckt av makroekonomiska obalanser.	Omfattar Sverige
Sexpacket 5 1177/2011	Ändrar förordning 1467/97 och förtydligar och påskyndar förfarandet vid alltför stora underskott samt lägger större vikt vid statsskuldens utveckling. Modifierar stabilitetspaktens korrigerande del.	Omfattar Sverige
Sexpacket 6 Direktiv 2011/85/EU	Inför vissa villkor vad gäller exempelvis redovisningssystem och statistik avseende de offentliga finanserna. Det ska finnas ett flerårsperspektiv i budgetpolitiken. (Se även avsnitt 4.2.1.)	Omfattar Sverige
Tvåpaket 1 473/2013	Gemensamma bestämmelser för övervakning och bedömning av utkast till budget och säkerhetsställande av korrigerande av alltför stora underskott i medlemsstater i euroområdet.	Endast euroländer, omfattar ej Sverige
Tvåpaket 2 472/2013	Skärpning av den ekonomiska övervakningen och övervakningen av de offentliga finanserna i medlemsstater som har, eller hotas av, allvarliga problem i fråga om deras finansiella stabilitet i euroområdet.	Endast euroländer, omfattar ej Sverige

Källa: Eriksson och Hjeds Löfmark (2013).

Framtidens stabilitets- och tillväxtpakt

Utöver de aspekter som fångas upp i tabell 2 och tabell 3, ledde eurokrisen även till en mer långsiktig diskussion om vad som återstår att göra för att den gemensamma valutan ska fungera på ett mer ändamålsenligt sätt. Två rapporter som förtjänar att nämnas i det sammanhanget är den så kallade fem ordförändras

rapport (Juncker, 2015) samt kommissionens diskussionsunderlag om en fördjupad ekonomisk och monetär union (Europeiska kommissionen, 2017). De två publikationerna innehåller förslag i federalistisk riktning, med bland annat gemensam finanspolitik och en gemensam budget.

I närtid handlar diskussionen snarare om att reformera stabilitets- och tillväxtpakten. Den långsamma återhämtningen i stora delar av euroområdet efter eurokrisen, de fortsatta höga statsskulderna och budgetunderskotten samt komplexiteten i regelverket – för att nämna några exempel – har legat till grund för den reformprocessen. I februari 2020 lanserade Europeiska kommissionen (2020) ett offentligt samråd om framtidens stabilitets- och tillväxtpakt. Processen kom av sig när coronapandemin slog till våren 2020 och kommissionen aktiverade den allmänna undantagsklausulen¹⁹ i stabilitetspakten. Diskussionen lär emellertid återupptas och måste då hanteras i en kontext av pandemi-orsakade budgetunderskott och statsskulder som åter har växt i storlek.²⁰

Flera reformbehov har fångats upp i litteraturen²¹ och sammanfattas ganska väl av Europeiska finanspolitiska nämnden (EFB, 2020) i dess årsrapport för 2020. Bland annat har följande reformbehov identifierats:

1. Euroländerna behöver en makroekonomisk stabiliseringsfunktion – det vill säga ett instrument för stöd till länder som upplever asymmetriska ekonomiska chocker.
2. Det finanspolitiska regelverket behöver förenklas och göras mer ändamålsenligt. Exempelvis bör regelverket leda till kontracyklisk, snarare än procyklisk, finanspolitik.
3. Vissa tillväxtfrämjande utgifter – som offentliga investeringar – behöver skyddas och undantas i tider av budgetkonsolideringar.

Det finns även ett flertal förslag i den nämnda litteraturen på reformer för att förbättra den politiska styrningen, som exempelvis att separera övervaknings- och beslutsfunktioner, vilka båda i dag hanteras av kommissionen och rådet. Ett inslag som många av studierna i fotnot 21 kritiserar är att rådet, snarare än

¹⁹ Den allmänna undantagsklausulen infördes som en del av sexpaketet och innebär att medlemsstaterna får vidta de budgetåtgärder som krävs för att hantera en krisituation på lämpligt sätt. Klausulen avbryter inte stabilitets- och tillväxtpaktens förfaranden, utan tillåter att kommissionen och rådet vidtar nödvändiga samordningsåtgärder och att man kan avvika från de normala budgetskyldigheterna i stabilitetspakten.

²⁰ Enligt data från Eurostat (2021) var såväl euroområdets som EU:s budgetunderskott större än någonsin tidigare under andra kvartalet 2020, på 5,8 respektive 5,6 procent av BNP. Statsskulderna för hela euroområdet ökade från 85,8 procent tredje kvartalet 2019, till 97,3 procent tredje kvartalet 2020.

²¹ Se till exempel Dolls med flera (2014); Beblavý, Gros och Maselli (2015); Claeys, Darvas och Leandro, (2016); Calmfors (2017); Arnold med flera (2018); Beetsma, Cima och Cimadomo (2018); Bénassy-Quéré med flera (2018); Bénassy-Quéré med flera (2018); Berger, Dell’Ariccia och Obstfeld, (2018); Darvas, Martin och Ragot (2018); Eyraud med flera (2018); och Wyplosz med flera (2019).

kommissionen som endast lämnar förslag, fattar beslut om eventuella sanktioner. Det innebär att kollegor ska sätta sig till doms över kollegor.

2.2.4 Effekter för Sverige

Även om Sverige har valt att inte fullt ut delta i EMU – en fråga med rättsliga aspekter som vi återkommer till i avsnitt 2.3 – finns alltså en skyldighet att följa regelverket. Svensk finanspolitik regleras av både ett nationellt och ett europeiskt ramverk. Det nationella ramverket inbegriper flera finanspolitiska mål och en statlig budgetprocess. På EU-nivå finns stabilitets- och tillväxtpakten, där Sverige och övriga icke-euroländer lyder under i det närmaste samma regler som euroländerna men utan att omfattas av de sanktionsmekanismer som ryms i stabilitetspakten. En skillnad, om så mest till namnet, föreligger också i det att euroländerna lämnar in stabilitetsrapporter, medan icke-euroländer lämnar in konvergensrapporter; de senare innehåller även information om den nationella penningpolitiken.

2.3 Sverige och EMU inför EU-inträdet

Vi studerar här i vilken utsträckning det finns uttalade referenser till EU-medlemskapet i förarbeten till förändringar av ramverket för svensk penning- och finanspolitik. Vi analyserar i vilken mån EU-medlemskapet i allmänhet och EMU-regelverket i synnerhet lyfts som skäl till förändring av regelverket för penning- och finanspolitiken. Förväntade sådana skäl kan indelas i tre kategorier:

- *Direkt effekt* – åtaganden genom EU-medlemskapet och EMU:s två första faser leder till förändringar.
- *Indirekt effekt* – Sverige behöver förhålla sig till och eventuellt anpassa stabiliseringspolitiken till utvecklingen inom valutaunionen.
- *Förberedande åtgärd* – anpassningar görs på ett sätt som uttalat ska vara kompatibelt med kommande fullt deltagande i EMU.

Vi fokuserar på förarbeten inför folkomröstningen om EU-medlemskapet, i samband med beslutet 1994 om att ansöka om medlemskap i EU samt inför folkomröstningen 2003 om ett svenskt deltagande i valutaunionen. Vidare studeras några större förändringar av Riksbankens ställning och budgetprocessen som skedde tätt efter inträdet i unionen. Dessa kompletteras i kapitel 4 med nedslag i förändringar som har kommit till stånd – eller har beretts utan att åtgärd ännu har vidtagits – efter folkomröstningen om euron år 2003.

2.3.1 Utredningen om samhällsekonomiska konsekvenser

Den mest omfattande utredningen före EU-anslutningen (SOU 1994:6) gällde de samhällsekonomiska konsekvenserna av ett EU-medlemskap i jämförelse med EES-avtalet – men även i jämförelse med ett Sverige utanför den inre marknaden. Det senare kunde bli fallet om EES-avtalet sades upp – vilket kunde göras med enbart ett års varsel – eller urholkades genom att inte uppdateras i samma takt som den ekonomiska integrationen inom unionen. Utredningen omfattade ekonomiska effekter av den inre marknaden, så som effekter på investeringar

och kapitalbildning, arbetsmarknad och integration. Även inflytandet på en rad politikområden granskades, så som handelspolitik, jordbruk och livsmedel, regionalpolitik, statsfinanser, stabiliserings- och valutapolitik (en mängd underrapporter bilades utredningen).

Enligt utredningen skulle de positiva tillväxteffekter som förväntades av EES-avtalet, genom skärpt konkurrens och stordriftsfördelar, bli mer stabila och förutsägbara genom ett fullvärdigt medlemskap. Sverige i EU skulle dessutom ha inflytande över den inre marknadens utformning. Utredningen påpekade att ett EU-medlemskap inte automatiskt skulle lösa problemen i den svenska ekonomin, men bedömde att möjligheterna att komma till rätta med dem skulle underlättas av de högre investeringar och den produktivitetsutveckling som medlemskapet väntades leda till. Medlemskapet medförde visserligen kostnader som skulle belasta statskassan och vissa skatter skulle behöva sänkas. Den positiva effekten skulle emellertid överväga, bland annat genom lägre statsskuld ränta samt högre tillväxt och investeringar jämfört med EES-avtalet.

En valutaunion förutsågs tidigast år 2000 och ansågs inte vara en avgörande faktor i bedömningen av medlemskapet. Sverige förutsågs kunna påverka valutaunionens utformning och fatta beslut om att eventuellt delta när den dagen väl kom. Sammantaget väntades de ekonomiska effekterna bli gynnsamma för såväl företag och hushåll som samhällsekonomin. Ett svenskt medlemskap bedömdes också kunna bidra positivt till EU:s utveckling.

Samhällsekonomiska konsekvensutredningen om valutaunionen

Nedan presenteras hur utredarna diskuterade valutaunionen och stabiliseringspolitiken. Utredningen (s. 393) konstaterar att ”Sverige har deklarerat sin vilja att delta i det gemensamma valutasamarbetet i Europa.” Utredarna hänvisar (s. 415) vidare till dåvarande EG-minister Ulf Dinkelspiels uttalande under förhandlingarna att beslut om deltagande i EMU:s tredje fas ska ”göras i ljuset av den fortsatta utvecklingen och i enlighet med bestämmelserna i fördraget”²² samt att det ytterst är riksdagen som ska komma att ta ställning i frågan (se avsnitt 3.1.1).

Tre av de konvergensvillkor som måste uppfyllas för ett deltagande i valutaunionen gäller inflationstakt, räntenivå och växelkursstabilitet. Vidare får inte budgetunderskottet för hela den offentliga sektorn utgöra mer än tre procent av BNP och den samlade statsskulden ska inte överstiga 60 procent av BNP – om statsskulden är högre än 60 procent måste den minska i en tillfredsställande takt. Utredningen konstaterade att Sverige, med stort budgetunderskott och stor statsskuld, var långt ifrån att uppfylla de krav som gällde för ett deltagande i valutaunionen.

²² Deklarationen låg till grund för den svenska motiveringen att stå utanför euron. Vi återkommer till denna aspekt.

I utredningen uttrycks en tydlig skepsis mot valutaunionens närmaste framtid. Utredarna menar (s. 406) att det ”framstår i dag som mindre troligt att en valutaunion bildas före sekelskiftet”. Ett skäl var att inte ett enda EU-land vid tidpunkten uppfyllde samtliga krav, vilket (s. 414) ”styrker vår bedömning att införandet av en eventuell valutaunion kommer att dröja. Den kommer knappast heller att få den utformning eller omfattning som fördragstexten enligt Maastrichtfördraget förutskickade”.

Samtidigt framhölls *indirekta* effekter om Sverige valde att stå utanför valutasamarbetet. Utredarna menade att en budgetsanering skulle bli ett krav om Sverige avstod från deltagande i EMU:s tredje fas. Argumentet var främst att övriga EU-länders sanering av statsfinanserna skulle få kreditgivare att ställa samma krav på Sverige. Om Sverige inte gick med, vidare, skulle visserligen inga formella krav ställas på Sverige att förändra penningpolitiken, men i praktiken kunde kraven öka och leda till *indirekta* effekter. Utredarna framhöll att det till och med skulle uppstå ett större behov av förtroendeskapande åtgärder – inklusive institutionella reformer – om Sverige ställde sig utanför valutaunionen.

I konsekvensutredningens slutsatser bedömdes det således inte som sannolikt med en valutaunion före år 2000. En intressant passage är följande (s. 441):

Vi ser dock inte valutaunionen som någon avgörande faktor i bedömningen av ett EU-medlemskap. Den dag beslutet om en eventuell union ska fattas kommer Sverige som medlem att kunna påverka unionens utformning och om Sverige i så fall ska vara med eller ej.

Riksbankens oberoende behövde vara säkrat vid ett medlemskap men utredningen beskriver inte närmare hur det oberoendet ska se ut. Den enda tydliga anmärkningen i utredningen gäller att riksbankschefen kan avsättas av fullmäktige utan att särskilda skäl redovisas, något som utredningen bedömde inte var förenligt med fördragets krav på oberoende.

Sambällsekonomiska konsekvensutredningen om stabiliseringspolitiken

Enligt utredningen stod svensk ekonomi och stabiliseringspolitik inför svåra utmaningar, oavsett relationen till EU. Förutsättningarna för att bedriva svensk stabiliseringspolitik påverkades av följande:

1. Svensk ekonomi var del av en internationell marknad. EU eller EES bedömdes bara ha en marginell påverkan på förutsättningarna för den ekonomiska politiken; de största utmaningarna för Sverige var att komma till rätta med problem och underskott skapade på egen hand.
2. EU var på väg mot en valutaunion. En förutsättning för Sveriges deltagande var att komma till rätta med budgetproblemen.

Utredarna var som sagt skeptiska till valutaunionen. De drog därför slutsatsen att de då gällande EU-reglerna var de mest relevanta för utformningen av stabiliseringspolitiken. Efter det konstaterandet gjordes ingen framåtblickande analys av effekterna av en valutaunion; resonemangen i utredningen baserades på den rådande integrationen inom EG/EU.

De stabiliseringspolitiska möjligheterna för Sverige ansågs mer begränsade utan ett medlemskap i EU. Val av valutaregim skulle komma att förändra finans- och penningpolitikens relativa effektivitet. Vid fast växelkurs bestäms räntan av omvärlden. Vid rörlig kurs ökar penningpolitikens möjligheter medan finanspolitikens effektivitet på motsvarande sätt minskar.

Sammanfattningsvis tvingar fast växelkurs politiker att prioritera inflationsbekämpning – sysselsättningen kan inte upprätthållas vid högre inflationstakt än i omvärlden, eftersom nettoexporten successivt skulle minska – medan rörlig växelkurs lindrar kravet och ger Riksbanken en variabel mindre att fokusera på. EU-ländernas val av växelkursregim fick därmed en stor betydelse för vilken typ av stabiliseringspolitik som Sverige kunde bedriva vid ett medlemskap. Enligt utredningen skulle Sverige som EU-medlem kunna påverka valet av regim och därefter själv ta ställning till vilken växelkurspolitik som skulle föras.

2.3.2 Grundlagsutredningen 1993 – EG och våra grundlagar

Regeringen tillsatte år 1991 även en utredning (SOU 1993:14) om vilka grundlagsändringar som ett EU-medlemskap skulle kräva. Riksbankens oberoende diskuteras i utredningen, men frågan hänvisas främst till den samtidigt pågående Riksbanksutredningen. Av de 373 sidorna i utredningen ägnas knappt en halv sida åt kapitel 9 i regeringsformen, där finansmakten behandlas. Där skriver utredarna (s. 182):

Det finns bland annat skäl att överväga om bestämmelserna rörande Riksbanken i tillräcklig grad tillgodoser de krav på den nationella centralbankens oberoende som det ekonomiskt-monetära samarbetet ställer. I samråd med Riksbanksutredningen har vi bestämt att eventuella förslag till ändringar i nu berörda avseenden skall lämnas av den utredningen.

Som blir tydligt längre fram i texten, är detta en fråga som ännu i skrivande stund anses vara i behov av åtgärd, trots ett flertal utredningar och Riksbanksreformen 1999 som gav banken större autonomi i förhållande till det politiska systemet (se avsnitt 2.4.5).

2.3.3 Riksbanksutredningen 1993 – Riksbanken och prisstabiliteten

EU-medlemskapet reste flera frågor kring Riksbankens uppdrag, organisation och ställning. En direkt och konkret systemeffekt av medlemskapet gällde relationen mellan Riksbanken och Riksgälden. Den kontokredit Riksgälden

hade i Riksbanken behövde upphöra, eftersom ett förbud mot sådana krediter gällde inom EG sedan 1994. Förändringen var emellertid av mer teknisk natur, eftersom kontokrediterna inte användes för finansiering av budgetunderskott utan för utjämning av statens betalningsflöden. Vidare fick Riksbanken i och med EU-inträdet inte fortsätta att köpa räntebärande papper direkt av Riksgälden, utan hänvisades till sekundärmarknaden (SOU 1993:20).

Ett av de större behoven av förändring gällde Riksbankens oberoende. Tidplanen var här mindre detaljerad. Den så kallade Riksbanksutredningen (SOU 1993:20, s. 148) konstaterade att oberoendets kärna var kravet att ledamöterna i Riksbankens fullmäktige inte fick ”ta emot eller söka instruktioner från något organ utanför banken. EG:s medlemsländer har valt att inte ställa upp några bestämmelser för när kravet på oberoende skall anses uppfyllt.”²³

Institutionellt, funktionellt, finansiellt och personellt oberoende eftersträvas för centralbankerna inom EU. Fördragets krav när Sverige blev medlem stipulerade att det skulle:

- råda förbud för centralbanken och medlemmar i dess beslutande organ att begära eller ta emot instruktioner från gemenskapsinstitutioner eller gemenskapsorgan, från medlemsstaternas regeringar eller från något annat organ (artikel 107 i EG-fördraget och artikel 7 i ECBS-stadgan);
- vara minst fem års mandatperiod för centralbankschefen (artikel 14.2 i ECBS-stadgan); samt
- föreligga kriterier för avsättande av centralbankschefen (artikel 14.2 andra stycket i ECBS-stadgan).

Riksbanksutredningen om Riksbankens ställning initierades år 1990 och betänkandet publicerades alltså år 1993. I uppdraget ingick att analysera vilka krav på den penningpolitiska lagstiftningen som ett EU-medlemskap skulle innebära. Dock gjorde utredarna bedömningen att tidpunkten för, och omfattningen av, ett valutasamarbete var mycket oviss och valde att utforma sina förslag (s. 13) ”med sikte på nu rådande förhållanden i Sverige”.²⁴ Utredningen föreslog att lagen skulle ändras för att ge förlängd mandatperiod för fullmäktige och utesluta statsråd, riksdagsledamöter samt anställda i Regeringskansliet och centrala partiorganisationer från valbarhet. Prisstabilitet skulle vara det främsta målet för penningpolitiken. Utredningens förslag genomfördes dock inte.

²³ Den då gällande riksbankslagen (1988:1385) antogs år 1988 och ledde i och för sig till ett stärkt oberoende för centralbanken. Bland annat skulle fullmäktige och inte regeringen utse ordförande. Riksbankschefens mandatperiod utökades från tre till fem år. Riksbankschefen kunde dock avsättas utan tydliga skäl och målen för Riksbanken var inte preciserade.

²⁴ Även Ekonomikommisionen (även känd som Lindbeckkommisionen, se Fi 1992:19) hade året före publiceringen av Riksbanksutredningen föreslagit – i en av 113 punkter – att Riksbanken skulle göras mer oberoende. Reformen motiverades emellertid av ekonomiska skäl och inte av det framtida EU-medlemskapet.

Riksbanksutredningens sekreterare Thomas Olofsson bekräftar att motiveringen av en oberoende riksbank var att stärka förtroendet för svensk penningpolitik mot bakgrund av en turbulent ekonomisk period. De tyngst vägande skälen var internationell teoribildning²⁵ och den framgångsrika inflationsbekämpning som bedrevs av Tysklands centralbank, Deutsche Bundesbank. Den mycket begränsade referensen till möjliga kommande åtaganden i EU speglar främst *skälen bakom* utredningen. Däremot kan genomförandet av de förändringar som utredningen föreslår ha haft EU-förtecken. Förslagen blockerades enligt Olofsson av partipolitiska prioriteringar avseende sysselsättningsmålen, men lyftes senare fram av finansminister Erik Åsbrink med EU-medlemskapet som argument för en mer oberoende riksbank (se avsnitt 2.4.5 nedan).

2.4 Offentliga utredningar efter EU-inträdet och före eurofolkomröstningen

2.4.1 Långtidsutredningen 1995

Den långtidsutredning (SOU 1995:4) som var aktuell vid Sveriges inträde i EU fäste inte någon större vikt vid europapolitiken. Syftet med långtidsutredningarna har varit att ge underlag för den ekonomiska politiken. Utredningarna analyserar långsiktiga utmaningar och möjligheter för den svenska ekonomin. 1995 års långtidsutredning domineras av den svenska ekonomins två mest akuta problem: sysselsättningen och budgetunderskottet.

Utredningens scenarier och förslag hade två syften: att öka den ekonomiska tillväxten och vidga det ekonomisk-politiska handlingsutrymmet. Den leddes av Gunnar Wetterberg och publicerades i januari 1995, just som Sverige hade blivit EU-medlem. Trots att arbetet med utredningen hade pågått under Sveriges anslutningsprocess finns försvinnande få referenser till EU eller den inre marknaden. I sammanfattningen nämns helt kort att trots att ”medlemskapet har en del negativa konsekvenser torde det ändå sammantaget underlätta Sveriges deltagande i den internationella arbetsordningen.” Sverige uppmanades att verka för förändringar av EU:s handels- och jordbrukspolitik samt att verka för att integrera länderna i östra Europa med EU:s ekonomier.

Endast 15 av de 600 sidorna ägnades åt ”Sverige och EG/EU” men var främst beskrivande. EMU nämndes endast en gång, helt kort, där utredningen menade att senare tids utveckling (främst valutaunion 1992–93) hade lett till ”osäkerhet om tidtabellen och formerna för en eventuell valutaunion” (SOU 1995:4, s. 466).

²⁵ Det vill säga teorin om penningpolitikens trovärdighetsproblem när den styrs av politiker som vill uppnå hög sysselsättning och därför kan frestas föra en inflationistisk politik: det är emellertid en politik som kommer att misslyckas med målet att nå högre sysselsättning när inflationen väl har blivit förväntad.

2.4.2 Kommentarer

De utredningar som genomfördes inför det svenska medlemskapet lyfte på olika sätt behovet av en oberoende riksbank. Det gjordes dels som en möjlig *direkt* effekt, till exempel i konsekvensutredningens resonemang om hur riksbankschefen kan avsättas, dels som en *indirekt* effekt, där såväl svensk budgetdisciplin som prisstabilitetspolitik skulle komma att utsättas för ökad press om valutaunionen blev verklighet och Sverige stod utanför. Att kraven på svensk finans- och penningpolitik av trovärdighetsskäl skulle vara högre vid ett euroutanförskap, har varit ett genomgående tema i Sveriges förhållningssätt till euron. Det gällde i synnerhet under det tidiga skedet av medlemskapet.

Få eller inga effekter som motiverade *förberedande* åtgärder diskuteras i utredningarna: såväl Riksbanks- som konsekvensutredningen beskrev valutaunionens framtid som mycket oviss och beaktade därför i analysen få aspekter av arbetet mot den gemensamma valutan. Formuleringarna avseende valutasamarbetet var generellt undanlidande i underlagen inför EU-medlemskapet. Förutsättningarna för att planerna skulle fortskrida ifrågasattes och ett svenskt deltagande ansågs kunna beslutas i ett senare skede.

Det kan finnas flera skäl till detta. Faktiska tvivel kring projektets framtid framstod som rimliga under flera skakiga år för den framtida valutaintegrationen i början av 1990-talet. Det uttrycktes sådana tankar i flera utredningar (se vidare nedan). I vissa fall kan utredningars avfärdande av EMU möjligen bero på okunskap och oförståelse men avsaknaden av analys och ställningstaganden är icke desto mindre slående. Det är även slående hur utredning efter utredning utan omsvep accepterar linjen att ett fullt deltagande i valutaunionen är frivilligt.

2.4.3 Calmforsutredningen 1996

När Sverige blev EU-medlem den 1 januari 1995 återstod således frågan om deltagande i valutaunionen. En statlig utredning tillsattes i oktober 1995 (direktiv 1995:128) för att,

- analysera generella konsekvenser av valutaunionen;
- analysera effekter för Sverige vid deltagande eller icke-deltagande;
- föreslå åtgärder för god ekonomisk utveckling i Sverige såväl i som utanför valutaunionen; samt
- ge rekommendationer om växelkursarrangemang.

Uppgiften avverkades inom ett år och utredningen presenterade sitt betänkande i oktober 1996. Utredningen antog visserligen namnet EMU-utredningen, men har gått till historien som Calmforsutredningen.

Calmforsutredningen (SOU 1996:158) var en mycket omfattande utredning som gav bakgrunden till den monetära integrationen i EU och en gedigen genomgång av teoretiska argumenten för och emot en valutaunion (se avsnitt 5.1). I utredningen, som omfattade 21 underlagsrapporter författade av

framstående forskare, analyseras argumenten för och emot en svensk anslutning till euron och utredarna lämnade även rekommendationer för hur Sverige borde ställa sig till valutaunionen (se nedan).

Vinster och kostnader av den gemensamma valutan hanteras i kapitel 5. Där går vi även igenom den så kallade teorin om optimala valutaområden (OVO), som utgjorde tankeram för Calmforsutredningen. I detta avsnitt fokuserar vi dock i första hand på de effekter utredningen fick för den svenska stabiliseringspolitiken.

I utredningen fördes diskussioner om indirekta effekter på svensk penningpolitik vid ett utanförskap. Den största svårigheten om Sverige självvalt stod utanför valutaunionen var trovärdighetsproblemet. Ett val om utanförskap skulle riskera att tolkas som en ovilja att bedriva låginflationspolitik (1996:158, s. 389): ”Om vi däremot uppfattas vilja gå med men ännu inte bedöms ha uppfyllt alla konvergenskrav fullt ut, bör denna risk vara mindre eftersom vi då kan väntas fortsätta sträva efter att kvalificera oss.”

Betänkandet argumenterade för sunda statsfinanser, rörlig växelkurs och en oberoende riksbank. Även om det senare skulle bli ett formellt krav för ett medlemskap i valutaunionen, ansåg utredningen att ett stärkt oberoende skulle bli än viktigare vid ett utanförskap – särskilt om det var självvalt, eftersom Sverige då på egen hand måste etablera penningpolitikens trovärdighet. Utredningen konstaterade att det gällde oavsett om det rörde sig om ett aktivt val eller hade sin grund i en oförmåga att uppfylla konvergensvillkoren. Ett aktivt val skulle emellertid ställa än högre krav, då det skulle kunna tolkas som en oförmåga att etablera en regim med lägre inflationsnivåer.

I Calmforsutredningen drogs slutsatsen att de flesta av förslagen i 1993 års Riksbanksutredning behövde genomföras för att etablera tilltro till svensk penningpolitik. Särskilt betonades vikten av personellt oberoende. En målformulering för Riksbanken kunde enligt utredningen också övervägas, för att utöver prisstabilitet även ta hänsyn till produktion och sysselsättning. Behovet av stärkt trovärdighet lyftes genomgående och utredningen underströk att vikten av detta var särskilt stor i valutaunionens inledningsfas. Utredningen lyfte också fram argument från Riksbanksfullmäktige att anpassa svensk lagstiftning i frågan till Maastrichtfördraget.

En förändring av Riksbankens ställning genomfördes först 1999 – efter ett regeringsförslag i november 1997 – som bland annat syftade till att öka Riksbankens oberoende. Där fastställs också ett verksamhetsmål för penningpolitiken – att upprätthålla ett fast penningvärde – med uttalad referens till att det inte får strida mot ECBS:s motsvarande mål.²⁶

²⁶ Målet kompletteras med följande formulering (1996:158, s. 51): ”Såsom myndighet under riksdagen bör Riksbanken därutöver, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning.”

När det gällde *finanspolitiken* framhöll utredningen att kravet på långsiktig balans i de offentliga utgifterna gällde oberoende av deltagande i valutaunionen. Även här gällde det att skapa trovärdighet för Sveriges ekonomiska politik. Maastrichtkriterierna för statsskuld och budgetbalans lyftes. Även om Sverige utanför eurosamarbetet inte skulle komma att omfattas av sanktionsförfaranden, varnade utredningen för kraftiga politiska reaktioner och tryck från övriga EU-länder om Sverige inte bedrev en finanspolitik i linje med fördraget. Calmforsutredningen lyfte även möjliga indirekta effekter av ett utanförskap: en politisk kostnad, där Sverige kunde förlora inflytande även på andra politikområden.²⁷

Calmforsutredningen lämnade som nämndes ovan även rekommendationer för hur Sverige borde agera. Utredarna menade att en anslutning var att rekommendera men först efter att arbetslösheten hade kommit ned till lägre nivåer och statsfinanserna hade förbättrats. Calmfors (2009, s. 1, författarens kursiveringar) konstaterar:

Tvärtemot vad de flesta tror, förespråkade EMU-utredningen ett svenskt EMU-medlemskap, fast på sikt och inte i första omgången 1999. Utredningen konstaterade att det fanns *samhällsekonomiska effektivitetsskäl* för ett medlemskap och *stabiliseringspolitiska skäl* emot. [...] EMU-utredningen menade vidare att det fanns starka politiska skäl för att delta i valutaunionen, eftersom det kunde antas ge oss ett större *inflytande* på EU-samarbetet som helhet. EMU-utredningens slutsats var att de positiva effekterna av medlemskap övervägde på sikt. Det främsta skälet till att utredningen avrådde från omedelbart inträde var det prekära läget för svensk ekonomi i mitten av 1990-talet.

En avslutande punkt av intresse är remissvaren på Calmforsutredningen, vilka sammanfattas i Bilaga 1 i proposition 1997/98:25. Av totalt 54 svar på utredningen, gav 36 instanser svar på frågan om Sverige borde delta i valutaunionen från starten: 25 av dessa rekommenderade deltagande från starten. De motiverade detta bland annat med en förväntad ökning av den samhällsekonomiska effektiviteten samt ett ökat inflytande i utformningen av unionens politik. Samtidigt framförde några instanser att den finanspolitiska autonomi var begränsad även *utanför* den gemensamma valutan. Några av remissinstanserna påpekade också att Sverige var rättsligt bundet att delta i valutaunionen. De instanser som ställde sig negativa till deltagande från starten, hänvisade bland annat till potentiella negativa arbetsmarknadseffekter och bristande demokratisk förankring i frågan. Några instanser menade också att det inte fanns tid nog att anpassa lagstiftningen för att kunna delta från starten.

²⁷ Vi går igenom såväl ekonomiska som politiska effekter av det svenska valet att inte gå med i det tredje steget i EMU i kapitel 5 respektive 6. De rättsliga aspekterna hanteras i kapitel 3.

2.4.4 Budgetlagsutredningen 1996

Budgetlagsutredningen (SOU 1996:14) hade till uppgift att analysera behovet av en utökad rättslig reglering för den statliga budgetprocessen. Det ligger nära till hands att tro att utredningen skulle ägna ett stort utrymme åt EU:s regelverk på området samt åtminstone delvis ha varit motiverad av det. Utredningen förhåller sig emellertid endast vagt till konvergenskriterierna. Ett framtida deltagande i valutaunionen diskuteras inte: faktum är att EMU som begrepp inte nämns överhuvudtaget.

När utredarna listar tolv skäl för behovet av ny budgetlag nämns EU-medlemskapet först på elfte plats och rör då kravet på budgetreglerna för att undvika alltför stora underskott i statsfinanserna. Ett utgiftstak föreslås i utredningen men utan någon referens till konvergenskriterierna för EMU. I övrigt rör det sig endast om tre korta referenser: angående det krav på nationella regler som följer av fördraget (s. 108), konvergenskraven (s. 189) samt rapporteringskravet (s. 291).

Den svenska regeringen konstaterar året därpå i proposition 1997/98:25 (avsnitt 4.3.4 i propositionen) att "[d]en reformerade svenska budgetprocessen infördes oberoende av stabilitets- och tillväxtpakten." I en intervju bekräftar huvudsekreteraren i utredningen, Per Molander, att EU-medlemskapet inte hade någon egentlig påverkan alls på utredningens tillkomst, arbete eller slutliga rekommendationer. Det tyngst vägande skälet för utredningen var snarare att återupprätta förtroendet för den svenska finanspolitiken efter den djupgående ekonomiska krisen under den första hälften av 1990-talet.²⁸

Däremot hade såväl Europeiska kommissionen som den svenska Budgetlagsutredningen delvis samma inspirationskälla. När kommissionen i ett tidigt skede av EMU-förberedelserna granskade möjligheterna att nå framgång med en gemensam valuta, anlätades den tyske nationalekonomen Jürgen von Hagen för att analysera de då tolv EG-medlemsländernas respektive budgetprocedurer och ramverk. Rapporten (von Hagen, 1992), kom att spela en viktig roll även för Budgetlagsutredningen, då den blev något av en checklista för hur ett fungerande budgetramverk bör utformas.²⁹

²⁸ Andra betraktare har dock lyckats att hitta ett tydligt samband. I en utredning nästan två decennier senare, SOU 2013:73, hävdas att de svenska mål som formulerades under 90-talet för statsskuldens utveckling och därmed även för budgetsaldot sattes mot bakgrund av utvecklingen inom EG/EU. Utredningen hävdar att "[d]et är uppenbart att dessa mål hade en nära anknytning till Maastrichtkriterierna från 1992 och Sveriges medlemskap i EG från 1995. Målen utgjorde riktlinjer för den ekonomiska politiken och budgetpolitiken som regeringen föreslog och som godkändes av riksdagen. Utgiftstaket skulle sättas så att det var ett effektivt instrument för att uppnå dessa mål. Därmed hade grunden till ett tydligt budgetpolitiskt ramverk lagts." Detta motsägs dock med andra ord av våra intervjuer och regeringens uttalande, ovan.

²⁹ Även OECD (1987) genomförde några år dessförinnan en liknande undersökning som enligt Per Molander var startpunkten för dessa undersökningar. Se även Molander (1992).

2.4.5 Ökat oberoende för Riksbanken

I regeringens proposition 1997/98:25 om *Sverige och den ekonomiska och monetära unionen* slås fast att Sverige inte ska gå med i EMU:s tredje etapp – den gemensamma valutan – men att Riksbankens oberoende ska förstärkas, fyra år efter det att Riksbanksutredningen lade fram sina förslag. Det understryks att Riksbanksreformen syftar till att öka trovärdigheten för svensk prisstabilitetspolitik, snarare än att vara ett resultat av EU:s fördrag. I propositionen framhålls också att Calmforsutredningen menade att penningpolitiken riskerade att förlora trovärdighet vid ett svenskt utanförskap, med en svagare krona och högre obligationsräntor som följd. Först mot slutet av argumentationen för Riksbanksreformen nämns de förpliktelser som följer av EU-medlemskapet. En fempartiuppgörelse³⁰ om Riksbankens ställning ingicks (proposition 1997/98:25, s. 64),

... i syfte att stärka trovärdigheten för svensk penning- och valutapolitik. Dessutom har Sverige som en följd av EU-medlemskapet åtagit sig att stärka Riksbankens självständighet.

I propositionen nämns inte att Sverige har fått kritik av EMI och kommissionen för att den svenska ordningen inte är förenlig med syftet i fördragets bestämmelser. Den kritiken lyfts dock i den något senare propositionen 1997/98:40 om *Riksbankens ställning*. EMI kritiserade främst att anpassningen endast gällde EMU:s andra etapp, snarare än en full anpassning till EMU:s tredje etapp, den gemensamma valutaunionen. Det senare skulle bland annat innebära att en full integrering i ECBS säkerställdes före 1999. EMI menade också att det även efter den föreslagna reformen kvarstod brister i lagstiftningen; brister som lever kvar än i dag. Se främst avsnitt 4.1.3 som beskriver kritiken mer i detalj.

Oberoendet förstärktes i alla fall genom en genomgripande reform som trädde i kraft år 1999.³¹ Reformen innebar att Riksbanken fick stöd i lagstiftningen för ett funktionellt, institutionellt och personellt oberoende. Därmed infördes till slut vissa förändringar vad gäller Riksbankens oberoende. Det dröjde emellertid bara några få år innan den svenska ordningen ifrågasattes och dessa problem har ännu i skrivande stund inte åtgärdats. Vi återkommer till detta i kapitel 4 nedan.

³⁰ De fem riksdagspartierna – Socialdemokraterna, Moderaterna, Liberalerna, Centerpartiet och Kristdemokraterna – presenterade uppgörelsen i departementspromemorian ”Riksbankens ställning” (Ds 1997:50). Proposition 1997/98:40 överensstämmer enligt von Sydow (1998) helt med promemorian. Den enda skillnaden gällde vid vilken instans en direktionsledamot skulle få föra talan vid ett eventuellt avskedande.

³¹ Eftersom förändringarna rörde regeringsformen krävdes ett mellanliggande val innan reformen kunde träda i kraft.

2.4.6 Finanspolitiken vid en anslutning till euron

Ytterligare en utredning förtjänar att nämnas här, inte minst för att den ger en inblick i hur Sverige hade kunnat komma att hantera finanspolitiken vid en euroanslutning. Inför folkomröstningen tillsattes i oktober 2000 en statlig utredning om de ”förändrade förutsättningarna för stabiliseringspolitiken vid ett svenskt deltagande i den tredje etappen av EMU (valutaunionen)”. Två rapporter presenterades: delbetänkandet *Stabilitet och stabiliseringspolitik i EMU* år 2001 (SOU 2001:62) samt slutbetänkandet *Stabiliseringspolitik i valutaunionen* år 2002 (SOU 2002:16).

I slutbetänkandet drogs ett flertal slutsatser om vilka ändringar som utredningen ansåg vara nödvändiga. Kommittén föreslog att riksdagen skulle fastställa riktlinjer för finanspolitiken, bland annat att,

- de stabiliseringspolitiska målen skulle hindra avvikelser från den långsiktigt hållbara produktionsnivån;
- en diskretionär finanspolitik endast skulle hantera större ekonomiska störningar;
- sparandet höjdes för offentlig sektor; samt
- att den så kallade budgeteringsmarginalen skulle delas upp i en konjunkturmarginal och en planeringsmarginal.

Kommittén föreslog (s. 27) även att ett finanspolitiskt råd skulle inrättas som en myndighet under regeringen, bland annat för att ”analysera den ekonomiska utvecklingen och utarbeta rekommendationer” för finanspolitiken.³² Även om väljarna röstade nej till deltagande i valutaunionen, ger rekommendationerna en fingervisning om vad ett kontrafaktiskt scenario – det vill säga en svensk anslutning till euron – hade kunnat innebära. Den praktiska skillnaden ter sig förhållandevis blygsam och den svenska finanspolitiken sedan 2003 har därtill kännetecknats av att vara väl inom marginalerna för stabilitets- och tillväxtpakten.

³² Finanspolitiska rådet inrättades 2007. Motsvarande institutioner med syfte att utföra oberoende nationell granskning av finanspolitiken blev sedermera obligatoriskt i euroområdet.

3 Beslutet om valutaunionen, folkomröstningen och euroattityderna

3.1 Beslutet att inte vara med från start

I oktober 1997 lämnade regeringen proposition 1997/98:25 till riksdagen, i vilken fastställdes att Sverige inte skulle gå med i valutaunionen när den tredje etappen av EMU inleddes den 1 januari 1999. Regeringen uttryckte (s. 47) samtidigt att ett svenskt medlemskap hade varit ett möjligt alternativ, då den svenska ekonomin ansågs ha "nått en tillräcklig grad av styrka och varaktig stabilitet för att kunna delta i valutaunionen." Regeringen ansåg vidare att (s. 66):

Sverige bör hålla dörren öppen för ett senare svenskt inträde i valutaunionen. Största möjliga handlingsfrihet bör upprätthållas. Om regeringen senare finner att Sverige bör delta skall frågan underställas svenska folket för prövning.

Att dörren skulle hållas öppen indikerar möjligen att Sverige inte avsåg att divergera allt för mycket vad gäller det stabiliseringspolitiska ramverket. Det konstateras (s. 61) också att Sveriges ekonomiska politik skulle lyda under minst lika strikta villkor utanför den gemensamma valutan, då det blev viktigt att visa en "strävan både att upprätthålla ett fast penningvärde och att etablera ett långsiktigt överskott i de offentliga finanserna".

Som nämndes inledningsvis hanterar vi det svenska vägvalet visavi euron ur rättsligt, ekonomiskt och politiskt perspektiv: de rättsliga aspekterna belyses i avsnitt 3.1.1, nedan. De ekonomiska effekterna analyseras i kapitel 5 och de politiska effekterna i kapitel 6.

3.1.1 Rättsliga aspekter på beslutet att inte införa euron som valuta

Sveriges förhållande till den gemensamma valutan är kontroversiellt. I den offentliga debatten har det även rått förvirring kring flera rättsliga aspekter, inte minst vad gäller själva beslutet att inte delta som fullvärdig medlem i EMU.³³

³³ Viss förvirring har stundtals även uppstått kring Sveriges nuvarande status som en "medlemsstat med undantag". Begreppet förklaras i artikel 139, punkt 1, i EUF-fördraget: "De medlemsstater beträffande vilka rådet inte har beslutat att de uppfyller de nödvändiga villkoren för införandet av euron betecknas nedan som medlemsstater med undantag." Det innebär således att berörda medlemsstater *inte uppfyller konvergenskriterierna* och därmed inte är kvalificerade för anslutning till euron. Dessa medlemsstater omfattas inte av viss lagstiftning och saknar även vissa fördragsbaserade rättigheter som enbart omfattar euroländerna. Det ska med andra ord *inte* förväxlas med ett permanent undantag från deltagande i EMU:s tredje steg.

Diskussionen som förs i proposition 1997/98:25 (s. 6) gör gällande att en medlemsstat endast behöver tillse att konvergensvillkoren kan uppfyllas; själva införandet av euron skulle däremot vara ett val för varje medlemsstat att besluta om.

Regeringens övergripande hållning i EMU-frågan har varit att säkra största möjliga handlingsfrihet. Sverige skall ha möjlighet både att delta och att inte delta. Det mest centrala i detta sammanhang har varit – och är – att föra en ekonomisk politik så att Sverige skall ha möjlighet att klara konvergenskriterierna (gällande prisstabilitet, offentliga finanser, växelkursstabilitet och långfristiga räntor). Dessutom behöver praktiska förberedelser göras. Dessa åtgärder binder dock inte Sverige utan utformas på ett sätt som så långt möjligt sätter Sverige i positionen att antingen delta eller inte delta.³⁴

EMU är emellertid inte en egen union utan en integrerad del av EU. Två länder, Storbritannien och Danmark förhandlade under första halvan av 1990-talet till sig fördragsfästa undantag från en euroanslutning. Efter Storbritanniens utträde ur EU är det endast Danmark bland icke-euroländerna som har ett formellt undantag. Något sådant undantag har emellertid inte Sverige. Orsaken till att Sverige står utanför euron är att Sverige inte uppfyller konvergenskriterierna för en euroanslutning på grund av ett eget *val* att inte genomdriva beslut som det finns kapacitet till: att gå med i ERM2 samt att reformera svensk lagstiftning (se vidare avsnitt 4.1.3).

En av kritikerna till Sveriges position i fråga om euron är Ulf Bernitz (2001), professor i integrationsrätt. Han menar att den är högst tveksam i ljuset av att Sverige aldrig begärde något undantag från att ingå i EMU:s tredje etapp. Vid det avslutande mötet om EMU-kapitlet (kapitel 23) under medlemskapsförhandlingarna, konstaterade dåvarande Europa- och utrikeshandelsminister Ulf Dinkelspiel följande (citerat ur proposition 1994/95:19; s. 443; våra kursiveringar):

Sverige vill delta i den framväxande ekonomiska och monetära unionen (EMU). Gemensamma ansträngningar för att uppnå monetär stabilitet är en viktig förutsättning för ekonomisk tillväxt och sysselsättning. Den senaste tidens oro på valutamarknaderna [...] och de räntechocker som har drabbat många länder inklusive Sverige, har understrukit behovet av ett närmare ekonomiskt och monetärt samarbete för att främja monetär stabilitet. Sverige är angeläget att bidra till utformningen av EMU redan före medlemskapet. Ett slutligt svenskt ställningstagande avseende övergången från den andra till den tredje fasen kommer att göras i ljuset av den fortsatta utvecklingen och *i enlighet med bestämmelserna i fördraget*.

³⁴ Den tolkning som görs i styckets sista mening går på tvärs med Europeiska kommissionens och ECB:s tolkningar men lever ännu kvar i den senaste offentliga utredningen om Riksbanken.

Svaret på detta från EU:s dåvarande tolv medlemsstater var följande (doc. CONF-S 70/93):

Konferensen: – noterade Sveriges anförande avseende de kapitel som hänför sig till Fördraget om Europeiska unionen.

I proposition 1994/95:19 (s. 444; vår kursivering) konstateras emellertid att:

Statsrådet Dinkelspiel informerade vid båda tillfällena riksdagen, och *genom hans framträdande inför riksdagen* den 10 november underrättades inte bara riksdagen och svenska folket *utan även våra partners i EU* om Sveriges ståndpunkt. Man kan särskilt lägga märke till att statsrådet Dinkelspiel beträffande Sveriges interna beslutsordning framhöll att ”I fråga om övergången från den andra till den tredje fasen i EMU är det ytterst riksdagen som skall ta ställning”.

Bernitz (2001) menar, å ena sidan, att fördraget inte blandar sig i medlemsstaternas interna beslutsprocedurer; men, å andra sidan, att propositionen undflyr den huvudsakliga frågan om Sveriges fördragsförpliktelse att delta i EMU:s tredje etapp.³⁵ Han konstaterar vidare (s. 934):

The present situation is unsatisfactory. Under European law and lacking a Treaty-based exemption Sweden seems to be obliged to do its best to join the EMU as soon as possible. This follows from specific Treaty provisions as well as from the general loyalty principle in Article 10 EC.

Europeiska kommissionen och Europeiska centralbanken gör samma bedömningar av Sveriges rättsliga skyldigheter, exempelvis uttryckt som ett ”måste” i ECB:s (2020; s. 3) senaste konvergensrapport:

[T]his report examines the following countries: Bulgaria, the Czech Republic, Croatia, Hungary, Poland, Romania and Sweden. All seven countries are committed under the Treaty on the Functioning of the European Union [...] to adopt the euro, which implies that they must strive to fulfil all the convergence criteria.

Den senaste utredningen som hanterar Sveriges rättsliga anpassning avseende Riksbankens oberoende och ställning visavi ECBS, Riksbankskommittén (se avsnitt 4.1.3, nedan), lyfter också frågan och uttrycker i det sammanhanget samma slutsats som ECB (2020). De konstaterar (s. 438) även att det i den juridiska litteraturen har dragits slutsatsen ”att fördragstexten förutsätter att

³⁵ I regeringens proposition 1994/95:19 anføres (s. 444) att Sverige skulle ha ”en oavvislig rätt att gå med i EMU:s tredje fas” när konvergenskriterierna var uppfyllda. Det konstateras emellertid även att Sverige som EU-medlem påtar sig ”att uppfylla konvergenskriterierna och följa EG:s lagstiftning på det ekonomiska och monetära området. Den lagstiftning det gäller har bindande verkan oavsett motsvarande svenska regler.”

medlemsstaterna med undantag strävar efter att uppfylla konvergenskriterierna genom att först komma med i ERM2 och därefter införa euron som valuta.”³⁶

I rådets beslut från den 3 maj 1998³⁷ bedömdes samtliga dåvarande EU-länder utom Sverige och Grekland uppfylla konvergenskriterierna och därför vara kvalificerade för att gå vidare till EMU:s tredje etapp.³⁸ Sverige bedömdes ha klarat tre av fyra kriterier – det vill säga att räntor, inflation samt budgetunderskott och statskuld samtliga låg inom referensvärdena – men fallerat avseende deltagande i växelkursmekanismen, ERM. Det noteras (L 139/34) även att ”den nationella lagstifningen, inklusive stadgan för landets centralbank, inte [är] förenlig med artiklarna 107 och 108 i fördraget eller med stadgan för det europeiska centralbankssystemet (ECBS).” Vi återvänder till denna diskussion i kapitel 4.

Kommentar

Kontentan av Sveriges agerande är att två principer ställs mot varandra: rättsliga skyldigheter mot demokratisk legitimitet. Å ena sidan följer av EU:s fördrag en skyldighet att verka för att uppfylla konvergenskriterierna och därefter införa euron som valuta. Å andra sidan har den svenska befolkningen röstat om EU-medlemskapet under förespegligen att det var en separat och mer eller mindre orelaterad fråga till ett deltagande i valutaunionen. En klar majoritet valde därtill att rösta nej till att införa euron som valuta när frågan ställdes i en folkomröstning åtta år senare (se nästa avsnitt). Det vore tämligen tondövt att hävda att de rättsliga skyldigheterna skulle övertrumfa den demokratiska legitimiteten i denna fråga. Poängen är snarare att Sveriges rättsliga status i eurofrågan *är* problematisk och kan föra med sig vissa risker när integrationen i euroområdet över tiden fördjupas. Vi återkommer till den aspekten i kapitel 6 samt i slutsatserna.

3.2 Folkomröstningen om euron 2003

Löftet från regeringen om att låta riksdagen fatta beslut om deltagande i valutaunionen resulterade i en folkomröstning år 2003. I regeringens proposition 2002/03:46 till riksdagen den 23 januari 2003 om att anordna en folkomröstning, nämns att regeringen enligt den tidigare propositionen 1997/98:25 hade angivit ordinarie allmänna val som första alternativ men att det även kunde ske genom ett extra val eller folkomröstning.

³⁶ Se exempelvis Hofmeister (2011), som konstaterar att ”[t]he EU treaties envisage the accession of all Member States to the EMU” samt att ”[o]nce the Council decides that a Member State meets the convergence criteria and abrogates the derogation, the respective state automatically enters the EMU, even, in theory, against its own will.” Se även Häde (2007). Muhamed (2000) för en rättslig diskussion om huruvida det verkligen är ett krav att delta i ERM2 i två år. Han menar att det i själva verket är oklart, givet att det rör sig om ett rådsbeslut som saknar grund i fördragen samt att varken Finland eller Italien uppfyllde kravet vid tidpunkten för bedömningen av deras respektive fullvärdiga deltagande.

³⁷ Se rådets beslut av den 3 maj 1998 i enlighet med artikel 109j.4 i fördraget (98/317/EG).

³⁸ Danmark bedömdes ej till följd av sitt undantag. Grekland bedömdes inte uppfylla något av de fyra konvergenskriterierna.

Eurofrågan splittrade främst regeringspartiet Socialdemokraterna men även Centerpartiet och Kristdemokraterna. Den officiella partilinjens i Socialdemokraterna, Moderaterna, Folkpartiet och Kristdemokraterna var annars att stödja ja-sidan, medan Centerpartiet, Miljöpartiet och Vänsterpartiet gav sitt stöd till nej-sidan.

Den fråga som ställdes till svenska väljare i den rådgivande folkomröstningen om euron, den 14 september 2003, var ”Anser du att Sverige skall införa euron som valuta?”³⁹ Folkomröstningen resulterade i en förhållandevis klar seger för nej-sidan, med 55,9 mot 42,0 (2,1 blanka och 0,1 ogiltiga) procent av rösterna.

3.2.1 Eftervalsanalyser av euroomröstningen

I SOM-institutets eftervalsanalys menar Oscarsson och Holmberg (2004) att valets särskilda omständigheter – det vill säga valrörelsens abrupta slut fyra dagar före folkomröstningen i och med mordet på dåvarande utrikesminister Anna Lindh den 10 september – troligen inte påverkade slutresultatet i nämnvärd omfattning. Snarare grundlades resultatet enligt dem redan under våren samma år och förklaras av flera och nära sammankopplade faktorer.

För det första fanns det vid den här tiden ett växande missnöje med välfärden, i en befolkning som generellt var kritiskt inställd inte bara till euron, utan EU generellt (se nedan angående opinionsutvecklingen avseende en svensk euroanslutning). De menar vidare att de politiska företrädarna gick i otakt med befolkningen i EU-frågan och att partierna hade svårt att övertyga sina väljare om unionens fördelar. Det är värt att notera att partiföreträdare för Socialdemokraterna i valrörelsen gavs frihet att agera utifrån sin egen övertygelse, snarare än utifrån ett gemensamt partiställningstagande.⁴⁰

För det andra tycks tidpunkten för folkomröstningen ha varit ofördelaktig för ja-sidan, då den sammanträffade med en uppgång i den ekonomiska konjunkturen som gjorde att euron kunde framstå som ett hot snarare än ekonomiskt fördelaktig. Det omvända förhållandet rådde vid folkomröstningen 1994, då ett EU-medlemskap i ett ekonomisk-politiskt perspektiv i det närmaste betraktades som en räddning. Opinionsvindarna blåste därmed i en gynnsam riktning för nej-sidan vid folkomröstningen om införande av euron. En relaterad fråga som avser skillnaderna mellan de två folkomröstningarna är att euron till övervägande del betraktades som en önskad fördjupning av den europeiska integrationen.

³⁹ Formuleringen av den fråga som ställdes till väljarna blev föremål för politisk debatt, där kritiken framför allt handlade om att frågeställningen inte återspeglade det minskade nationella inflytandet över penningpolitiken. Se riksdagens snabbprotokoll: Protokoll 2002/03:70.

⁴⁰ En vanlig orsak till folkomröstningar är att frågan som ska avgöras splittrar de politiska partierna, något som även avspeglade sig i folkomröstningen 2003: röstningsbeteendet var splittrat bland främst kristdemokratiska och socialdemokratiska väljare, men även bland Moderat- och Folkpartiväljare.

En tredje aspekt som tas upp i Oscarsson och Holmberg (2004) är ja-sidans agerande och aktörer – inte minst en stark kritik mot dåvarande statsministern Göran Persson – där bristande professionalism och ett antal uppseendeväckande strategiska misstag utmärkte valrörelsens tidiga skede.⁴¹ Till detta kom oviljan att redovisa kampanjmedlen, som det rapporterades friskt om och som gav upphov till en ”David mot Goliat-dramaturgi” (Oscarsson och Holmberg, 2004; s. 458). Samtidigt ansåg endast tio procent av respondenterna⁴² att deras företrädares skicklighet var en viktig faktor i deras val.

När det gällde respondenternas individuella uppfattningar om vad som avgjorde deras röstning, indikerar SOM-institutets valundersökning att för- och nackdelarna för den nationella ekonomin vägde tyngst, för såväl ja- som nej-röstare (se tabell 4). Det var ett avgjort viktigare skäl i euroomröstningen än i tidigare val, inklusive EU-omröstningen 1994. De menar också att det stora genomslaget för ekonomisk röstning är en unik aspekt i jämförelse med övriga svenska folkomröstningar.

Tabell 4 Skäl till röstningsbeteende i euroomröstningen 2003

<i>JA/NEJ-alternativet</i>	<i>Röstning</i>			<i>Partisimpatier</i>						
	<i>Alla</i>	<i>Nej</i>	<i>Ja</i>	<i>V</i>	<i>MP</i>	<i>C</i>	<i>S</i>	<i>FP</i>	<i>KD</i>	<i>M</i>
Är till fördel för Sveriges ekonomi	37	32	42	29	31	29	34	38	29	56
Stämmer överens med den ideologi Du sympatiserar med	20	20	19	28	37	20	15	22	20	19
Stämmer överens med de politiska åsikter Du sympatiserar med	14	13	15	21	24	14	12	10	11	20
Är till fördel för Din personliga ekonomi	10	12	8	11	9	9	13	9	3	7
Har bra företrädare	10	10	10	10	14	13	12	5	7	12
Är till fördel för den yrkesgrupp Du tillhör	7	7	7	12	2	4	8	8	4	6
Stämmer överens med vad Ditt parti tycker	6	4	8	9	9	7	5	6	3	10

Källa: Oscarsson och Holmberg (2004).

⁴¹ Det hävdades från ja-sidan bland annat att en anslutning till euron skulle ge stora och positiva effekter på sysselsättningen, ett påstående som fick skarp kritik av Lars Calmfors, se <https://www.dn.se/arkiv/debatt/falska-loften-om-okad-sysselsattning-lars-calmfors-forklarar-varfor-han-rostar-ja-till-emu-trots/>.

⁴² I statistiska undersökningar används ett urval av röstberättigade i befolkningen. Av den anledningen är det mer korrekt att tala om ”respondenter” än ”väljare”.

Resultaten i Oscarsson och Holmberg (2004) indikerar således att den nationella ekonomin spelade en viktigare roll än den egna plånboken. Jonungs och Vlachos (2007) ekonometrisk analys motsäger inte nödvändigtvis detta men deras resultat indikerar inte desto mindre att plånboken spelade en viktig roll. Framför allt menar författarna att den personliga situationen bedömdes utifrån de vinster och förluster som förutspåddes av teorin om optimala valutaområden – den dominerande teoribildningen på området – som även dominerade de ekonomiska analyserna (se vidare kapitel 5, nedan) i valrörelsen. Vinsterna ses främst komma av sänkta transaktionskostnader och ökad handel, medan förlusterna ses komma av förlorad penningpolitisk självständighet och avsaknad av den rörliga växelkursens stötdämpande effekt vid asymmetriska chocker – det vill säga den typ av ekonomisk störning som drabbar endast ett eller ett fåtal länder i ett valutaområde – ett ”försäkringsmotiv”.

Försäkringsmotivet är enligt författarna en viktig orsak till skilda väljarmönster. Försäkringsmotivet syntes i handelsexponerade regioner, liksom oron för asymmetriska chocker i regioner med industristrukturer med konjunkturcykler som avvek från euroområdet. En mer positiv inställning till euron fanns i väljargrupper med stark förankring på arbetsmarknaden samt med kunskaper och utbildning som underlättade byte mellan företag och branscher. Således röstade företagare, tjänstemän och Saco-anslutna väljare ja i högre utsträckning än LO- och TCO-medlemmar.

Samtidigt var emellertid grupper som för sina inkomster är beroende av offentlig sektor mer negativt inställda till euron (exempelvis förtidspensionerade, arbetslösa och kommun- och landstingsanställda). Kvinnor var mer skeptiska till euromedlemskapet än män, oavsett övriga underliggande faktorer, något som tidigare även har speglat inställningen till EU överlag.

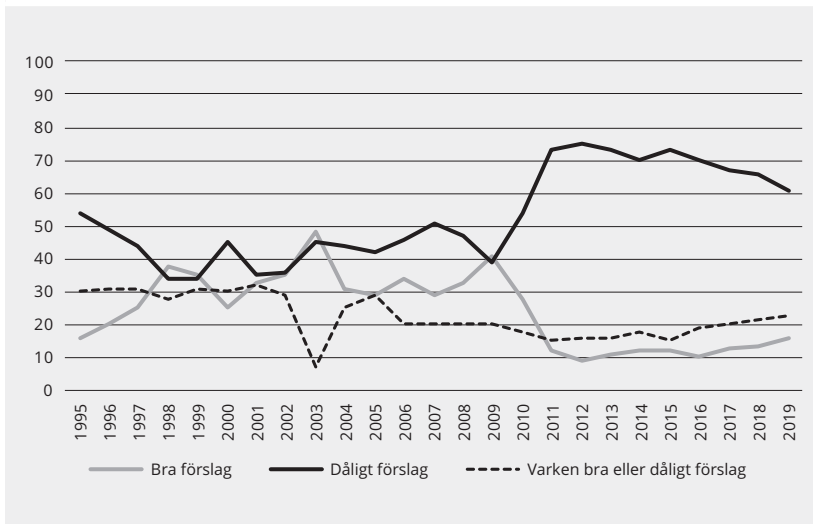
Även Jonung och Vlachos (2007) lyfter att det fanns stora skillnader mellan olika samhällsgrupper: höginkomsttagare röstade i högre grad för ett införande av euron än låginkomsttagare. Vidare röstade privatanställda och stadsbor i högre grad för än en euroanslutning än offentliganställda och boende på landsbygden.

3.3 Opinionsutvecklingen i eurofrågan

3.3.1 SOM-institutets löpande mätningar

Opinionsutvecklingen i fråga om en eventuell svensk euroanslutning är intressant att följa. Vid EU-inträdet 1995 ansåg endast en obetydlig minoritet av befolkningen – 16 procent enligt SOM-institutets siffror (se figur 1) – att det var ett ganska bra eller mycket bra förslag att Sverige införde euron som valuta. En förhållandevis klar majoritet (54 procent) ansåg att det var ett ganska dåligt eller mycket dåligt förslag. Därefter följer en förhållandevis snabb konvergens och 1998 var opinionen ganska jämnt delad.

Figur 1 SOM-institutets mätningar av euroopinionen i Sverige, 1995–2019



Källor: Berg (2019); Andersson och Weissenbilder (2020); samt Den nationella SOM-undersökningen 1995–2019 (data skickade direkt från SOM-institutet för åren 2016–2018). Åren 2003–2005 var frågan ”Sverige bör bli medlem i EMU” och 2006–2014 ”Sverige bör införa euro som valuta”. Svartalternativen har genomgående varit: ”mycket bra förslag”, ”ganska bra förslag” (summerat till ”Bra förslag” i figuren), ”ganska dåligt förslag”, ”mycket dåligt förslag” (summerat till ”Dåligt förslag” i figuren), samt ”varken bra eller dåligt förslag”.

Fram till det andra svenska EU-ordförandeskapet hösten 2009 och eurokrisen fluktuerar svaren med förhållandevis snäva marginaler men ändå nästan uteslutande med övervikt för dem som anser att det är ett ganska dåligt eller mycket dåligt förslag att införa euron som valuta. Vid fyra mätillfällen – 1998, 1999, 2003 och 2009 – råder en svag övervikt för dem som anser att det är ett ganska bra eller mycket bra förslag att införa euron. De avvikande resultaten förklaras delvis av att euron introducerades som valuta i flera etapper från 1999 till 2002 och att det innan dess fanns en farhåga att europrojektet skulle fallera. Ett sådant utfall betraktades, som nämndes ovan, som fullt tänkbart ännu i Calmforsutredningen 1996. Frågan fick sedan större vikt inför folkomröstningen 2003.

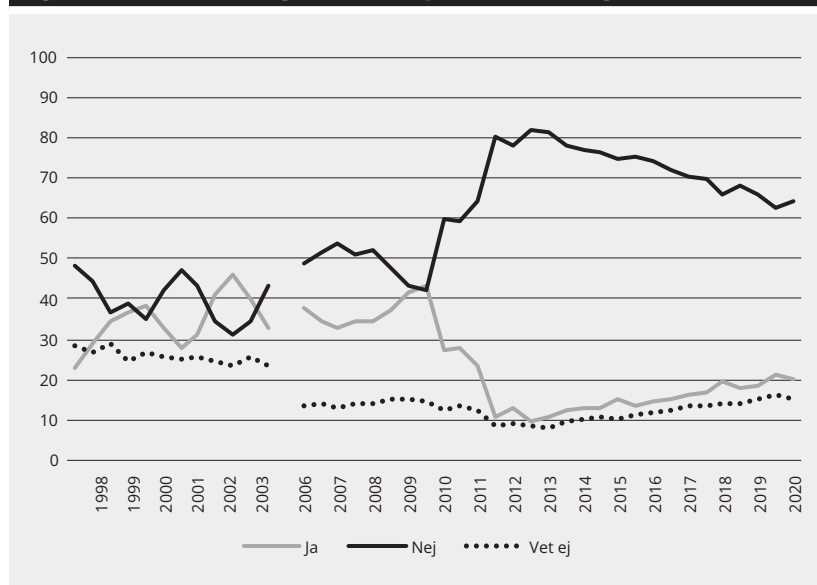
Undersökningen 2009 sammanfaller med två händelser som verkar i delvis olika riktning: finanskrisen började att ge effekter, samtidigt som det svenska EU-ordförandeskapet ledde till att väljarna blev generellt mer positiva till EU. Eurokrisen, som startade på allvar våren 2010, bröt trenden helt och opinionen har inte återhämtat sig sedan dess. Vid SOM-institutets senaste mätillfälle 2019 var opinionsbilden tillbaka på samma ställe som 1995 för dem som var positivt inställda till euron (16 procent) medan en majoritet (62 procent) ansåg att en svensk euroanslutning är ett dåligt förslag. Den största skillnaden ses under den

värsta eurokrisen 2012, då 75 procent tyckte en euroanslutning var ett dåligt förslag, mot endast 9 procent som tyckte att det var ett bra förslag.

3.3.2 SCB:s mätningar i eurofrågan

SCB:s så kallade partisympatiundersökningar om ”EMU/euro-sympati” (se figur 2) bekräftar i huvudsak SOM-institutets bild av utvecklingen. SCB:s undersökningar visar även att andelen osäkra har sjunkit över tiden men att de återigen har ökat något de senaste åren. Ja-sidan är något starkare än i SOM-institutets motsvarighet: 21,3 procent vid andra mättillfället i november 2019 är för euroanslutning, samtidigt som andelen på nej-sidan är 62,4 procent hos SCB. Brottet i serien (2004–2005) beror på att det saknas mätningar under perioden.⁴³

Figur 2 SCB:s mätningar av euroopinionen i Sverige, 1998–2019



Källa: SCB, partisympatiundersökningen (PSU) 1997–2020. Frågan som ställdes 1997–2003 var (med vissa variationer) ”Om vi skulle rösta om en svensk anslutning till EMU, hur skulle du då rösta – för eller mot anslutning?” Från 2006 ställs frågan ”Om vi i dag skulle ha folkomröstning om att ersätta kronan som valuta, skulle du då rösta Ja eller Nej till att införa euron som valuta i Sverige?”

⁴³ Frågan ställs något annorlunda i de olika serierna. Mellan 1997 och 2003 ställs frågan (med vissa mindre variationer): *Om vi skulle rösta om en svensk anslutning till EMU, hur skulle du då rösta – för eller mot anslutning?* Mellan 2006 och 2020 ställs frågan: *Om vi i dag skulle ha folkomröstning om att ersätta kronan som valuta, skulle du då rösta Ja eller Nej till att införa euron som valuta i Sverige?* Således är det en något skarpare fråga än i SOM-institutets undersökningar som istället frågar om en euroanslutning är ett bra eller dåligt förslag.

I SCB:s undersökningar var opinionen övervägande negativ vid samtliga utom fem mätillfällen: 1999 (november), 2001 (maj), 2002 (maj och november) samt 2009 (november). Den största övervikten ses i majmätningen 2002, då 46 procent svarade att de var för en euroanslutning medan 31 procent var emot, en skillnad på 15 procentenheter.⁴⁴

Serierna ser ut att återigen konvergera över tid men inget annat var att vänta: stödet för euron var som lägst nere på 9,5 procent i november 2012, när eurokrisen ännu var djupgående. Det är först sommaren 2015 som den mer akuta krisen kan sägas vara över, i samband med att Grekland med knapp marginal kunde hålla sig kvar i euron.⁴⁵ Vid ungefär den tidpunkten tog migrationskrisen över såväl EU:s som medlemsstaternas agendor.

3.3.3 Eurobarometern: euroopinionen i ett EU-perspektiv

Unionens egna undersökningar om opinionen i EU-länderna kallas Eurobarometern.⁴⁶ Här genomförs löpande undersökningar om ett stort antal EU-relaterade frågor i medlemsstaterna. Det finns utöver det standardiserade och årliga undersökningsformatet även särskilda undersökningar, bland annat med separata och eurorelaterade frågor som ställs till respondenter i länder som ännu inte har euron som valuta. Frågorna handlar om såväl personliga erfarenheter av och kunskaper om euron som åsikter om eurons effekter i euroländerna och konsekvenserna av en eventuell euroanslutning för a) det egna landet och b) respondenten själv (se nedan).

Den övergripande trend som visades i föregående avsnitt bekräftas i Eurobarometerundersökningarna sedan 1995 (se figur 3). De svenska respondenterna tenderar att vara marginellt mer positiva i Eurobarometern än i SOM-institutets och SCB:s respektive mätningar.

Undersökningarna visar också att en klar majoritet av respondenterna i hela EU har varit positivt inställda till euron efter dess införande. Stödet sjönk i och för sig kraftigt i samband med eurokrisen 2010–2015 och var som lägst 51 procent vid första mätillfället 2013. Även i Sverige var stödet för euron som svagast då – endast 19 procent av respondenterna var för och hela 79 procent emot.

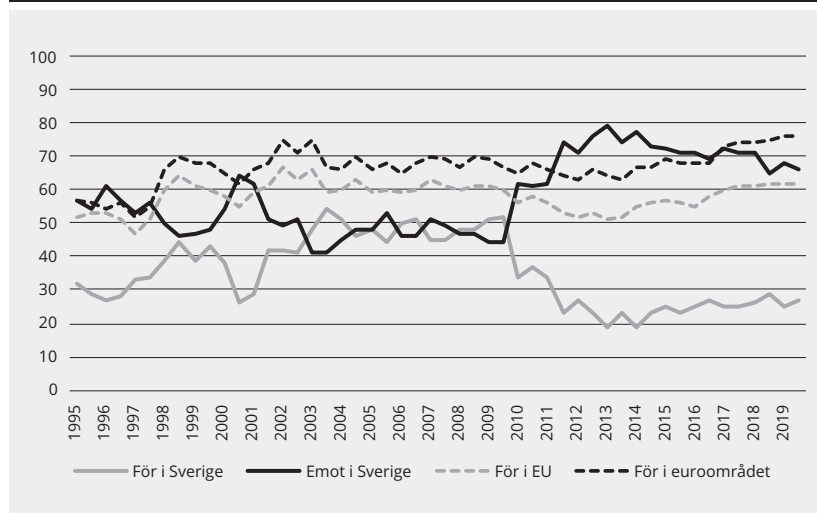
⁴⁴ I SOM-institutets mätning 2003 var övervikten för ja-sidan endast 3 procentenheter, medan nej-sidan år 2002 hade en övervikt på 1 procentenhet.

⁴⁵ Enligt Financial Times rapportering den 13 juli 2015, dagen för de avslutande förhandlingarna om Greklands framtid i euron, var Tysklands förbundskansler Angela Merkel och Greklands premiärminister Alexis Tsipras båda på väg att lämna förhandlingsbordet vid sextiden på morgonen utan en överenskommelse. Dåvarande ordföranden för Europeiska rådet Donald Tusk fick dem emellertid att göra ett sista, och till slut framgångsrikt, försök att nå en uppgörelse; se <https://www.ft.com/content/f908e534-2942-11e5-8db8-c033edba8a6e>.

⁴⁶ Eurobarometern etablerades av Europeiska kommissionen 1973 i syfte att undersöka opinionen i olika frågor i dåvarande EG. Se till exempel <https://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/General/index>. Sedan 2012 finns även EU:s portal för öppna data som ger tillgång till data från EU:s institutioner och organ.

I hela EU var andelen som var emot euron endast 42 procent; den högsta negativa andel som hittills har registrerats.

Figur 3 Eurobarometern 1995–2019, för och emot euron i Sverige



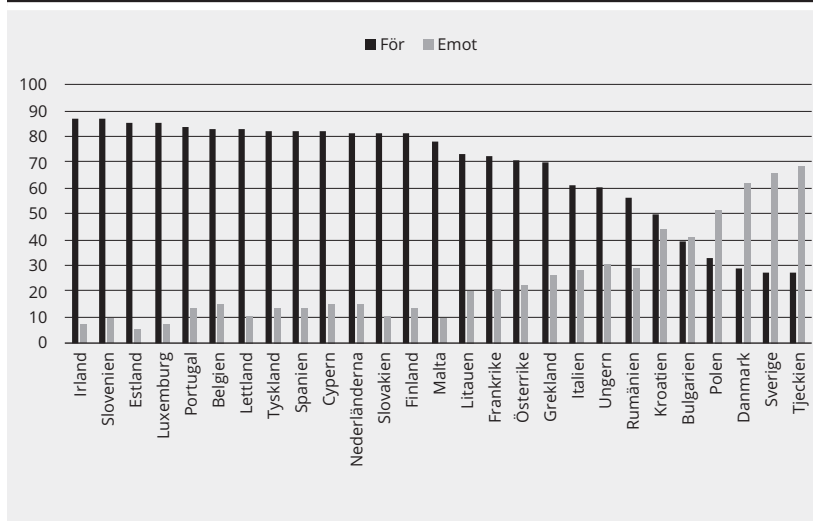
Källa: Standard Eurobarometer 43–92.

Respondenterna i euroområdet har däremot varit positiva eller till och med starkt positiva till euron – med undantag för Italien mot slutet av mätperioden – i princip sedan euron introducerades. Stödet för euron i euroområdet var vid andra mättillfället i november 2019 hela 76 procent. Inte ens under den svåraste ekonomiska nedgången under eurokrisen var stödet lägre än 60 procent.

Här framträder i det närmaste spegelbilder i de två grupperna euro- respektive icke-euroländer: i euroländerna är respondenterna oftast mycket positivt inställda medan länderna utanför euroområdet är generellt negativt inställda till euron.⁴⁷ Tjeckien innehade i november 2019 sistaplatsen med knapp marginal (27 procent för och 68 procent mot). Men opinionen var nästan lika negativ i Sverige (27 procent för och 66 procent emot). Detta framgår av figur 4.

⁴⁷ Dock var en majoritet av respondenterna i Ungern (60 mot 30 procent), Rumänien (56 mot 29 procent) och Kroatien (50 mot 44 procent) för euron i november 2019. En möjlig förklaring till att stödet för euron har förblivit starkt genom hela eurokrisen i större delen av euroområdet är att alternativet har bedömts vara mer skadligt än ett valutaunionssammansrott (eller en återgång till drakman i fallet Grekland); se Jurado *et al.* (2020).

Figur 4 För och emot euron i samtliga medlemsstater, november 2019



Källa: Standard Eurobarometer 92.

När det gäller svenska respondenter attityder till olika frågor relaterade till euron, visar de senaste två relevanta Eurobarometer-undersökningarna – Flash Eurobarometer 465 respektive 479 – att synen på eurons *effekter på euroländerna* är förhållandevis positiv. En klart större andel,⁴⁸ 44 mot 33 procent, anser att euron har haft en mycket eller relativt positiv effekt, snarare än en mycket eller relativt negativ effekt, på euroländerna.

En stor andel av de svenska respondenterna säger sig ha praktiska erfarenheter av euron – 88 procent av dem hade någon gång använt eurosedlar eller euromynt (liknande siffror gäller i resterande icke-euroländer) – men det tycks inte ha påverkat synen på euron nämnvärt. Mest negativ respons ges på påståendet att Sverige är redo för en euroanslutning; endast 27 procent håller med helt eller delvis, medan 72 procent helt eller delvis avvisar påståendet. Trots detta tror hela 48 procent att euron introduceras i Sverige inom tio år – medan hela 47 procent snarare tror att Sverige *aldrig* kommer att införa euron som valuta.⁴⁹

⁴⁸ Urvalet av svenska respondenter är ca 1 000.

⁴⁹ I denna fråga skiljer svenska respondenter tydligt ut sig från sina motsvarigheter i övriga icke-euroländer: tydliga majoriteter av deras motsvarigheter i Bulgarien, Kroatien, Polen, Tjeckien, Rumänien och Ungern tror att euron har introducerats i respektive land inom tio år.

En intressant aspekt av dessa opinionsundersökningar är att euron bedöms i högre grad utifrån andra aspekter än den egna individuella situationen. I Flash Eurobarometer 479 menar 38 procent att en euroanslutning skulle ha förhållandevis eller mycket positiva effekter på den svenska ekonomin, medan 51 procent anser att effekterna skulle vara förhållandevis eller mycket negativa. När det däremot gäller den egna privatekonomin, svarar lika stora andelar av respondenterna i den senare undersökningen – 42 procent vardera – att effekterna skulle vara positiva/negativa om kronan övergavs och euron infördes som valuta.⁵⁰ När det gäller deras egen situation, håller emellertid hela 87 procent av de svenska respondenterna med helt eller delvis om att de skulle klara sig väl för egen del, medan endast 11 procent helt eller delvis avvisar det påståendet.

De svenska respondenterna tycks därmed lägga större vikt vid hur väl andra, och ekonomin i sin helhet, klarar sig än hur de själva påverkas. Det är en slutsats som även drogs i Oscarsson och Holmberg (2004). En annan förklaring till den övervägande negativa inställningen till euron som antyds av de rapporterade resultaten – och som även får stöd när hänsyn tas till andra frågor som ställs i Eurobarometerundersökningarna – är att svenskarna överlag är mer negativt inställda till fördjupad integration och fler gemensamma åtgärder på EU-nivå. Det tar sig inte minst i uttryck att 62 (mot 36) procent anser att Sverige skulle förlora en del av identiteten om euron infördes. En ungefär lika stor andel, 65 (mot 31) procent, håller helt eller delvis med om att Sverige skulle förlora kontrollen över sin ekonomiska politik.

Avslutningsvis kan vi konstatera att svenska respondenters svar inte avviker nämnvärt från de svar som ges i övriga EU-länder som ännu står utanför euron – med undantag för Rumänien och Ungern. Det senare landet tycks ha den mest positivt inställda befolkningen att döma av dessa undersökningar, då 56 (mot 34) procent av respondenterna anser att en euroanslutning skulle vara positivt för landet. Motsvarande siffror för Rumänien är 52 procent (mot 36) positiva.

Även när det gäller den egna situationen är svaren till övervägande del positiva: i Ungern anser 59 (mot 30) procent att euron skulle vara positiv för dem personligen. Motsvarande siffror i Rumänien är 55 (mot 32) procent. Paradoxalt nog svarar tydliga majoriteter i båda fallen att deras respektive länder inte är redo för en euroanslutning – möjligen beroende på bristande konvergens: 65 (mot 30) procent i Ungern och 56 (mot 35) procent i Rumänien.

Det är lätt att se varför en euroanslutning i dagens läge inte betraktas som en fråga som ett politiskt parti vinner fördelar av att driva, både vad gäller sympatierna för en anslutning eller frågans vikt. Stödet är fortsatt lågt och euron diskuteras

⁵⁰ I undersökning 465 från november 2018 var förhållandet 42 procent positiva mot 44 procent negativa.

sällan i den offentliga debatten. Hur opinionen kan komma att förändras är svårt att sja om.

- Å ena sidan kan den ekonomiska kris som följer av coronapandemin möjligen leda till att stödet för en euroanslutning ökar. Ytterligare fördjupning av valutasamarbetet kan även leda till att inflytandefrågan får ytterligare vikt i bedömningarna av eurons för- och nackdelar.
- Å andra sidan är fördjupningen av integrationen – vilket visas av SOM-institutets mätningar – historiskt ett tungt vägande skäl för svenskar att motsätta sig en euroanslutning (se Andersson och Weissenbilder, 2020). Frågan avser i det avseendet mer än enbart de ekonomiska aspekterna av euron: det handlar i hög grad om synen på integrationsprocessen som sådan, där det sedan länge finns en svensk skepsis mot ytterligare fördjupning av integrationen.

Om frågan om en svensk euroanslutning aktiveras, exempelvis på grund av att ytterligare fördjupning av integrationen kommer till stånd för att förbättra valutaunionens funktionssätt, är den opinionsmässiga uppförsbacken i dag mycket brant. Vi återkommer till den aspekten i kapitel 6.

4 Konvergensfrågan och Sveriges förhållande till euron efter 2003

Det framgick av avsnitt 3.3 om euroattityderna att en framtida euroanslutning var politiskt gångbar – och fullt tänkbar – åren efter folkomröstningen. År 2009 var en majoritet av svenska respondenter för första (och hittills enda) gången för en anslutning i samtliga av SCB:s, SOM:s och Eurobarometerns undersökningar. Eurokrisen ledde emellertid till ett abrupt slut på den europositiva trenden, som ännu är långt från att ha återhämtat sig. Följaktligen blev en möjlig euroanslutning i princip en icke-fråga i den inhemska politiska debatten.

Det kvarstod emellertid flera olösta frågor, inte minst rörande Riksbankens oberoende, när det gällde den svenska lagstiftningens förenlighet med unionsrätten. Nedan följer några nedslag i systemförändringar av svensk penning- och finanspolitik. Vi går sedan in på den senaste Riksbanksutredningen – Riksbankskommittén – och försöket att till slut, efter närmare två decennier av uppmaningar från främst ECB och Europeiska kommissionen, nå överensstämmelse med EUF-fördragets förpliktelser. De två EU-institutionernas kritik faller inom fyra huvudsakliga områden: Riksbankens *institutionella* respektive *finansiella oberoende*, *förbudet mot monetär finansiering* samt Riksbankens *rättsliga integrering i ECBS* (se avsnitt 4.1.3).

Sverige har även påverkats i finans- och budgetpolitiskt hänseende, främst genom den reformerade stabilitets- och tillväxtpakten men också, mer indirekt, genom de steg som har tagits till följd av eurokrisen. Flera utredningar har granskat svensk budgetlagstiftnings överensstämmelse med unionsrätten. Dessa presenteras sist i kapitlet.

4.1 Penningpolitiken – fortsatt arbete för en oberoende riksbank

Åren 2000 och 2001 beslutade Sveriges riksdag om särskilda utdelningar till statskassan från Riksbanken. Det kritiserades av både Riksbanksdirektionen och ECB.⁵¹ När det gäller andra frågor bedömde exempelvis ECB (2008) att det vore fördelaktigt med vissa förtydliganden, men när det gäller bestämmelserna för vinstdisposition konstaterades att de inte var förenliga med kravet på centralbanksoberoende enligt artikel 130 i EUF-fördraget⁵² samt artikel 7 i

⁵¹ Se fotnot 54.

⁵² Artikel 108 före Lissabonfördraget.

ECBS-stadgan. Här görs en uttaland referens till unionsrätten, när förslag om ökat finansiellt oberoende efterfrågas (s. 73):

ECB konstaterar att Sverige sedan den 1 juni 1998 har haft en skyldighet enligt fördraget att anpassa sin nationella lagstiftning för integrering i Eurosystemet, och att de svenska myndigheterna inte har vidtagit några lagstiftningsåtgärder under de senaste åren för att rätta till de oförenligheter som beskrivits här och i tidigare rapporter.

Som blir tydligt nedan, har frågan utretts tre gånger sedan euron infördes. Den senaste Riksbanksutredningen, som vi går igenom sist nedan, publicerade sina förslag hösten 2019. Om det blir allvar av förslagen i den senaste utredningen, återstår att se.

4.1.1 Riksbanksutredningen 2007 – Bondeutredningen

Även om Riksbankens oberoende avseende uppgifter och ledning etablerades 1999, kvarstod således problem, bland annat gällande dess finansiella ställning. Riksdagens beslut 2000 och 2001 om miljardutdelningar från Riksbanken ställde frågan på sin spets och blev starten på en diskussion som fortfarande pågår (vintern 2021).

Den process som skulle säkra Riksbankens finansiella oberoende inleddes år 2006. Det handlade främst om att reglera storleken på Riksbankens eget kapital och att i lag tydliggöra villkoren för dess vinstdisponering. I den första av två statliga utredningar på temat (SOU 2007:51) – den så kallade Bondeutredningen, med dåvarande generaldirektören för Finansinspektionen Ingrid Bonde som särskild utredare – beskrevs (s. 24) bakgrunden till arbetet i termer av att ”[d]et finansiella oberoendet [inte är] ett nationellt påfund, utan det utgör också en beståndsdel i EU-samarbetet, så till vida att det finns ett krav på att den nationella centralbanken ska vara oberoende enligt EU-fördraget.”

Utredningen fångade upp kritiken från ECB och kommissionen i deras respektive konvergensrapporter och konstaterade att Sverige borde etablera det finansiella oberoendet i riksbankslagen. Även om utredningsuppdraget motiverades av den kritiken, drog Bondeutredningen samtidigt slutsatsen att problemet skulle bli kritiskt först i och med en svensk euroanslutning. Det var en bedömning som varken ECB eller kommissionen instämde i, vilket blir tydligt när vi nedan går in på resultaten från den senaste Riksbanksutredningen (SOU 2019:46).⁵³

Utredningen föreslog två alternativa sätt – båda relaterade till sedelmängden – att i lag bestämma Riksbankens eget kapital; samt att vinster som innebär

⁵³ Utredningen nämner att en finansiellt oberoende Riksbank i alla händelser är av godo av penningpolitiska trovärdighetsskäl och således kan motiveras alldeles oavsett vad EU:s fördrag kräver.

att kapitalnivåerna i det egna kapitalet överstigs, kan delas ut till staten. I ett utkast till regeringens lagrådsremiss från januari 2018,⁵⁴ konstateras att utredningens förslag remissbehandlades men att ärendet inte bereddes vidare. Istället initierades en ny utredning, bland annat efter önskemål från Riksbankens direktion och fullmäktige.

4.1.2 Riksbanksutredningen 2013 – Flamutredningen

Den andra utredningen beslutades i oktober 2010 (direktiv 2011:89). Utredningen hade till uppgift att bedöma om Bondeutredningen kunde ligga till grund för ändring av riksbankslagen samt om finanskrisen hade orsakat behov av kompletteringar. Harry Flam, professor i nationalekonomi, utsågs till särskild utredare och presenterade sina resultat och rekommendationer i SOU 2013:9, den så kallade Flamutredningen.

Utredaren föreslog bland annat att vinstdispositionsreglerna skulle lagfästas och ville stärka Riksbankens finansiella oberoende genom flera åtgärder. Riksbankens eget kapital skulle bestå av en grundfond, en kapitalsäkringsfond, ett resultatutjämningskonto samt värderingskonton. Grundfondens realvärde skulle garanteras genom årliga avsättningar som motsvarade inflationen. Flamutredningen föreslog vidare att det skulle göras avsättningar till kapitalsäkringsfonden för ”att realvärdesäkra det målsatta kostnadsfria kapitalet samt för att kompensera för förändringar i sedelmängden” (citerat i SOU 2019:46, s. 1249). Poängen var att kapitalförsäkringsfonden därmed konstanthöll och realvärdesäkrade sedelmängdens värde för det kostnadsfria kapitalet, medan resultatutjämningskontot skulle täcka underskott från tidigare år. Vidare föreslogs att Riksbanken skulle garanteras ett kostnadsfritt kapital – summan av eget kapital och utestående sedlar – på 75 miljarder kronor.

Flamutredningen ledde 2017 till ett utkast till lagrådsremiss för Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning.⁵⁵ Regeringen anför där att Riksbankens finansiella oberoende redan var tillfredsställt efter den större översynen av Riksbanken i slutet av 1990-talet (proposition 1997/98:40). I lagrådsremissen föreslås emellertid en ändring av riksbankslagen, med införandet av en vinstdispositionsregel för utdelningar till staten samt bestämmelser gällande Riksbankens upplåning till valutaserven. Det målsatta egna kapitalet skulle sättas till 60 miljarder kronor. Om det uppstod förluster så att halva det egna kapitalet hade förbrukats, skulle Riksbanken ges rätt att hos riksdagen begära kapitaltillskott för att återställa nivån. Även reglerna för valutaserven skulle förtydligas så att upplåning endast kunde ske om valutaserven hade använts till likviditetsstödande åtgärder.

⁵⁴ Se <https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/departementsserien-och-promemorior/2017/03/riksbankens-finansiella-oberoende-och-balansrakning-utkast-till-lagratsremiss/>.

⁵⁵ <https://www.regeringen.se/494cc9/contentassets/c34c52bc62904b2984784e2b94f1e6aa/riksbankens-finansiella-oberoende-och-balansrakning-utkast-till-lagratsremiss>

Såväl ECB som majoriteten i Riksbankens direktion⁵⁶ ställde sig kritiska till flera aspekter i Flamutredningens förslag och det därpå följande utkastet till lagrådsremiss. I Riksbankens direktion invände flera mot förslaget att rätten till förstärkning av valutareserven genom upplåning via Riksgälden skulle begränsas samt att valutareserven, utan Riksbankens medgivande, skulle återbetalas till Riksgälden (till takbeloppet på 125 miljarder). De menade att Riksbanken, i enlighet med unionsrätten, ”i alla lägen” ska kunna utföra sitt uppdrag på ett självständigt sätt. I remissvaret argumenterar direktionen för sin rätt att fatta beslut om beloppens storlek. ECB:s (2020) yttrande går i det avseendet på samma linje som direktionen.

Längre än till ett utkast till lagrådsremiss kom inte ärendet. Frågan om Riksbankens oberoende kom istället att utredas ytterligare en gång, tillsammans med andra kvarstående problem med riksbankslagen och regeringsformen, i den så kallade Riksbankskommittén.

4.1.3 Tredje gången gillt? Riksbankskommittén 2019

Regeringen beslutade den 22 december 2016, inte minst på grundval av ECB:s (2013) kritik, att i direktiv 2016:114 tillkalla en parlamentariskt sammansatt kommitté med uppdrag att göra en ”Översyn av det penningpolitiska ramverket och riksbankslagen”.⁵⁷ Enligt direktivet skulle ”[k]ommittén [...] bedöma om de förslag och författningsändringar som föreslås är förenliga med vad som följer av Sveriges medlemskap i Europeiska unionen med beaktande av att Sverige inte har euron som valuta.”

Förutom löpande referenser i den mycket omfattande utredningen, SOU 2019:46, till de förpliktelser som följer av konvergenskriterierna, ägnar Riksbankskommittén ett eget kapitel åt unionsrättsliga frågor. Kommitténs förslag till ändringar av regeringsformen och riksbankslagen är flera och utgör ett

⁵⁶ Se http://archive.riksbank.se/Documents/Remisser/2013/remiss_dir_Rb_130617.pdf. Bakom det fulla svaret stod riksbankschef Stefan Ingves och de vice riksbankscheferna Kerstin af Jochnick, Per Jansson och Cecilia Skingsley. De två vice riksbankscheferna Karolina Ekholm och Martin Flodén reserverade sig mot direktionens remissvar, då de menade att direktionens eget förslag var ”otillfredsställande eftersom det [skulle] medför[a] att regelverket kring Riksbankens kapitalstruktur, vinstutdelning och valutareserv [förblev] orydligt.” Se http://archive.riksbank.se/Documents/Remisser/2013/Reservation_130617.pdf. Även Riksbanksfullmäktige reserverade sig mot direktionens yttrande. Fullmäktige accepterade direktionens förslag till självständiga beslut men endast i den utsträckning det fanns tydliga riktlinjer och målnivå för det egna kapitalet etablerade av Riksdagen. Se http://archive.riksbank.se/Documents/Remisser/2013/remiss_fullmaktige_130618.pdf.

⁵⁷ Direktiv 2016:114 anger att Riksbankskommittén bland annat ska ”analysera och bedöma samt föreslå de författningsändringar som den anser nödvändiga inom följande områden: penningpolitikens mål och medel, Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet, Riksbankens institutionella oberoende, Riksbankens organisation, Riksbankens roll i internationella sammanhang, den demokratiska granskningen av Riksbanken och penningpolitiken, Riksbankens ansvar för kontanthanteringen, kontantförsörjningen och beredskapen i betalningssystemet.” Till ordförande för kommittén utsågs den tidigare generaldirektören för Konjunkturinstitutet, Mats Dillén.

försök att (åtminstone delvis) bemöta de kvardröjande bristerna i lagstifningen samt kritiken från ECB och kommissionen. De två senare institutionernas synpunkter har även tagits i beaktande genom möten med representanter från ECB samt genom att tjänstemän i kommissionen har beretts möjlighet att lämna synpunkter på kommitténs lagstifningsförslag. Riksbankskommittén konstaterar själva, avseende anpassningen till unionsrätten, att det finns (s. 532),

... flera frågeställningar avseende anpassningar av svensk rätt till unionsrätten som ännu inte har behandlats. Det gäller bl.a. att instruktionsförbudet i regeringsformen enligt dess ordalydelse är begränsat till penningpolitiska frågor. Det kan också nämnas att Riksbankens roll inom Europeiska centralbankssystemet (ECBS) över huvud taget inte nämns i riksbankslagen. Vidare berörs inte Riksbankens ställning som ett särskilt rättssubjekt eller statens ansvar för bankens förpliktelser mot tredje man i lagen.

ECB och kommissionen har alltså påpekat att flera lagstiftningsanpassningar måste till för att Sverige ska uppfylla de krav som följer av unionsrätten. Kritiken faller inom fyra områden: Riksbankens *institutionella* respektive *finansiella oberoende, förbudet mot monetär finansiering* samt *Riksbankens rättsliga integrering i ECBS*. De återges utförligt i kapitel 9 av Riksbankskommitténs betänkande och sammanfattas här:

1. Riksbankens *institutionella oberoende* anses inte garanterat då instruktionsförbudet i regeringsformen och riksbankslagen inte inkluderar alla ECBS-relaterade uppgifter; Riksbankens rätt att meddela föreskrifter är delegerad från riksdagen, vilket antyder att normgivningen inte är en för Riksbanken unik kompetens; och skyldigheten att informera statsråd inför viktiga penningpolitiska beslut kan stå i strid med instruktionsförbudet i artikel 130 i EUF-fördraget. Kommissionen påpekar också att villkoren för vice riksbankschef att ersätta riksbankschefen vid oförmåga att utföra sitt arbete bör förtydligas.
2. Riksbankens *finansiella oberoende* bör etableras i lag med tydliga regler avseende vinstdispositionen.
3. Förbudet mot *monetär finansiering* bör förtydligas. Det bör framgå i riksbankslagen att monetär finansiering endast får avse offentligt ägda kreditinstitut (för att uppfylla villkoren i artikel 123.2 i EUF-fördraget). Vidare bör reglerna om vinstdisposition utformas så att det inte kan användas som monetär finansiering. Kommissionen lägger här till att villkoren för nödkrediter bör tydliggöra att krediterna endast kan beviljas mot erforderlig säkerhet.
4. Riksbankens *rättsliga integrering i ECBS-systemet* bör etableras så att de uppgifter som följer därav kompletteras i riksbankslagen. Det gäller exempelvis att etablera Riksbankens integration i Eurosystemet samt att ECB:s befogenheter – avseende exempelvis penningpolitiken, statistikinsamling, förvaltning av valutareserven och betalningssystem,

utgivning av sedlar och mynt och rätten att utse revisorer med mera – erkänns i riksbankslagen.⁵⁸ Kommissionen lägger här till att det bör etableras en bestämmelse i riksbankslagen om att Riksbanken är skyldig att följa ECB:s rättsakter samt att ECB:s sanktionsmöjligheter ska framgå av riksbankslagen.

Riksbankskommittén lämnade flera konkreta förslag till ändring av såväl regeringsformen som riksdagsordningen, samt en ny riksbankslag. Regeringsformen skulle ändras i de sjunde, åttonde och nionde kapitlen, rörande Riksbankens institutionella och finansiella oberoende samt dess specifika ansvarsområden.

- *Det finansiella oberoendet:* När balansräkning, resultaträkning och vinstdisposition fastställs föreslås att beslutet ska fattas av Riksbanksfullmäktige och inte av riksdagen.⁵⁹ När det gäller vinstutdelning till staten föreslås ett fastställande i lag av en realvärdesäkrad målsatt nivå för eget kapital, där vinst endast får delas ut om denna nivå överskrids. Vidare föreslås det ske ett förtydligande av Riksbankens rätt till finansiella avsättningar enligt ECB:s redovisningsriktlinje. Kommittén föreslår en lagstadgad ordning för återställning av Riksbankens eget kapital om det faller under en viss nivå. Det föreslås även ett förtydligande av att (s. 51) ”Riksbanken är ett särskilt rättssubjekt som ägs av staten, att Riksbanken själv förvaltar sina tillgångar och intäkterna från verksamheten samt att staten garanterar Riksbankens förpliktelser.”
- *Det institutionella oberoendet:* Riksbankskommittén föreslår att Riksbankens skyldighet att informera ett statsråd endast gäller efter viktiga penningpolitiska beslut, ej före besluten. Vidare föreslås ett förtydligande i regeringsformen om att Riksbankens instruktionsförbud i regeringsformen och riksbankslagen inte enbart ska gälla för penningpolitiken, utan även för de fyra ECBS-relaterade uppgifterna och för statistikinsamlingen inom ramen för ECBS-samarbetet.

Ändringarna i riksdagsordningen handlar främst om Riksbankens relation till finansutskottet och ansvarsfrågor kring prisstabilitetsmålet. När det gäller riksbankslagen, avslutningsvis, föreslår Riksbankskommittén att lagen ska slå fast att ”Riksbanken ingår i ECBS, är delägare i ECB och ska delta i samarbetet med övriga centralbanker inom ECBS.”

Riksbanksutredningen går emellertid inte ECB och kommissionen till mötes när det handlar om att anpassa lagstiftningen för att direkt möjliggöra ett införande av euron som valuta (s. 45):

⁵⁸ ECB anmärker också att offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) bör tillämpas så att man respekterar ECBS:s sekretessregler.

⁵⁹ Riksdagens får endast godkänna eller upphäva fullmäktiges beslut.

Enligt kommitténs uppfattning bör lagändringar göras i den utsträckning som krävs för att det regelverk som gäller i Sverige ska kunna utläsas ur svensk lag. Svensk lagstiftning ska därför återge de mest centrala unionsrättsliga reglerna för Riksbankens verksamhet med beaktande av att Sverige är en s.k. medlemsstat med undantag, dvs. inte har euron som valuta. Kommittén bedömer dock inte att det finns skäl att lägga fram sådana författningsförslag om den rättsliga integreringen av Riksbanken i ECBS som skulle möjliggöra ett omedelbart införande av euron som valuta i Sverige. De bör anstå till dess att det eventuellt har fattats ett politiskt beslut om att Sverige ska införa euro som valuta.

Således skulle en viktig aspekt kring Sveriges ställning till valutaunionen kvarstå även med lagstiftningsförslagen fullt genomförda, enligt ECB:s och kommissionens ståndpunkt i frågan.

4.1.4 Sverige och bankunionen – en öppen fråga

En fråga som är relaterad till Sveriges förhållande till euron är ett eventuellt svenskt deltagande i EU:s bankunion. Bankunionen är obligatorisk för euroländerna men frivillig för länder som inte har euron som valuta.⁶⁰ Det obligatoriska deltagandet för euroländer innebär att Sverige vid fullvärdigt deltagande i EMU även skulle delta i bankunionen. Men frågan om ett eventuellt deltagande i bankunionen är även relevant om Sverige kvarstår utanför valutaunionen (se avsnitt 4.1.5), då det finns argument både för och emot ett svenskt deltagande.

Bankunionens tillkomst och syfte förklaras till stor del av att bankernas risktagande och påföljande förluster har drabbat skattebetalarna. Den djupa integrationen på finansmarknaderna innebär också att problemet är av gränsöverskridande natur. Till detta kommer att bankerna i Europa lider av en *home bias* som leder till en ”djävulsspiral” – ett destruktivt samberoende mellan stater och banker (se avsnitt 2.2.3, ovan). Bankunionens övergripande syfte är, som konstateras i bankunionsutredningen (s. 79, se nedan), ”att säkerställa att banker tar kontrollerade risker och att banker i kris kan rekonstrueras eller avvecklas så att företagens ägare och långivare – inte skattebetalarna – ska bära eventuella förluster.”

Fullt utbyggd skulle bankunionen omfatta de tre pelarna: i) gemensam banktillsyn, ii) gemensam bankresolution och iii) gemensamma insättningsgarantier. Av de ovan nämnda pelarna är de första två – gemensam banktillsyn och resolution – på plats och operativa, medan den tredje pelaren, gemensamma insättningsgarantier, är en långt mer kontroversiell fråga. Det är högst oklart när ett gemensamt system för insättningsgarantier kan etableras och vilken utformning det då kommer att få.

⁶⁰ I dag (2020) är det endast Bulgarien och Kroatien som har ingått ett så kallat nära samarbete (i oktober 2020) med ECB för att kunna delta som icke-euroländer.

Beck (2019) och Ekholm (2020) listar båda liknande argument för och emot ett svenskt deltagande i bankunionen. Till fördelarna hör främst en mer effektiv och mindre kostsam resolution av gränsöverskridande banker samt en möjlig positiv politisk effekt av att aktivt delta i större utsträckning i ett viktigt europeiskt marknadsintegreringsprojekt. Till nackdelarna hör förlusten av nationell kontroll över resolution av inhemska systemviktiga banker.⁶¹ Ekholm drar slutsatsen att (s. 255),

... the net benefits of participating in the banking union are considerably smaller for non-euro countries than for countries in the euro area. Even if the non-euro countries have banks with extensive cross-border operations in members of the banking union – which is the case for Sweden as well as Denmark – and therefore might benefit more from efficient resolution of such banks than some euro area countries, non-euro countries do not benefit from weakening the existential threat to the common currency itself.

En viktigt aspekt av deltagande i bankunionen för de länder som inte har euron som valuta handlar om tillsynsmekanismens organisation och institutionella tillhörighet. När bankunionen bildades tilldelades nämligen ECB det övergripande ansvaret för banktillsynen inom bankunionen.⁶² Den instans som har ansvar för att förbereda och genomföra ECB:s tillsynsuppgifter är den så kallade tillsynsnämnden, där samtliga deltagande medlemsstater i bankunionen – inklusive de medlemsstater som inte har euron som valuta – ingår. Däremot måste de *slutgiltiga besluten* fattas av det så kallade ECB-rådet, ECB:s högsta beslutande organ, där endast euroländer är representerade. ECB-rådet kan emellertid endast invända mot ett beslut från tillsynsnämnden, ej ändra beslutet, men beslutsordningen leder ändå till särskilda övervägningar för länder som inte har euron som valuta (se avsnitt 4.1.5).

Den svenska inställningen till bankunionen när den förhandlades år 2012, var att tre villkor behövde vara uppfyllda för att Sverige skulle delta (Riksdagen, 2012): att svenska banker eller skattebetalare inte skulle bli betalningsansvariga för förluster i utländska banker; att möjligheten till nationella krav på kapitaltäckning garanterades; samt att Sverige skulle garanteras likvärdigt inflytande. Den sistnämnda punkten var en av stridsfrågorna mellan euro- och icke-euroländer under förhandlingarna⁶³ och ett viktigt fokus i den bankunionsutredning om för- och nackdelar med ett svenskt medlemskap som initierades i december 2017.⁶⁴

⁶¹ Ekholm (2020) nämner även som nackdel risken att behöva bidra finansiellt till andra länders krisande systemviktiga banker. Risken gäller främst inhemska banker, då det är bankerna som finansierar den gemensamma resolutionsfonden. Huruvida det även föreligger en risk för att skattebetalarna ska drabbas är en fråga som vi återkommer till i nästa avsnitt.

⁶² Beslutet att tilldela ECB snarare än en fristående institution tillsynsansvaret motiveras av den så kallade Meronidoktrinen som innebär att kommissionen inte kan delegera uppgifter som ligger utanför dess mandat.

⁶³ Se till exempel <https://www.europaportal.se/2012/11/finansminister-borg-redo-lagga-veto-om-bankunion>.

⁶⁴ Direktiv 2017:123 om Ett eventuellt svenskt deltagande i Europeiska bankunionen.

4.1.5 Bankunionsutredningen 2019 – för- och nackdelar med svenskt deltagande

Bankunionsutredningen (SOU 2019:52) hade inte till uppgift att lämna rekommendationer eller föreslå lagändringar. Uppdraget var endast att analysera för- och nackdelar med ett svenskt deltagande i bankunionen. En avgörande fråga handlade om inflytandet för deltagande länder som inte har euron som valuta. Bankunionsutredningen konstaterar att *lika villkor* inte är möjliga att uppnå i ljuset av ECB-rådets roll i tillsynsfrågorna. Frågan blir därför om länder som inte har euron som valuta kan uppnå *likvärdiga* villkor inom tillsynsmekanismen. I betänkandet konstateras (s. 325, utredningens kursiveringar) bland annat följande:

Sammanfattningsvis finns det således ett antal motverkande faktorer som kan minska de potentiellt negativa konsekvenserna av att det inte är möjligt för Sverige att delta i Tillsynsmekanismen på lika villkor som medlemsstater som har euron som valuta. I det avseendet bedöms det finnas *förutsättningar* för Sverige att delta på likvärdiga villkor. Det går dock inte att på objektiva grunder avgöra huruvida de motverkande faktorerna [...] är tillräckliga för att Sverige ska kunna delta på *likvärdiga* villkor; detta bör i slutändan vara en politisk bedömning.

Bankunionsutredningen stannar således vid att det finns *förutsättningar* för likvärdigt deltagande i bankunionen. Det finns goda skäl att betrakta vilka skillnader som uppstår mellan euroländer å ena sidan och medlemsstater i nära samarbete å andra sidan.

1. ECB-rådet består av de 19 euroländernas centralbankschefer samt en direktion, varför det inte rör sig om ”politisk” representation. Vidare ska ECB-rådet verka oberoende samt lyder under instruktionsförbud.
2. ECB-rådet kan endast *invända* mot ett beslut i tillsynsfrågor.⁶⁵ Om ett förslag från tillsynsnämnden röstas ned i ECB-rådet, går ärendet tillbaka till tillsynsnämnden för ny behandling.⁶⁶
3. Omröstningarna i rådet sker med enkel majoritet, där varje centralbankschef har en (1) röst. Således kan ingen enskild person blockera ett beslut. Vid varje tidpunkt saknar dessutom fyra centralbankschefer rösträtt i roterande ordning, varför inte heller euroländernas representation är hundra procentig.⁶⁷
4. En medlemsstat som inte har euron som valuta kan välja att avsluta det nära samarbetet.

⁶⁵ Rådet ska motivera beslutet skriftligt ”och särskilt framhålla penningpolitiska aspekter” (s. 312). Flera säkerhetsmekanismer finns inbyggda i systemet, se SOU 2019:52 för en detaljerad beskrivning.

⁶⁶ Hittills har inget tillsynsärende röstas ned i ECB-rådet.

⁶⁷ I omröstningarna är centralbankscheferna tilldelade olika grupper beroende på storleken på den egna medlemsstatens ekonomi och finansiella sektor. De fem största av dem (Tyskland, Frankrike, Italien, Spanien och Nederländerna) delar på fyra rösträtter medan resterande 14 delar på 11 rösträtter.

Kostnaden vid ett svenskt deltagande i bankunionen av att Sveriges riksbankschef inte skulle ha en plats i rådet när de färdigberedda besluten klubbas, kan därför lätt överdrivas.

En annan farhåga som kan komma att ta stor plats i den allmänna politiska diskussionen om ett eventuellt svenskt deltagande i bankunionen, är den risk svenska skattebetalare exponeras för. Det har uttalats oro⁶⁸ för att ett deltagande i bankunionen skulle innebära att svenska staten kommer att tvingas dela notan för fallerande banker i medlemsstater där arvet från finanskrisen fortfarande är påtagligt, bland annat i form en stor andel nödlidande lån. Det finns åtminstone två aspekter av relevans som bör lyftas i det perspektivet: bankunionens nuvarande utformning och dess eventuella framtida karaktär.

I bankunionens *nuvarande* utformning synes risken vara förhållandevis liten. För att stöd från skattebetalarna ska bli aktuella, måste en så pass allvarlig kris inträffa att a) resolutionsfonden har tömts på sina resurser; b) den finansiella säkerhetsmekanismen – lån från ESM till SRF genom en revolverande kreditfacilitet – har aktiverats; samt c) det maximala belopp som kan lånas ut från ESM till SRF har lånats ut.⁶⁹ Regelverket i sin nuvarande utformning anger inte hur en sådan situation ska hanteras och frågan om eventuella stödprogram måste tas i mellanstatliga förhandlingar.

I Bankunionsutredningen menar man (s. 372, utredningens kursivering) att en så allvarlig kris skulle kunna ”skapa en politisk *förväntan* om att Sverige ska bidra till finansiella stödprogram” om Sverige deltar i bankunionen. Om en sådan situation skulle uppstå menar man att det ändå kan finnas ekonomiska skäl för Sverige att delta i eventuella stödprogram. En banksystemkollaps i EU kan förväntas att bli mycket skadlig för den svenska ekonomin. Det konstateras (s. 372) i betänkandet även att eventuella stödprogram sannolikt skulle ”ta formen av ett lån som ska återbetalas och löper med ränta.” Vid sidan om eventuella ekonomiskt rationella skäl för att delta i ett sådant stödprogram – oberoende av ett svenskt deltagande eller inte i bankunionen – finns även solidaritets- och *goodwill*-perspektiv. Även det är ett argument som inte nödvändigtvis är beroende av Sveriges ställningstagande till medlemskap i bankunionen.

⁶⁸ Se till exempel <https://www.dn.se/ekonomi/reinfeldt-intrade-kan-bli-aktuellt-langre-fram/> från december 2012 och <https://sverigesradio.se/sida/artikel.aspx?programid=83&artikel=7369483> från januari 2020.

⁶⁹ Det är värt att notera att resolutionsfonden finansieras av kreditinstitut och kreditinstitutioner i de deltagande länderna i bankunionen, medan ESM finansieras av medlemsstaterna, det vill säga av skattebetalarna. Lån från ESM till SRF ska emellertid vara finanspolitiskt neutrala på medellång sikt. I bankunionsutredningen diskuteras även möjligheten att det uppstår tryck på att ransonera tillgången till medel från fonderna, vilket skulle kunna resultera i övergångskostnader för staten under det att den svenska Stabilitetsfonden tas i bruk.

En alldeles särskild aspekt av den *framtida* bankunionen handlar om det som brukar kallas bankunionens tredje pelare, ett gemensamt insättningsgarantisystem. Den huvudsakliga poängen med insättningsgarantisystem är att motverka bankrusningar – det vill säga att en bankkris kan leda till att insättare tömmer sina konton för att skydda sina tillgångar och därmed förvärrar bankkrisen. Systemet skulle i sin mest långtgående form, med en gemensam insättningsgarantifond, kunna leda till aktivering av transfereringar mellan medlemsstater utan föregående politiskt beslut. Det skulle i så fall innebära något helt nytt i integrationsprocessen. Frågan kommer med viss sannolikhet att ta plats i den politiska diskussionen utifrån potentiella risker för svenska skattebetalare.⁷⁰ Det är emellertid en diskussion som ännu förs utan kunskap om det framtida systemets exakta utformning.

Bankunionsutredningen diskuterar också när i tiden ett svenskt deltagande skulle kunna vara aktuellt. Det som anses tala emot ett snart inträde är att bankunionens slutliga utformning i viktiga avseenden ännu är ett frågetecken, inte minst vad gäller ett gemensamt insättningsgarantisystem. Det påpekas också att det ännu finns flera osäkerhetsfaktorer, som att flera stora banker i euroområdet fortfarande är svaga och att osäkerheten på finansmarknaderna förstärks av Storbritanniens utträde ur EU. Å ena sidan skulle en vänta-och-se-strategi göra det möjligt att se effekterna av ett utanförskap. Å andra sidan är det oklart vad som menas med ett fullbordande av bankunionen och vad det skulle innebära för tidsperspektiv. Det konstateras även att ett medlemskap sannolikt skulle innebära ett större utrymme för att påverka bankunionen i en riktning som ger lika villkor för länder som inte har euron som valuta.

4.2 Unionsrätten och Sveriges budgetramverk

Som redan har konstaterats, omfattas även icke-euroländer av EMU:s regelverk för budgetunderskott och statsskulder. Sverige har dessutom ett nationellt regelverk. Bakgrunden är, för att repetera insikten från föregående kapitel, att kvarvarande icke-euroländer (utom Danmark) förväntas att verka för att uppfylla konvergenskraven, med det uttalade syftet att införa euron som valuta. Av den anledningen lämnar euroländerna in vad som kallas för stabilitetsprogram, medan icke-euroländer istället lämnar in konvergensprogram – som även innehåller information om den nationella penningpolitiken – till kommissionen.

Sverige är i dag det enda av EU:s medlemsstater som aldrig har befunnit sig i förfarandet vid alltför stora budgetunderskott. Således uppfyller det svenska budgetramverket med god marginal i *praktiken* de krav som ställs. Det följer emellertid inte med nödvändighet att det därmed även uppfyller alla *rättsliga* krav som EU-medlemskapet ställer. Två utredningar har lyft frågan: direkt i det första fallet och indirekt i det andra fallet. Nedan beskrivs kort dessa utredningar.

⁷⁰ Denna aspekt har påtalats i den offentliga diskussionen, se <https://www.dn.se/ekonomi/bankunionen-kan-ge-sverige-utlandsk-banknota/>.

4.2.1 Budgetprocesskommittén och 2011 års EU-direktiv om budgetramverken

Den första av de två utredningarna, den parlamentariskt sammansatta Budgetprocesskommittén med Urban Hansson Brusewitz som ordförande (SOU 2013:32), inrättades i december 2012 (dir. 2012:124) för att göra en översyn av budgetprocessen. Utredningen motiverades av rådets direktiv av den 8 november 2011 om krav på medlemsstaternas budgetramverk (se tabell 3). EU:s reformerade budgetramverk var i sin tur en följd av eurokrisen, då flera medlemsstater fick problem med stora budgetunderskott och växande statsskulder samt Greklands statistikrapporteringsproblem.

EU-direktivet omfattar bland annat krav på att medlemsstaterna ska inrätta treåriga mål för budgetpolitiken och att finanspolitiken ska innehålla sifersatta regler. Krav ställs även på att planerade finanspolitiska åtgärder och makroekonomiska prognoser redovisas och att de löpande utvärderas.⁷¹ I delbetänkandet konstaterar Budgetprocesskommittén att det svenska budgetramverket har fungerat väl och att det skulle krävas starka skäl för att ändra det. Kommittén menar också att den svenska lagstiftningen i själva verket går längre än de krav som ställs av EU:s lagstiftning.

Samtidigt såg kommittén att det fanns skäl till justeringar i budgetlagen i ett avseende: direktivets redovisningskrav – avseende utvärderingar av budget- och makroekonomiska prognoser från regeringen – ansågs inte vara tillfredsställt. Kommittén föreslog därför en revidering av budgetlagen (2011:203) för att det uttryckligen skulle framgå att regeringen i både budget- och vårpropositionerna ska redovisa prognoser för såväl makroekonomisk utveckling som inkomster, utgifter och skulder för offentlig sektor. Budgetlagen (2011:203) ändrades enligt kommitténs förslag genom justering av 9 kap. 3 § samt tillägg av 4 § och 5 §.⁷²

4.2.2 Överskottsmålskommittén

I juni 2015 beslutade regeringen att tillkalla en parlamentarisk kommitté för att göra en översyn av överskottsmalet (dir. 2015:63). Den så kallade Överskottsmålskommittén (SOU 2016:67) leddes av dåvarande VD:n för Folksam, Jens Henriksson, och utredningen fokuserade på dels det nationella ramverket, dels det finanspolitiska ramverket på EU-nivå. I utredningen sammanställs också hur de finanspolitiska reglerna har följts, i förhållande till såväl nationella regler som stabilitets- och tillväxtpakten. I det senare fallet redovisas kommissionens bedömningar av svenska konvergensprogram.

⁷¹ Ett EU-direktiv ska vara fullt genomfört i medlemsstaterna senast två år efter det att det har antagits av rådet. För budgetramverket innebar det att eventuella ändringar i det svenska budgetramverket skulle ha antagits senast i december 2013.

⁷² Det föreslogs även att en jämförelse ska göras med kommissionens prognos, med en skyldighet att förklara betydande avvikelser.

Överskottsmålskommittén lämnade ett antal förslag. Dels föreslogs en ändring av överskottsmålet, från det befintliga en procent till en tredjedels procent av BNP över konjunkturcykeln, dels ville kommittén att budgetramverket skulle kompletteras med ett ”skuldankare” – ett riktmärke för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld – på 35 procent av BNP. Vidare skulle uppföljningen av ramverkets olika delar skärpas, bland annat med tydligare definition av målavvikelse och översyn av överskottsmålet varannan mandatperiod.⁷³

4.2.3 Ramverket för finanspolitiken Skrivelse 2017/2018:207

En sista blick på hur EU-rättsliga åtaganden har implikationer för budgetramverket kan hämtas ur regeringens skrivelse 2017/2018:207, *Ramverket för finanspolitiken*, där det står att (s. 7):

[a]lftersom det finanspolitiska ramverket har utvecklats har delar av praxis kodifierats i riksdagsordningen och budgetlagen. Ramverket har i viss mån även anpassats till de regler och förordningar som styr finanspolitikens utformning inom EU.

Det anges även, på föregående sida (s. 6), att ”[r]amverket syftar till att tydliggöra hur Sverige uppfyller kraven i EU:s stabilitets- och tillväxtpakt och budgetramverksdirektivet.”

En kort summering av hur EU-medlemskapet och EMU-regelverket har påverkat det svenska budgetramverket är att vissa åtgärder har krävts för att etablera överensstämmelse med unionsrätten. Samtidigt har regelverket bevisligen hittills fungerat mycket väl i praktiken – då Sverige ensamt aldrig har befunnit sig i förfarandet vid alltför stora budgetunderskott – och i huvudsak har respekterat unionsrätten utan att det har krävts annat än mycket begränsade regeljusteringar. Sverige har med andra ord haft ett striktare regelverk och detta har baserats på andra överväganden är relationen till EU.

⁷³ Regeringen ställde sig bakom Överskottsmålskommitténs förslag i den ekonomiska vårpropositionen 2017, med förslaget att tillämpa dem i 2018 års ekonomiska vårproposition.

5 Ekonomiska effekter: krona eller euro?

I det här kapitlet granskar vi de teoretiska argumenten för och emot en gemensam valuta, analyserar de ekonomiska effekterna av att Sverige har stått utanför euron samt frågar oss vad det hade kunnat innebära om Sverige hade infört euron. En inledande kommentar är på sin plats: frågan om vilka effekterna hade blivit för svensk ekonomi och svenska hushåll av en svensk anslutning till euron – från starten, efter folkomröstningen, eller senare – kan aldrig ges ett säkert svar. Det råder ringa tvivel om att det skulle följa både vinster och förluster av en euroanslutning, vilka därtill inte skulle fördelas jämnt över befolkningen. Vi återkommer till de mer praktiska effekterna men tar först kort upp de teoretiska argumenten för och emot en gemensam valuta.

5.1 De teoretiska argumenten för och emot en gemensam valuta

En utgångspunkt för vilka vinster och förluster som uppstår av en gemensam valuta mellan olika regioner är teorin om optimala valutaområden (OVO). Det har även varit den teori som har legat till grund för flera utvärderingar av euron före och under dess historia och utgjorde i hög grad tankeramens för Calmforsutredningen. Upphovsmannen, Robert Mundell (1961), diskuterade villkoren för att två eller flera länder skulle anses vara optimala valutaområden.⁷⁴ Med ”optimalt” avses en balans mellan valutans fördelar för samhällsekonomisk effektivitet och dess stabiliseringspolitiska nackdelar.

Enkelt uttryckt är den främsta vinsten med en gemensam valuta att kostnader som är kopplade till valutaväxlingar och, i än högre grad, valutarisker minskar.⁷⁵ När företagen inte längre behöver valutasäkra sin handel bör det leda till en ökning av utrikeshandel och investeringar samt fördjupad integration av finansmarknaderna i valutaområdet (se avsnitt 5.2.1). Ju större handelsvolymen med övriga medlemmar inom valutaområdet är, desto större är också den förväntade vinsten av en gemensam valuta.

Kostnaden av en gemensam valuta har sin grund i att penningpolitiken anpassas till hela valutaunionen, snarare än till de ingående länderna. Ett land som genomgår högkonjunktur och hög inflation får en för låg realränta, medan länder som upplever lågkonjunktur får en för hög realränta. En viktig stötdämpare

⁷⁴ För tidiga och viktiga bidrag till teorin, se även McKinnon (1963) och Kenen (1969).

⁷⁵ En överslagsberäkning för svensk del visar att kostnaderna för valutasäkring uppgår till ca två tiondels procent av BNP. Om alla framtida besparingar diskonteras och summeras med en realränta på två procent, skulle det sammantagna nuvärdet vara ca 450 miljarder kronor. Se SOU 1996:158 och Flam (2018).

går förlorad när ett land inte längre kan möta en makroekonomisk störning genom egen penningpolitik och förändring av räntepolitik och valutakurs. Asymmetriska störningar måste hanteras genom justeringar i löner och priser (som är trögörliga) eller ökad arbetskraftsrörlighet (som är låg). Kostnaderna kan därför bli höga om penningpolitisk autonomi saknas.⁷⁶

Resonemangen ovan leder till en kostnads-nyttokalkyl, där permanenta men små vinster vägs mot kortsiktiga och potentiellt stora kostnader. OVO-teorin indikerar därför att ett eller flera av följande villkor måste vara uppfyllt för att ett valutaområde ska anses vara optimalt:⁷⁷

1. Det finns en integrerad arbetsmarknad med fri rörlighet för arbetskraft. Arbetslöshet på grund av ekonomisk nedgång i en region/stat kan minskas genom att arbetskraften har möjlighet att leta arbetstillfällen i en annan region/stat i valutaområdet.
2. Medlemsländernas nominella pris- och lönerörlighet är höga. Flexibla priser på varor, kapital, tjänster och arbete samt fri kapitalrörlighet kan då jämna ut obalanser i handeln. Vidare bör handelsmönstren domineras av import och export *inom* valutaområdet, snarare än mot tredje land.
3. Den finanspolitiska integrationen är djup och möjliggör omfördelning av resurser till områden som drabbas av ekonomisk nedgång.
4. Störningar som drabbar medlemsländerna är symmetriska: en gemensam valuta omöjliggör olika penningpolitiska åtgärder om en del av valutaområdet drabbas av en asymmetrisk störning.

Eftersom ett av villkoren *i teorin* betraktas som tillräckligt, är exempelvis graden av symmetri att betrakta som mindre relevant om pris- och lönerörligheten är hög. Denna argumentation kan även föras med avseende på punkterna 2 och 4 i listan ovan. Ett problem med euron, utifrån OVO-teorin och att döma av de empiriska erfarenheterna, är att ingen av punkterna är uppfyllda i någon större utsträckning. Pris-, löne- och även arbetsrörligheten är låg i de europeiska ekonomierna, även om kapitalrörligheten är förhållandevis hög.⁷⁸

En viktig slutsats som illustrerades av eurokrisen var emellertid att även teorin var ofullständig. Eichengreen (2014) menar att följande lärdomar har dragits av relevans för såväl OVO-teorin som euron.⁷⁹

⁷⁶ Se Flam (2018), som även påpekar att en alltför expansiv finanspolitik i ett land inte omedelbart straffas av att finansmarknaderna höjer räntorna. Det innebär en risk för oansvarig och kortsiktig finanspolitik som straffar sig i längden. Detta inträffade också under eurokrisen.

⁷⁷ Se Eichengreen (2014) för en genomgång. Kenen (1969) menade att ekonomisk diversifiering skulle vara en femte aspekt i listan, vilket skulle innebära en minskad risk för att sektorspecifika störningar får stora makroekonomiska konsekvenser.

⁷⁸ Även om euroländernas konjunkturer *hade* varit symmetriska, är de finanspolitiska stimulanserna asymmetriska.

⁷⁹ Se även till exempel Calmfors (2017; 2018) och kapitel 2 i SOU 2019:52 för en genomgång av eurokrisens orsaker, förlopp och effekter.

1. Asymmetriska störningar är en *integrerad del* i en valutaunion. Chockerna kan vara såväl endogena som exogena. Exempelvis kan den gemensamma valutan öka handeln och därigenom leda till en ökad grad av specialisering. Det kan i sin tur öka risken för asymmetriska störningar till följd av att enstaka branscher får problem. Walters (1990) varnade också för att förekomsten av samma nominella ränta över hela euroområdet skulle ge lägre realräntor i länder som upplevde överhettningar och högre inflation, vilket ytterligare skulle förstärka obalanserna. Detta var också vad som kom att hända före eurokrisen då överhettningarna ledde till högre inflation och därmed lägre realräntor i främst Irland och Spanien men också i Portugal och Grekland. Dessa länder upplevde uppblåsta tillgångspriser och ökad privat skuldsättning till följd av de låga realräntorna. När bubblan sprack bytte kapitalrörelserna riktning och länderna drabbades av kraftiga asymmetriska efterfrågebortfall.
2. En valutaunion fungerar inte utan en *bankunion*. Finansmarknadernas integration är ett globalt gränsöverskridande problem men ett särskilt genomträngande problem i en valutaunion, där det saknas växelkursrisker och hinder för bankernas förmedling av gränsöverskridande kapitalflöden. När OVO-teorin postulerades var den gränsöverskridande finansiella verksamheten starkt begränsad.
3. En valutaunion behöver en *centralbank som fungerar som sista låneinstans (lender of last resort)*. ECB:s befogenhet att agera som en sista låneinstans var begränsad och ledde till misstro mot euron. Det innebar bland annat att skillnaderna i statsskuldräntor mellan olika euroländer ökade dramatiskt. Det var först efter ECB-chefen Mario Draghis uttalande om att ”do whatever it takes to preserve the euro” som ränteskillnaderna återgick till förkrisnivåer.
4. *Erfarenheterna av arbetskraftsrörligheten som stötdämpare är blandade*. Eurokrisen drabbade i princip hela euroområdet, varför få regioner utgjorde alternativ att emigrera till. Det är dessutom ofta den högt utbildade arbetskraften som kan flytta till andra delar av valutaområdet. Det tenderar att leda till en högre koncentration av högt utbildade i kärnan och en utarmning i periferin.
5. En finanspolitisk union har *fördelningseffekter som kan göra den svår att motivera* om transfereringarna permanentas och/eller huvudsakligen löper till enbart vissa länder i euroområdet. Frågan är om euroområdet är lämpat för en gemensam finanspolitik givet den ännu låga graden av politisk integration.⁸⁰

⁸⁰ Det var även en viktig fråga i debatten inför den svenska euroomröstningen 2003 och har lyfts inte minst av statsvetaren Sverker Gustavsson; se till exempel Gustavsson (2003).

6. En nationell stabiliseringspolitik är endast möjlig om *arvet med stora statsskulder elimineras*. Höga statsskulder innebär dyra räntekostnader som begränsar det finanspolitiska manöverutrymmet.
7. Euroområdet är i behov av en *skuldsaneringsmekanism*. I enlighet med den föregående punkten behövs ett verktyg för att minska de alltför stora statsskulderna i periferiländer som exempelvis Grekland och Italien. Olika förslag har förts fram i litteraturen⁸¹ men de många privata aktörer och regeringar som måste enas gör det svårt att nå en fungerande lösning.
8. EMU har betraktats och behandlats som ett *evighetsprojekt*. Denna punkt relaterar mer till euron än OVO-teorin. Den tolkning som gjordes under eurokrisen av såväl grekiska regeringar som Eurogruppen som helhet var att det skulle kosta mer om Grekland lämnade valutasamarbetet än om landet stannade kvar och accepterade den åtstramningspolitik som följde.

Som vi konstaterade i avsnitt 3.2.1, var OVO-teorin ett viktigt inslag i debatten inför euroomröstningen 2003 och den ger, sina brister till trots, en fingervisning om vinster och förluster av en gemensam valuta. I nästa avsnitt redovisas forskningen om eurons effekter med utgångspunkt i OVO-teorin. Därefter riktar vi fokus mot Sveriges utveckling i jämförelse med de nordiska länderna och euroområdet sedan 1999. Sist i kapitlet ställer vi frågan om vad som hade hänt om Sverige hade infört euron som valuta efter folkomröstningen 2003.

5.2 Den ekonomiska utvecklingen i jämförelse

5.2.1 Eurons effekter på handel, investeringar och finansiell integration

Ett av de viktigare skälen till den gemensamma valutan var alltså att minska transaktionskostnaderna och eliminera valutarisken på EU:s inre marknad. Handeln och investeringarna skulle öka i euroområdet och ge välfärdsvinster i de deltagande länderna. Den ökade finansiella integrationen skulle även minska kostnaderna för finansiella tjänster och därför leda till ett högre konkurrenstryck och ökat nyttjande av stordriftsfördelar (Flam, 2018).

Effekter på handeln

Flam (2009) konstaterar efter tio år av gemensam valuta att det inför EMU-starten i den nationalekonomiska akademiska forskningen fanns en skeptisk inställning till att euron skulle få så stora handelseffekter. De befintliga empiriska studierna hade snarare visat att minskad nominell växelkursvolatilitet endast hade en begränsad påverkan på handeln. Även om det fanns betydligt

⁸¹ Se till exempel Committee for International Economic Policy and Reform (2013).

mindre forskning om påverkan på utländska direktinvesteringar (*foreign direct investment*, FDI), fanns också tvivel i det avseendet.⁸²

Flam går tio år efter valutaunionsstarten igenom totalt 24 akademiska studier – 18 studier som analyserar handelsutvecklingen och 6 studier som granskar FDI efter eurons införande. Han konstaterar att det i den stora majoriteten av handelsstudierna – 15 av 18 – framkommer positiva, statistiskt signifikanta och i flera fall betydande resultat på handeln mellan euroländerna efter eurons införande. Effekten tyckts också ha ökat över tiden. Slutsatsen i översikten var att handeln under det första årtiondet ökade med mellan 10 och 30 procent.

De resterande tre studierna tolkade effekterna som att de snarare var en fortsättning på en pågående trend av ökad handel mellan euroländerna, skapad av djupare ekonomisk integration. Flam menar att även om en sådan trend förelåg, var den inte tillräckligt stark för att förklara de effekter som följde efter bildandet av den gemensamma valutan. Även Rose (2008) finner liknande handelseffekter av euron som Flam (2009) och rapporterar utifrån 26 studier en ökning av handeln inom euroområdet på mellan 8 och 23 procent.

Ytterligare tio år senare finner Polák (2019), i en metastudie som går igenom 60-talet artiklar, att eurons effekter på handeln under hela 20-årsperioden har varit mer blygsamma. Författaren finner att effekten ligger någonstans i intervallet mellan två och sex procent. Bättre metoder och en minskad undersökningsbias har enligt Polák även lett till en större konvergens i resultaten. Vidare rapporterar han att den stora majoriteten (mer än 50 av de 60-talet artiklarna) av studierna finner statistiskt signifikanta och positiva handelseffekter av euron. Effekten på handeln tycks ha varit stor i början av intervallet – det vill säga de första tio åren med den gemensamma valutan – för att därefter ha en avtagande effekt. Förväntningarna om ökad handel verkar emellertid ha infriats.⁸³

Effekter på direktinvesteringar

Resultaten i de sex studier i Flam (2009) som analyserar FDI-utvecklingen är mer ambivalenta än i fallet med handelspåverkan av euron. Flam påpekar att FDI kan komma till stånd av både substitut- och komplementerskäl. En substituteffekt uppstår när FDI används som ett sätt att kringgå handelshinder. I det fallet leder ökad handel till minskade FDI. Om FDI däremot kommer till stånd för att dra

⁸² FDI är särskilt viktigt för euroområdet. Enligt Sondermann och Vansteenkiste (2018) motsvarade FDI-importen år 2016 ca 47 procent av euroområdets BNP; motsvarande siffra för USA var ca 34 procent av BNP.

⁸³ Rose (2017; se även Flam, 2018) menar att de stora skillnaderna i uppmätta handelseffekter av euron beror på skillnader i val av statistiska modeller och tidsintervall. Rose stod själv bakom en tidig studie (Rose, 2000) som fann så stora effekter på handeln av euron (ca 200 procent) att det provocerade en, med författarens ord, "tsunami av skepticism" – ibland med glimten i ögat; en av artiklarna (Nitsch, 2002) döptes till exempel putslustigt till "Honey, I Shrank the Currency Union Effect on Trade".

nytta av kostnadsskillnader länder emellan, är handel och FDI komplementära.⁸⁴ Det var oklart *ex ante* vilken effekt som skulle dominera. Fem av studierna finner emellertid en relativt stor, statistiskt signifikant positiv effekt – en ökning på mellan 16 och 200 procent – i euroländerna jämfört med icke-euroländer. Flam menar dock att det begränsade urvalet studier och avsaknad av hänsynstagande till bland annat den inre marknadens effekter gör att slutsatserna om FDI är osäkra.

Senare studier tenderar att bekräfta positiva effekter av euron på direktinvesteringarna i euroområdet. Camarero, Gómez-Herrera och Tamarit (2017) menar att effekterna av euron på handeln blir för stora om inte FDI inkluderas i beräkningarna. Det talar för att FDI spelar en viktig roll i att förklara eurons roll för handeln. De finner även att både in- och utflödena av FDI till och från euroområdet har haft en positiv och statistiskt signifikant effekt på handeln mellan euroländerna.

Sondermann och Vansteenkiste (2018) undersöker flödena av FDI till och från de olika euroländerna. Euron är i teorin positiv för vertikal FDI – det vill säga produktionsetablering för försäljning på lokala marknader – *inom* euroområdet, tack vare minskade handelskostnader. Däremot kan euron vara negativ för horisontell FDI – det vill säga investeringar på nya marknader – *inom* euroområdet, då en gemensam valuta sänker handelskostnaderna och får företagen att exportera i stället för att öppna anläggningar i andra medlemsstater. Resultaten från författarnas ekonometriska så kallade gravitationsmodell bekräftar de teoretiska prediktionerna. När det gäller FDI från länder *utanför* euroområdet, visar författarnas resultat att euroområdets integration har ökat attraktiviteten i att öppna produktionsplattformar i euroområdet. De drar också slutsatsen att eventuellt negativa effekter av euron, för såväl interna som utländska direktinvesteringar, uppvägs av de positiva effekterna. Även beräkningar från Bruno och Estrin (2021) ger vid handen att valutaunionen har haft statistiskt signifikanta och positiva effekter på FDI i euroländerna.⁸⁵

Finansiell integration

Finansmarknadsintegration leder normalt till minskade kostnader för finansiella tjänster, bland annat på grund av konkurrens från utländska finansföretag. Det kan även ge ett större och mer avancerat utbud av finansiella tjänster. Den sammantagna effekten bör vara att resursutnyttjandet förbättras och möjligen även blir mer dynamiskt. Det innebär i sin tur högre BNP och tillväxt. Elimineringen av växelkursrisken innebar att ett viktigt hinder för integration av finansmarknaden togs bort. Flam (2018) konstaterar att finansmarknaderna

⁸⁴ Ett tredje skäl till FDI är strategiskt, då företagsköp i andra länder kan stärka ett uppköpande företags konkurrenskraft.

⁸⁵ Även EU-medlemskapet tycks leda till en ökning av FDI. Exempelvis rapporterar Bruno, Campos och Estrin (2020) en ökning på ca 60 procent av FDI från länder *utanför* EU och en ökning av FDI på ungefär 50 procent *inom* EU.

i euroområdet är nästan helt integrerade på vissa områden, som exempelvis penningmarknaden, medan integrationen på andra områden ännu är ofullständig, som exempelvis bostadslånemarknaden.

Det kan samtidigt konstateras att en gemensam valuta inte är ett tillräckligt villkor för en helt integrerad finansmarknad: Erfarenheterna under eurokrisen visade på behovet att etablera EU:s bankunion, med gemensam tillsyn och resolution av banker. Flam nämner flera ytterligare aspekter som ännu återstår att integrera, exempelvis kvarvarande skillnader i beskattning, betalningssystem, finansföretagsreglering, rättstillämpning, affärsseder och försäkringsavtal med mera.

5.2.2 Kärna och periferi: svensk (a)symmetri med kärnländerna 1999–2020

Den fjärde punkten i OVO-teorin gjorde gällande att ett valutaområde fungerar optimalt om konjunkturerna är synkroniserade. När Rose (2008) aggregerar resultaten från 20 studier som analyserar handelns effekter på euroländernas konjunkturcykler, drar han slutsatsen att handeln har haft en statistiskt signifikant och positiv effekt.

Även Fidrmuc, Campos och Korhonen (2018) finner att synkroniseringen av konjunkturcyklerna ökade i och med introduktionen av den gemensamma valutan. Korrelationen ökade enligt deras beräkningar från ungefär 0,4 före valutaunionens start, till 0,6 därefter. Ökningen skedde i såväl euro- som icke-euroländer men var större mellan euroländerna. Euron stod enligt deras beräkningar för ungefär hälften av ökningen i konjunktursynkroniseringen.

Flera studier har sökt att mäta hur optimal EU:s valutaunion är genom att studera avståndet mellan dess respektive medlemmar i termer av kärnländer (symmetriska konjunkturer) och periferiländer (asymmetriska konjunkturer). När Bayoumi och Eichengreen (1993) inför EMU-starten analyserade korrelationer mellan utbuds- respektive efterfrågechocker bland de dåvarande EG-länderna, drog de slutsatsen att gemenskapen bestod av en kärna med symmetriska chocker – Belgien, Danmark, Frankrike, Nederländerna och Tyskland – och en periferi av resterande länder vars konjunkturer var mer asymmetriska.

När samma författare på nytt undersöker kärna och periferi år 2016, finner de att kärnländerna nu består av Tyskland, Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien (Bayoumi och Eichengreen, 2016). Enligt Campos och Macchiarelli (2018; 2020) beräkningar är kärnan emellertid delvis intakt: de rapporterar att Belgien, Frankrike, Nederländerna och Tyskland alla är kvar i gruppen, att Italien och Österrike har tillkommit, samt att Danmark nu inte längre kvalificerar sig som kärnland.

Enligt Campos och Macchiarelli finns även en dynamik i den perifera gruppen. Deras resultat indikerar att periferigruppen består av Finland, Irland, Portugal

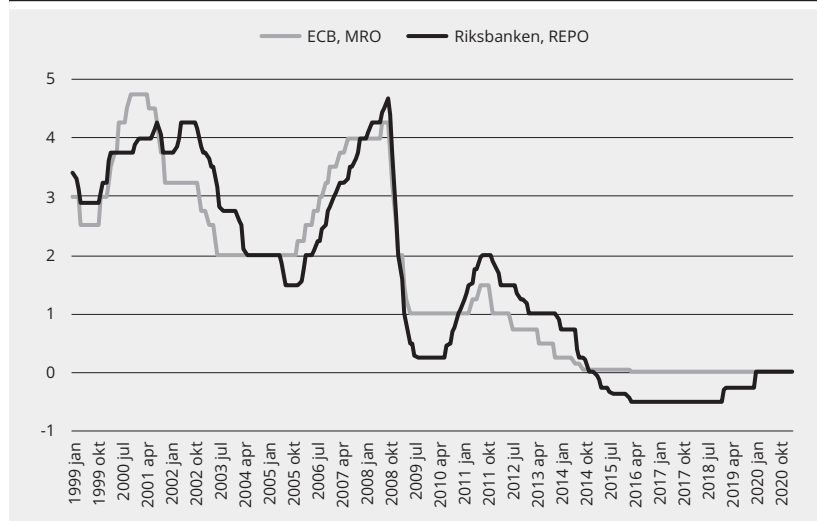
och Spanien.⁸⁶ Författarna menar vidare att de kan bekräfta den varning som utfärdades av Bayoumi och Eichengreen (1993) 15 år tidigare: att periferin riskerade att permanentas. Mer oroväckande för svensk del är att Sverige enligt studien under EU-medlemskapet har rört sig *bort* från kärnan och mot periferin.

Författarna går så långt som att hävda att Sveriges utveckling är av vikt för stabiliteten i euroområdet. De menar att Sverige är det land efter brexit som fortsätter att öka avståndet från kärnan. Sveriges betydelse ges enligt dem ytterligare vikt genom att vara en viktig handelspartner för de baltiska länderna. Även den här gruppen länder befinner sig relativt långt från kärnan enligt undersökningen, trots fullvärdigt deltagande i valutaunionen. Campos och Macchiarelli menar därför att större fokus bör riktas mot Sveriges framtida utveckling för att trygga eurons stabilitet.

5.2.3 Utvecklingen för räntor, växelkurser och ekonomisk tillväxt

Det är i ljuset av Sveriges (eventuellt växande) avstånd från kärnan av intresse att betrakta Sveriges och euroområdets styr- och marknadsräntor, kronans värde mot euron samt ekonomiernas tillväxt över tiden. Även om det inte ger oss möjlighet att dra några säkra slutsatser, ger det ändå en indikation om hur den svenska ekonomin hade presterat vid en anslutning till euron.

Figur 5 Styrräntor från ECB och Riksbanken, 1999–2020

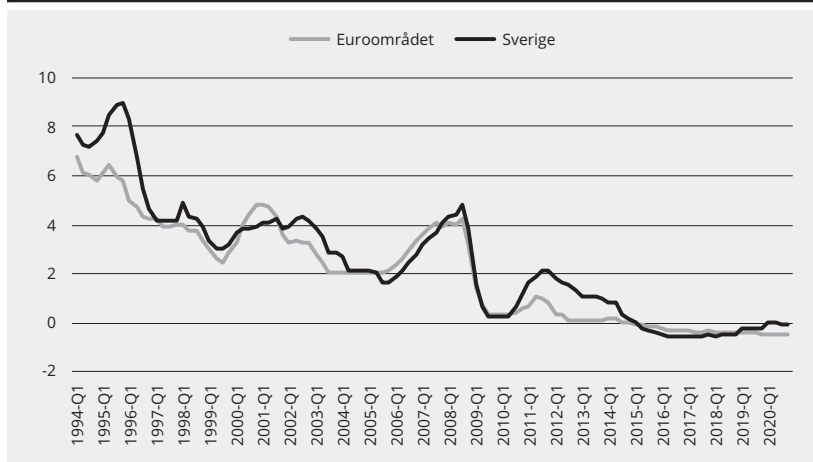


Källa: ECB och Sveriges Riksbank. MRO (Main Refinancing Operations) är en av tre styrräntor som ECB använder sig av. MRO-räntan är den ränta bankerna betalar för att låna pengar med en veckas löptid, det vill säga motsvarigheten till Riksbankens reporänta.

⁸⁶ Även Norge och Schweiz hamnar i den här gruppen.

Vi börjar med att granska centralbankernas styrräntor. Som framgår av figur 5 har Riksbanken följt sin europeiska kollega förhållandevis nära sedan euron introducerades. Vi kan se en eftersläpning i Riksbankens agerande under det tidiga 2000-talet i samband med IT-kraschen. Vi kan även notera något kraftigare reaktioner från Riksbanken i samband med – och även efter – den globala finanskrisen 2008–09. I det senare fallet handlar det dock inte om några större skillnader mellan de två centralbankerna när det gäller *tidpunkterna* för deras respektive höjningar och sänkningar av räntorna.

Figur 6 Tremånadersräntor (kvartal) i Sverige och euroområdet, 1994–2020



Källa: Eurostat.

Figur 7 Valutakurser, svenska kronor mot euro, 1995–2019



Källa: Eurostat.

Som framgår av figur 6 har även de korta interbankräntorna – euroområdet EURIBOR och svenska STIBOR – följt varandra förhållandevis nära under hela intervallet sedan euron introducerades. Det är värt att notera att euroområdets ränta har legat lägre än den svenska motsvarigheten under större delen av intervallet. Det var för all del väntat (se till exempel avsnitt 2.4.3) men skillnaderna är samtidigt inte dramatiska.

En något större avvikelse finner vi däremot när vi granskar kronans värde i relation till euron (figur 7). Vi ser att växelkursen fluktuerar från cirka 8 kronor för en euro, till strax över 9,5 kronor för en euro, mellan åren 1996 och 2008. Ett undantag i det intervallet inträffar just runt millennieskiftet, då kronan apprecierar för sedan depreciera till en något lägre nivå mellan 9,0 och 9,5 kronor för en euro.

När finanskrisen slår till 2008–09 kan vi notera en större depreciering, från cirka 9,5 kronor/euro till 11,5 kronor/euro, en förändring på över 20 procent. Kronan apprecierar ganska omgående tillbaka till sin tidigare nivå men har efter årsskiftet 2012/2013 stadigt minskat i värde i relation till euron. Det har med andra ord funnits en stötdämpning som har förstärkt den svenska konkurrenskraften.⁸⁷ Det får samtidigt ställas mot den något högre svenska räntenivån. Det är också värt att påpeka att en flytande växelkurs *i sig* kan vara en källa till makroekonomiska störningar. Den kan under perioder ligga för högt eller för lågt i förhållande till vad som är optimalt för ekonomin (Flam, 2018).

Innan vi går in på studier som analyserar hur den svenska ekonomin hade påverkats vid en anslutning till euron, diskuterar vi kort den ekonomiska utvecklingen i Sverige, de nordiska länderna, euroområdet och kärnländerna. En naturlig jämförelse med den svenska ekonomin, särskilt under en förmodad anslutning till euron, är den finska ekonomin. Länderna liknar varandra i ganska stor utsträckning och har även sammankopplade ekonomier, med bland annat gemensam arbetsmarknad – tillsammans med Norge och Danmark – sedan 1954. Finland valde att gå med i EMU:s tredje etapp redan från starten 1999.

Campos, Coricelli och Moretti (2016) konstaterar att den finska ekonomin växte snabbare än den svenska efter EU-inträdet 1995. Efter eurokrisen har den svenska ekonomin däremot växt snabbare än den finska ekonomin. Detta illustreras i figur 8, nedan. En av flera möjliga orsaker till denna utveckling är att euron skapade grund för kreditexpansioner i den finska ekonomin som i och med krisen omvandlades till en stark kreditnedgång (se exempelvis Reis, 2013).

⁸⁷ Deprecieringen under finanskrisen berodde sannolikt främst på att internationella placerare drog tillbaka placeringar i svenska kronor när de befarade att svenska banker i Baltikum skulle få problem (Flam, 2018). En farhåga som eventuellt reser rör risken för att deprecieringen äts upp av att företaget exempelvis väljer att höja priserna. Erfarenheterna av 1980-talets devalveringar visar att en försämring av valutans värde även kan leda till minskat konkurrenstryck.

Jämförelsen med Finlands ekonomiska utveckling under och efter eurokrisen haltar dock. Den finska ekonomin är inte lika diversifierad som den svenska och är därför mer känslig för störningar. Detta illustreras inte minst av den så kallade Nokiaeffekten. Den finska ekonomin har varit starkt beroende av telekomföretaget Nokias med- och motgångar.⁸⁸ Suni och Vihriälä (2013) och Kaitila med flera (2018) visar till exempel att Nokias produktionskollaps – tillsammans med den finska ekonomins försämrade konkurrenskraft – inte bara var ett avgörande skäl till Finlands ekonomiska kräftgång under och efter eurokrisen; den förklarar i stor utsträckning den sämre utvecklingen i Finland i relation till jämförbara länder som Sverige.⁸⁹ Det är å ena sidan en tydlig illustration av de svårigheter som kan uppstå för ett land i valutaunionen när en asymmetrisk störning inte kan mötas med en förändring i växelkursen. Finland fick istället förlita sig på betydligt trögare löneanpassningar.⁹⁰ Å andra sidan har den svenska ekonomin hittills inte utsatts för någon sådan allvarlig asymmetrisk störning under eurons existens.

En annan jämförelse som ligger nära till hands – med samma invändningar som i fallet Finland samt med än kraftigare uppmaningar till försiktighet – är den danska ekonomin. En aspekt som gör Danmark särskilt intressant är att landet genom att delta i ERM2 – det vill säga att den danska kronan är låst mot euron – i praktiken är ett euroland. I figur 8 framträder även för Danmark delvis skilda bilder av hur ekonomierna har utvecklats sedan 1990-talet. Danmark valde att respektera deltagandet i ERM2 och inte devalvera valutan, trots den globala finanskrisens effekter. För att hålla danska kronans kurs mot euron kunde inte heller räntan sänkas. Detta kan möjligen spegla den sämre ekonomiska utvecklingen sedan 2010. Tillväxten har varit lägre än den svenska för flertalet år sedan 1999 (med undantag för åren 2012, 2016 och 2019).

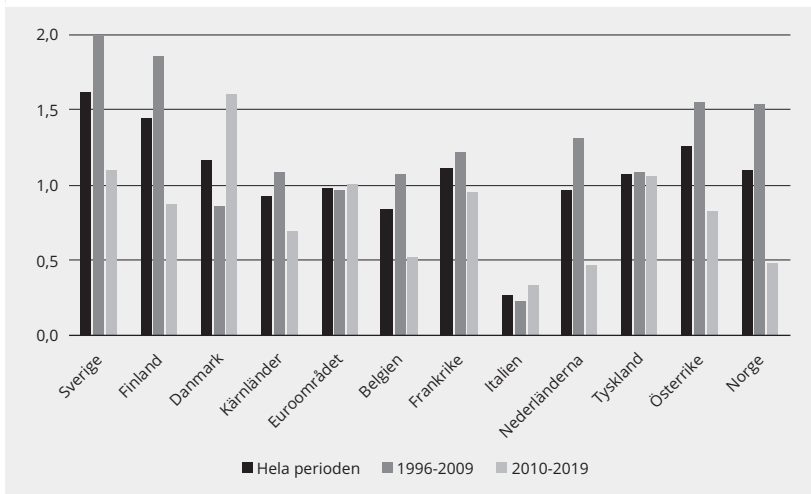
Avslutningsvis kan vi jämföra Sveriges ekonomiska utveckling med utvecklingen i euroområdet samt med dess kärnländer (enligt resultaten i Campos och Macchiarelli, 2018), det vill säga Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Tyskland och Österrike. Det framgår tydligt av figur 8 att tillväxten sedan eurons införande har varit lägre för såväl kärnländerna som euroområdet i dess helhet. Tysklands problem under IT-kraschen och under eurokrisen avspeglar sig tydligt i tillväxten. En trögare ekonomisk utveckling dominerade dock här även före eurons införande.

⁸⁸ Edquist och Henrekson (2002) menar för all del att även Sverige har varit starkt beroende av ett enskilt företags – Ericsson – framgångar och att 1990-talets svenska industriella utveckling utan denna faktor hade sett helt annorlunda ut.

⁸⁹ Även de för den finska ekonomin viktiga skogs- och stålindustrierna gick tillbaka; i det förra fallet för att digitaliseringen har minskat pappersanvändningen och i det senare fallet på grund av internationell överkapacitet. Se till exempel <https://www.dn.se/arkiv/ledare/finlands-sak-ar-svar/>.

⁹⁰ Återhämtningen förklaras enligt Kaitila med flera (2018) även av en starkare exportmarknad och att effekten från ”Nokiachocken” har avtagit.

Figur 8 Genomsnittliga ekonomiska tillväxttakter, 1996–2019



Källa: OECD och egna beräkningar. Kärnländerna är här Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Tyskland och Österrike.

Den sammantagna bilden är således att svensk ekonomi tydligt har presterat bättre än de länder som vi jämför med här – och mer eller mindre genomgående över den period som innefattar EU-medlemskapet. Som nämndes inledningsvis går det emellertid inte att dra några slutsatser från dessa data om *eurons eventuella påverkan* på Sverige vid ett förmodat deltagande i valutaunionen. Det framgår exempelvis av figur 8 att Sverige även har haft högre ekonomisk tillväxttakt än Norge under samma period. Som nämndes ovan har Sverige inte heller drabbats av asymmetriska störningar: de makroekonomiska störningar som drabbade den svenska ekonomin drabbade även euroområdet. Det finns vidare många andra och långt viktigare faktorer än valutaregimen som bestämmer ett lands ekonomiska tillväxt.

5.2.4 Tidigare studier om Sveriges utveckling vid en anslutning till euron

Vilka effekter som hade följt för den svenska ekonomin om Sverige hade infört euron som valuta är en av de viktigare och mer relevanta politiska frågorna i EU-kontexten. Dessvärre är den av uppenbara skäl svår att ge ett trovärdigt svar på. I det här avsnittet går vi igenom studier som med olika metoder ändå försöker att ge en bild av effekterna av en svensk euroanslutning.

Flam (2018) ställer den uttryckliga frågan ”Vinner Sverige på att gå med i EMU?” och går igenom argumenten för och emot ett medlemskap samt den faktiska utvecklingen i Sverige och euroområdet. Han varnar för att det i praktiken inte är möjligt att dra en säker slutsats om fördelarna eller nackdelarna överväger. Till

de ekonomiska *vinsterna* hör ökat resursutnyttjande när transaktionskostnader för valutaväxling och valutahantering försvinner. Vidare bör handel, direktinvesteringar och finansiell integration öka, medan de makroekonomiska störningar som följer av reala växelkursförändringar bör minska.

Till de ekonomiska *förlusterna* hör att en penningpolitik för hela euroområdet passar sämre till svenskt resursutnyttjande och inflation än vad som är fallet med nationell, självständig, penningpolitik. Han menar också att korrigeringar av obalanser, som exempelvis skillnader i konkurrenskraft, sker med både högre kostnader och trögare genomförande vid ett fullvärdigt deltagande i valutaunionen.⁹¹ Flam menar emellertid (s. 96), lite i kontrast till Campos och Macchiarelli (2018; 2020) slutsatser om det ökade avståndet från kärnländerna, ”att den ekonomiska utvecklingen i Sverige troligen hade varit ungefär densamma om Sverige varit anslutet i stället för att stå utanför.”

I en studie från 2007, fem år efter det att euron infördes i elva medlemsstater, projicerade Pesaran med flera (2007) kontrafaktiska ekonomiska utvecklingar för Sverige och Storbritannien med hjälp av en så kallad vektorautoregressionsmodell. Deras modell indikerar relativt blygsamma men ändå positiva ekonomiska utfall för båda länderna vid en anslutning till euron. Flam med flera (2008) påpekar att resultaten är känsliga för de grundantaganden som görs samt att det är svårt att etablera att det skulle ha varit några större skillnader vad gäller det ekonomiska utfallet om Sverige hade infört euron från starten.

Reade och Volz (2009) menar i en översikt från samma år att deras genomgång ger stöd för att Sverige skulle ha lite att förlora på att införa euron. Stöd för den tesen ges av Söderströms (2010) analys, som i kontrast till resultaten i Campos och Macchiarelli (2018) visar en ökande grad av synkronisering mellan Sveriges och euroområdets konjunkturcykler. Söderströms simuleringar indikerar att Sveriges BNP och inflation båda hade varit något högre om Sverige hade infört euron men att BNP-tillväxten hade utvecklats på ett mer volatilt sätt.

5.3 Syntetisk kontrollmetod – kontrafaktisk statistik

På senare år har en ny metod utvecklats för att bättre kunna svara på kontrafaktiska frågor av typen ”vad hade en svensk anslutning till euron inneburit för den ekonomiska tillväxten?”⁹² Den så kallade syntetiska kontrollmetoden (SCM, *synthetic control method*) innebär att man konstruerar en kontrafaktisk – eller ”syntetisk” – variabel. Vi kan illustrera metoden med den undersökning vi utför längre fram i studien, där den syntetiska variabeln är utvecklingen för Sveriges BNP per capita.

⁹¹ När det gäller argumenten för ett deltagande tar Flam även hänsyn till de politiska argumenten; vi återkommer till dessa i kapitel 6.

⁹² Metoden har framför allt utvecklats av Abadie och Gardeazabal (2003) och Abadie, Diamond och Hainmueller (2010).

Den syntetiska variabeln skapas med hjälp av data över BNP per capita från en grupp av euroländer (samt även data för andra variabler som förklarar utvecklingen av BNP per capita). De olika ingående länderna ges olika vikter i modellen, där vikterna kalibreras för att i möjligaste mån ge värden på den syntetiska utvecklingen som ligger nära undersökningslandets faktiska BNP per capita. Tidsintervallet för själva kalibreringen är perioden *innan* den händelse inträffar som ska undersökas i det kontrafaktiska scenariot. Vikterna kalibreras i vår undersökning under åren 1980–1999, det vill säga fram till valutaunionsstarten. Den här processen utförs på helt statistiska grunder och ska alltså producera en syntetisk utveckling som i möjligaste mån motsvarar den faktiska utvecklingen.

Därefter beräknas med hjälp av vikterna – det vill säga vikter av euroländernas data över BNP per capita – hur den syntetiska variabeln utvecklar sig *efter* den tänkta händelse man vill undersöka effekterna av. I vårt fall sker en tänkt svensk anslutning till euron år 2003. Den syntetiska utvecklingen, där Sverige har anslutits till euron, ställs sedan mot det verkliga utfallet, där Sverige kvarstår utanför euron.

Det finns vissa uppenbara fördelar med SCM. För det första är den, som Olsson (2019) nämner, transparent på så vis att det tydligt framgår hur den kontrafaktiska utvecklingen har beräknats och på vilka grunder. För det andra är den förhållandevis enkel att förstå. Den har på senare år därför blivit ett populärt sätt att statistiskt söka besvara kontrafaktiska frågor. Kontrafaktiska frågor är lika intressanta och viktiga för politiska beslut som de är svårbesvarade. En metod som under de bästa av omständigheter möjliggör trovärdiga svar, är därför mycket välkommen.

Som i alla undersökningar baserade på statistik finns det även problem som man bör vara medveten om. Dessa är givetvis särskilt relevanta när vi försöker mäta en kontrafaktisk utveckling, det vill säga en utveckling som inte har inträffat. Det finns också särskilda problem relaterade till att kalkylera en kontrafaktisk utveckling i fallet Sverige och euron. Vi kan sammanfatta dessa i följande tre kategorier:

1. Till att börja finns det *endogena faktorer* att ta hänsyn till:
 - a. De euroländer som används för att beräkna den svenska syntetiska utvecklingen kan utföra reformer, eller påverkas på ett mer eller mindre unikt sätt av andra faktorer, *efter* införandet av den gemensamma valutan. Det skulle i så fall innebära att de eventuellt inte längre är lika lämpliga att använda som vikter under den period då den syntetiska utvecklingen beräknas.
 - b. Även det land som undersöks – Sverige i det här fallet – kan på motsvarande sätt ha utfört reformer eller påverkats på ett unikt sätt efter valutaunionsstarten som innebär att likheterna minskar med de euroländer som har använts i beräkningarna.

2. Även *exogena faktorer* påverkar utvecklingen på ett sätt som kan vara av relevans. Finans- och migrationskriserna samt andra politiska och ekonomiska förändringar i omvärlden – som exempelvis kan ändra handelsmönstren – påverkar olika länder i olika grad. Det faktum att vi studerar länder som genomgår kraftiga konjunktursvängningar under prognosperioden är en försvärande omständighet.
3. Avslutningsvis måste hänsyn tas till den *statistiska osäkerheten*:
 - a. Osäkerheten i alla typer av prognoser ökar över tiden. Till skillnad från andra statistiska verktyg saknas i SCM-modellen därtill etablerade och accepterade sätt att ange konfidensintervall som visar graden av statistisk osäkerhet i förhållande till den uppmätta (syntetiska) utvecklingen (Campos, Coricelli och Moretti, 2016).
 - b. Vi har ett begränsat urval med endast tolv länder⁹³ för att bestämma Sveriges utveckling i det kontrafaktiska scenariot. Det begränsade urvalet består av länder som i flera fall hade en sämre utveckling än Sverige – oftast på grund av effekter relaterade direkt till valutaunionen men i vissa fall på grund av andra och endast begränsat relaterade orsaker. Exempel på detta är Nokiaeffekten i Finland och de statsfinansiella problemen i Grekland. Ingen av de senare störningarna hade påverkat den svenska ekonomin mer för att Sverige hade valt att delta i valutaunionen.

Utfallet i det kontrafaktiska scenariot blir mer och mer påverkat av faktorer bortom forskarens kontroll ju längre tid som förflyter från det tillfälle då den undersökta förändringen introduceras. I fallet med Sverige och euron hade 14 år hunnit att förflyta mellan den oåterkalleliga låsningen av valutorna år 1999 och det sista undersökningsåret i den första refererade studien nedan. En annan faktor som *i det här specifika fallet* blir viktigare är olika krisers påverkan på undersökningsvariablerna – det vill säga kriser och större händelser som har inträffat förhållandevis långt *efter* införandet av den gemensamma valutan.

⁹³ Belgien, Finland, Frankrike, Grekland, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Portugal, Spanien, Tyskland och Österrike. För resterande euroländer (Cypern, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Slovakien och Slovenien) saknas jämförbara data för större delen av den period då viktarna beräknas.

5.3.1 Tidigare studier som använder SCM-metoden

I befintliga empiriska studier träder mycket olika bilder fram,⁹⁴ vilket är ett skäl att vara försiktig med de slutsatser som dras. När Gyoerk (2014; se även 2017) använder den syntetiska kontrollmetoden blir resultatet att den svenska ekonomin hade förlorat motsvarande 6,5 procent av BNP mellan 1999–2013 om Sverige hade haft euron som valuta. En helt annorlunda bild framträder i Campos, Coricelli och Moretti (2014 och 2016), som istället finner att en euroanslutning inte hade påverkat Sveriges ekonomiska utveckling i någon större utsträckning. De menar (s. 3) vidare, apropå de dramatiska resultaten i Gyoerk (2014):

One key issue that this literature has difficulty addressing is how to disentangle the effects of EU membership for Sweden from those of euro (non-) adoption. This multiple sequential treatment problem may be particularly severe in this case given the closeness of the two events (1995 and 1999). Further aggravating this matter is the finding that agents anticipate the euro so that the effects in terms of, for example, increased trade, can already be detected in 1997 or 1998, one or two years before the actual introduction of the single currency.

En studie i Ekonomisk Debatt år 2019 som fick förhållandevis stor uppmärksamhet var Olsson (2019). Olsson rapporterar liksom Gyoerk (2014 och 2017) mycket stora skillnader om Sverige hade anslutit sig till euron 2003. Sveriges ekonomi skulle enligt författarens resultat vara närmare ett helt års BNP lägre och den genomsnittliga per capita-förlusten skulle motsvara cirka 150 000 kronor, det vill säga en tredjedel av 2017 års nivå, om Sverige hade anslutits till euron år 2003.

5.3.2 Sverige och Danmark med euron enligt SCM-modellen

Vi har gjort en egen analys med samma metod, avvägningar och i stort sett samma data som i Olsson (2019), men med två viktiga skillnader. För det första har vi kompletterat de data som användes i den nämnda studien.⁹⁵ För det andra har vi jämfört även Danmarks syntetiska utveckling – det vill säga ett

⁹⁴ Ett exempel på en SCM-studie som granskar euroländers kontrafaktiska utveckling är Puzello och Gomis-Porqueras (2018). Författarna undersöker hur Belgien, Frankrike, Irland, Italien, Nederländerna och Tyskland hade presterat utan euron. Resultaten indikerar förluster för Belgien, Frankrike, Italien och Tyskland: deras årsinkomst per capita hade varit 7,5–16,3 procent högre utan euron. Irland har vunnit på att introducera euron, med en estimerad vinst på 23,4 procent högre årsinkomst per capita än utan euron. Resultaten för Nederländerna är inte statistiskt signifikant skilda från noll.

⁹⁵ Björn Olsson var vänlig nog att dela med sig av sitt dataset. Det handlar dels om att utöka undersökningen med åren 2018 och 2019 för att uppdatera den syntetiska serien, dels om att komplettera det dataset som användes i Olssons studie. Framst saknades en förhållandevis stor mängd observationer för variablerna bytesbalans och industriproduktion. Det är rimligt att tro att detta påverkar viktningen. Kompletteringen med uppdaterade siffror kommer från samma källor, OECD och Världsbanken för åren 2018 och 2019 samt för serierna BNP/capita, inflation, industriproduktion samt fasta bruttoinvesteringar. I fallet bytesbalans har data hämtats från Trading Economics, där serien är komplett med undantag för Österrike år 1987 samt Luxemburg 1980–94. Fortfarande saknas observationer för variabeln industriproduktion för Italien (1980–89), Tyskland (1980–90) samt Belgien, Irland, Luxemburg, Portugal och Spanien (1980–94). Samtliga resultat samt dataset finns givetvis tillgängliga mot förfrågan.

scenario där Danmark hade infört euron som valuta år 2003 – för att få en bild av modellens trovärdighet.⁹⁶ Vi får liksom Olsson bäst överensstämmelse mellan faktisk och syntetisk utveckling i serien för BNP/capita. Vi finner flera intressant skillnader av de uppdaterade dataserierna.

1. Olssons uträkningar ger vikt åt enbart Finland, Frankrike, Grekland och Nederländerna. I våra uträkningar får samtliga länder en vikt: av störst betydelse för Sveriges syntetiska utveckling i vår modell är Österrike, följt av Finland, Portugal och Tyskland. Resterande länder hamnar runt fem procent vardera av den totala viktningen.
2. Anpassningen av serien för åren 1980–1998, det vill säga det intervall som används för att beräkna ("trimma") viktningen, är sämre i vår estimering. Kvadratrotsfelet är här 2 119, att jämföra med 1 102 för ett begränsat antal länder i viktningen samt en större andel saknade observationer i Olssons beräkningar.
3. Den syntetiska utvecklingen är svagare än den faktiska utvecklingen i både vår och Olssons uträkningar.⁹⁷ Vi får emellertid en mycket lägre genomsnittlig förlust över hela intervallet 2003–2019: enligt våra beräkningar skulle svensken i genomsnitt ha gjort mycket små förluster om Sverige hade anslutit sig till euron 2003.⁹⁸ Den läxa vi drar av studien är *inte* att genomsnittssvensken hade förlorat små belopp vid en anslutning till euron – av den anledningen rapporterar vi heller inte den siffra som modellen producerar – slutsatsen är snarare att SCM-modellen (med dessa data) inte kan producera trovärdiga resultat.
4. Bedömningen att vi inte kan dra några slutsatser utifrån SCM-modellen förstärks när vi gör samma uträkning för Danmark, som är av intresse för att det väsentligen och i praktiken redan är ett euroland.⁹⁹ Följaktligen bör vi se närmast identiska faktiska och

⁹⁶ Ett möjligt test av modellen är att som Campos, Coricelli och Moretti (2014) approximera en variant av konfidensintervall genom att göra ett stort antal uträkningar med justerade antaganden. Det är emellertid oklart hur väl denna typ av uträkningar visar adekvata konfidensintervall. Det är delvis av den anledningen som vi istället har undersökt modellens trovärdighet genom att estimeras samma scenario för Danmark.

⁹⁷ Den syntetiska utvecklingen är i vår modell starkare än den faktiska utvecklingen under åren 2003–2009, medan skillnaden dem emellan blir negativ åren 2010–2019.

⁹⁸ Vi avhåller oss från att rapportera det belopp som en genomsnittlig svensk hade förlorat enligt SCM-modellen. Poängen är att resultatet inte är trovärdigt.

⁹⁹ Danmark har som deltagare i ERM2 hållit växelkursen låst mot euron sedan den gemensamma valutan introducerades. Den danska marknadsrörelsen följer EU-genomsnittet nära, med undantag för andra halvåret 2014, och Danmarks Nationalbank har nära följt ECB i att sätta styrräntan. Varken Danmark eller Sverige har haft svårigheter att hålla sig inom fördragets referensvärden (Danmark befann sig i förfarandet för alltför stora budgetunderskott åren 2010–2013 men budgetunderskottet överskred taket endast år 2012 på grund av en pensionsreform året innan). Det får oss att dra slutsatsen att Danmark i allt väsentligt i praktiken är ett euroland. Följaktligen bör den syntetiska och den faktiska utvecklingen vara densamma i Danmarks fall. Vidare förväntar vi oss *a priori* att Danmark – som har identifierats som ett "kärnland" av Eichengreen och Bayoumi (1993) under den period då viktningen av länder beräknas (1980–1999) – ska uppvisa en syntetisk utveckling som följer den faktiska utvecklingen nära. Endast Frankrike, Luxemburg och Nederländerna ges vikt i beräkningarna.

syntetiska utvecklingar för Danmark. Detta är emellertid inte alls fallet i våra uträkningar: enligt SCM-modellen skulle en genomsnittlig dansk medborgare ha gjort vinster på flera hundratusentals kronor av ett danskt deltagande i valutaunionen. Den slutsatsen är givetvis inte trovärdig på något sätt i ljuset av relevanta fakta: skillnaden borde ha varit nära noll. Passningen är dock även i fallet Danmark förhållandevis låg med ett kvadratrottsfel på 1 860.

Vår slutsats är därför att SCM-modellen – åtminstone med valda variabler – är alldeles för känslig för att användas som ett pålitligt sätt att räkna på Sveriges vinster eller förluster av att gå med i EMU:s tredje etapp. Det finns därför anledning att ta studier som använder metoden med en stor nypa salt.

6 Politiska effekter: Sveriges inflytande i EU som icke-euroland

Frågan om Sveriges ställning och inflytande i EU utanför euron – främst i ekonomiska men även i andra frågor – har varit en framträdande aspekt i den svenska EMU-diskussionen. Naurin och Lindahl (2004) konstaterar att argumentet även var en viktig del av debatten inför folkomröstningen 2003, där Sverige skulle riskera att stämpas som ”fripassagerare” om man valde fortsatt utanförskap.

Calmforsutredningen från 1996 (SOU 1996:158) etablerade inflytandefrågans vikt i den svenska euromdiskussionen genom att ge den en relativt stor vikt i såväl analys (kapitel 10) som slutsatser. Det var således en viktig aspekt i utredningens rekommendationer. Resonemanget är värt att citera i sin helhet, då det ger en god bild av problemets natur (s. 438):

Vi har gjort bedömningen att ett svenskt beslut om att inte delta i den monetära unionen 1999 innebär överkomliga politiska kostnader i form av minskat inflytande inom EU. Detta gäller under förutsättning att den svenska grundinställningen är att arbeta för ett medlemskap inom några få år. Om en sådan grundsyn inte kan göras trovärdig eller om andra EU-länder gör en allmänt mer negativ värdering av en avvaktande svensk hållning, kan de negativa politiska effekterna på Sveriges ställning i EU bli mycket större och förstärka argumenten för att Sverige från början ska delta i den monetära unionen.

Utredningen menade samtidigt (i efterföljande punkt 9) att det fanns ”anledning att vara negativ mot att Sverige ska sträva efter att inträda i den monetära unionen vid en senare tidpunkt” om Sveriges inflytande i EU ändå kunde anses vara marginellt – vilket skulle innebära en liten relativ minskning av inflytandet; alternativt att inflytandet skulle drabbas enbart i penningpolitiska frågor.

En sammanfattande slutsats från flera av de studier som beskrivs i nästa avsnitt, är att farhågorna om minskat inflytande ännu inte verkar ha infriats. Samtidigt varnar andra forskare för vad den framtida integrationsprocessen kan komma att föra med sig. Den synpunkten fick förnyad kraft efter det att Storbritannien valde att lämna unionen samt genom att eurokrisen tvingade euroländerna att flytta upp fler ekonomiska beslut till EU-nivån. Till detta kommer att den redan begränsade gruppen av länder som står utanför euron dels ser ut att krympa ytterligare under de kommande åren, dels består av länder (med undantag för Danmark) som Sverige traditionellt samarbetar mindre med.

6.1 Forskningsrapporter om inflytandefrågan

En tidig bedömning när det gäller det svenska inflytandet under fortsatt euroutanförskap kommer från Jerneck och Gidlund (1996) och senare även Jerneck (2013). I den förra rapporten, som är Bilaga 17 till 1996 års Calmforsutredning, drar författarna slutsatsen att det är särskilt allvarligt om ett utanförskap motiveras av ett negativt ställningstagande till euron, snarare än av en oförmåga att uppfylla konvergenstkriterierna. Sverige skulle då betraktas som en ”motvillig europé”, vilket skulle (s. 6),

allvarligt försvåra Sveriges möjligheter till inflytande, även på områden som ligger utanför EMU-sfären, t ex jordbruks- och miljöpolitiken. Risken är *inte* försumbar att Sverige gradvis kommer att marginaliseras politiskt i Europa. [...] Utifrån ett politiskt perspektiv är det därför nödvändigt att gå med i EMU så fort tillfälle erbjuds och förmåga finnes.

Jerneck (2013) menar vidare att euroländernas steg mot fördjupad integration på det finanspolitiska området leder till att Sverige hamnar utanför viktiga strategiska diskussioner. Han varnar inte minst för att det politiska etablissemangen har bäddat för en problematisk framtid genom att inte driva EMU-frågan på ett adekvat sätt mot hemmaopinionen. Följaktligen blir det en brant uppförsbacke om befolkningen ska övertygas som eurons fördelar till följd av att inflytandet minskar så mycket att en euroanslutning börjar anses nödvändig. Ansatsen i texten är emellertid resonerande och det erbjuds inget egentligt empiriskt stöd för de slutsatser som dras. Det är därför svårt att bedöma rimligheten i författarens slutsatser.

En grundlig genomgång av inflytandefrågan, inklusive frågan om att stå utanför eurosamarbetet, gjordes i Demokratirådets rapport 2011 (Tallberg med flera, 2011). Bedömningen vilar i stor utsträckning på en analys av det så kallade nätverkskapitalet, beskrivet mer i detalj i avsnitt 6.1.1. Den gemensamma valutan var vid det laget väletablerad – även om eurosamarbetet stundtals också såg ut att vara på fallrepet – och lånade sig i högre grad än tidigare till empirisk analys.

I rapporten menar författarna, tvärtemot slutsatserna i Gidlund och Jerneck (1996) samt Jerneck (2013), att det svenska och danska inflytandet paradoxalt nog har *förstärkts*, då de som icke-euroländer har incitament att lägga mer resurser på relevanta förhandlingsfrågor för att kompensera utanförskapet (Tallberg med flera, 2011; s. 76):

Även om undantagen inom områden som euron (Danmark, Sverige) och försvarssamarbete (Danmark) naturligtvis begränsar dessa regeringars möjligheter att påverka utvecklingen på dessa områden, får undantagen den effekten att båda regeringar lägger betydande resurser på att kompensera för sitt utanförskap. Båda dessa länders regeringar tenderar därför att vara bättre förberedda och mer aktiva än andra regeringar av samma storlek, vilket är en kraftfull informell maktresurs.

Följden blir paradoxalt nog att både Danmark och Sverige får större inflytande i andra frågor än de normalt skulle ha haft, sett till ländernas storlek.

En konkret aspekt som såväl Jerneck (2013) som andra Sieps-studier¹⁰⁰ gör en poäng av, är att de EU-länder som står kvar utanför euroområdet är länder som Sverige traditionellt har svagare kopplingar till. När det efter folkomröstningen 2016 stod klart att Storbritannien avsåg att lämna EU, såg detta problem ut att bli än mer akut. Inte nog med att gruppen av länder utanför eurogruppen krympte; den förlorade sin viktigaste medlem. De intervjustudier som har utförts av Sieps tyder på vissa risker för den framtida svenska ställningen i EU.¹⁰¹ Sverige lierade sig tidigare, i såväl ekonomiska som andra frågor, ofta med Storbritannien.¹⁰²

Det är emellertid ännu för tidigt att precisera de politiska effekterna av att Storbritannien har lämnat unionen. Det är rimligt att betrakta samarbetet mellan Sverige och sju likasinnade EU-länder ("nya Hansaligan"¹⁰³) ur ett brexit-perspektiv. Samarbetet har fått en hel del uppmärksamhet, i synnerhet i ekonomiska frågor, och blev tidigt ett sätt att etablera en motvikt till de integrationsfördjupningar som har kommit upp på agendan på senare år. Det är också tydligt att Nederländerna har tagit på sig ledartröjan i egenskap av att vara såväl euro- och grundarland som det ekonomiskt och befolkningsmässigt största Hansalandet.¹⁰⁴

Det är värt att stanna upp vid frågan om Storbritanniens vikt för länder som Sverige, i de ekonomiska frågorna i allmänhet och som icke-euroland i synnerhet. Exempel som togs upp i de ovan nämnda intervjuerna indikerade i många fall att påverkan på de slutliga resultaten har varit blandad.¹⁰⁵ När Grekland sommaren

¹⁰⁰ Se Sieps (2017), Eriksson (2017) och nedan. Se även SOU 2019:52.

¹⁰¹ Totalt tolv intervjuer gjordes med svenska EU-ambassadörer 2017 inom ramen för Sieps studie om effekterna av Storbritanniens utträde ur EU (Sieps, 2017; Eriksson, 2017). Det gjordes även sex intervjuer med tjänstepersoner i Regeringskansliet, Riksbanken och Finansinspektionen, vilka har kompletterats med ytterligare 15 intervjuer från samma myndigheter samt med personer från andra medlemsstater (Coreper II, Europeiska kommissionen samt centralbanks- och tillsynsmyndigheter i andra EU-länder) under åren 2017–19. Samtliga intervjuer har gjorts med löfte om anonymitet. En lista med intervjupersonernas respektive tillhörigheter finns i Bilaga 1.

¹⁰² Dock utan att ges den närmaste positionen, som innehas av Nederländerna.

¹⁰³ Hansaligan etablerades 2018 i samband med publiceringen (6 mars) av ett tvåsidigt diskussionspapper om EMU:s framtid (se exempelvis <https://www.government.se/statements/2018/03/finance-ministers-from-denmark-estonia-finland-ireland-latvia-lithuania-the-netherlands-and-sweden/>). De övriga sju länderna var Danmark, Estland, Finland, Irland, Letland, Litauen och Nederländerna. Även Tjeckien och Slovakien har undertecknat dokument tillsammans med Hansaligan.

¹⁰⁴ En annan likasinnad-grupp där Sverige ingår (ibland med informellt stöd av Tyskland) är den "frugala fyran", som även inbegriper Danmark, Nederländerna och Österrike.

¹⁰⁵ I fråga om striden om det så kallade stabilitetsfördraget år 2012 fanns även kontraproduktiva inslag i det brittiska förhållningssättet. Dåvarande premiärminister David Cameron lade in ett veto mot förslaget men det fick endast till följd att fördraget istället i stort sett oförändrat slöts utanför EU:s fördrag.

2015 skulle ges ett bryggblån i väntan på utbetalning av ett ESM-lån, ville Eurogruppen att lånet skulle tas från Europeiska finansiella stabilitetsmekanismen (EFSM) – ett EU-gemensamt instrument kopplat till EU:s budget. Från brittiskt håll kom protester, då man upplevde det som att frågan hade gjorts upp i förväg i Eurogruppen och sedan smusslats in ”bakvägen” på Ekofins (ministerrådet i dess sammansättning av ekonomi- och finansministrar) dagordning utan att övriga länder tydligt och i förväg hade informerats. Britterna menade även att Europeiska rådet 2010 hade enats om att EFSM inte skulle användas för att undsätta enskilda euroländer när ESM väl var på plats.

Det brittiska agerandet fick effekten att EFSM-förordningen reviderades så att stöd till euroländer inte skulle få innebära att ”ekonomiskt (direkt eller indirekt) ansvar påförs de medlemsstater som inte deltar i den gemensamma valutan” (se rådet, 2015a; 2015b). Händelsen illustrerar å ena sidan möjligheten att i Ekofin bevaka och fånga upp eurogruppsfrågor med effekter utanför euroområdet. Å andra sidan var det trots allt EFSM som i slutändan finansierade bryggblånet till Grekland.

En annan händelse som tas upp i nämnda intervjuer rör kapitaltäckningskraven. Även det är en fråga där brittiska och svenska intressen sammanföll, då båda länderna ville kunna införa hårdare kapitaltäckningskrav än dem man enades om i Ekofin. Intervjupersonerna konstaterar att arbetet mot målet var framgångsrikt och att britterna var aktiva i frågan. Samtidigt kan det inte uteslutas att Sverige hade kunnat säkra högre kapitaltäckningskrav även utan brittisk hjälp. Det nämns också av flera Coreper-ambassadörer att svenskar stundtals har känt sig övergivna av britterna i flera frågor där man har förutsatt samarbete och stöd.

Moloney (2016) nämner ytterligare två exempel på brittiska ingripanden som förtjänar att nämnas. För det första spelade Storbritannien en avgörande roll för att etablera att så kallad dubbel enkel majoritet – det vill säga en enkel majoritet av länder som deltar i bankunionen samt en enkel majoritet av länder som står utanför bankunionen – ska gälla vid omröstningar i vissa frågor i Europeiska bankmyndighetens (EBA:s) tillsynsstyrelse. Det andra exemplet rör ett fall i EU-domstolen, i vilket Storbritannien (med stöd från Sverige) framgångsrikt bestred att ECB (med stöd från Spanien och Frankrike) hade rätt att kräva att clearing av transaktioner uttryckta i euro skulle skötas av clearingorganisationer lokaliserade i euroländer.

Det finns även flera fall då Sverige som icke-euroland har hjälpts av andra *euroländer* i EMU-relaterade frågor. Beukers och van der Sluis (2015) nämner frågan om representation för icke-euroländer när euroländernas stats- och regeringschefer möts i de så kallade eurotoppmötena: det initiala utkastet ändrades i en för Sverige positiv riktning genom kombinerat tryck från euroländerna Finland och Tyskland samt icke-euroländerna Danmark, Polen och Ungern.

En aspekt som antyds ovan och bekräftas i flera intervjuer är att frågor som dyker upp på Ekofinns agenda i många fall är avgjorda på förhand i Eurogruppen. Sverige har för all del rätt att delta i frågor som gäller eurons framtid men Sveriges deltagande i detta forum har återkommande ifrågasatts av vissa medlemsstater. I intervjuerna framträder också bilden att maktbalansen har förskjutits från Ekofinrådet till Eurogruppen. Den senare instansen har efter eurokrisen och det brittiska utträdet blivit en allt viktigare arena medan Ekofinrådet och särskilt Ekonomiska och finansiella kommittén – EFK,¹⁰⁶ som förbereder Ekofinnsagendan – har minskat i betydelse.

En bild som framkommer i intervjustudierna är vikten av att ha samarbete med länder som är ”likasinnade” och har ungefär samma ståndpunkter i olika frågor. Det är av den anledningen rimligen viktigt vad som händer med den framtida tyska europapolitiska inriktningen. Tyskland kan välja en mer integrationsvänlig linje i Europasamarbetet och liera sig mer med Frankrike och övriga sydländer; eller även fortsättningsvis bromsa mer djupgående steg – som exempelvis gemensam skuldsättning och olika finans- och omfördelningspolitiska initiativ på EU-nivå.

Att Sveriges inflytande överträffar förväntningarna givet landets folkmängd har även fått stöd i de empiriska studier som beskrivs i nästa avsnitt.

6.1.1 Nätverks- och inflytandekapital

En av de mer uppmärksammade och välpublicerade metoderna för att mäta inflytande i EU är så kallat nätverkskapital. Den första studien på temat, Naurin och Lindahl (2004), har följts av ett flertal liknande rapporter som har studerat samarbeten i olika politiska frågor i ministerrådet.¹⁰⁷ Den senaste studien på temat – Johansson, Naurin och Lindahl (2019) – speglar i stor utsträckning de resultat som metoden har producerat i de tidigare studierna. Vi väljer att fokusera på den senaste studien, då den förutom att redovisa historiska data även hanterar inflytandefrågan i ett sammanhang där Storbritannien har lämnat unionen och där utgångspunkten uttryckligen är Sveriges inflytande i ekonomiska frågor.¹⁰⁸

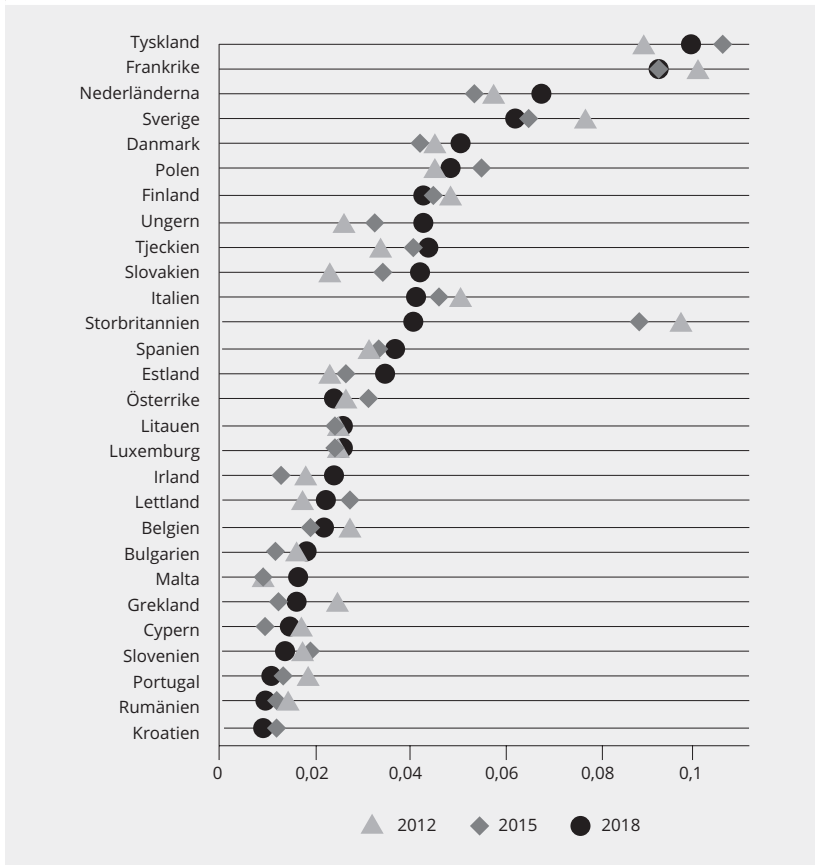
Nätverkskapital definieras som en medlemsstat (eller snarare medlemsstatsrepresentanternas) val av föredragen samarbetspartner i ministerrådet. Metoden baseras på intervjuer med personer från ministerrådets olika arbets-

¹⁰⁶ EFK består av högre tjänstemän från de nationella förvaltningarna och centralbankerna, ECB samt kommissionen. Sammanträdena sker i två olika konstellationer, med eller utan de nationella centralbankerna.

¹⁰⁷ Se även exempelvis Naurin och Lindahl (2007) i referenserna.

¹⁰⁸ Det finns flera intressanta resultat i Johansson, Naurin och Lindahl (2019), exempelvis att Sverige i undersökningen rankas som fjärde viktigaste samarbetspartner till Storbritannien – efter Nederländerna, Danmark och Tyskland men före Frankrike och Irland. Mindre överraskande är att Sveriges viktigaste samarbetspartners i undersökningen 2018 ansågs vara, i tur och ordning, Nederländerna, Finland, Danmark och Tyskland. Respondenterna ser dock Finland, följt av Storbritannien, som viktigaste samarbetspartner i undersökningen 2015.

Figur 9 Nätverkskapital i ministerrådet, 2012, 2015 och 2018



Källa: Johansson, Naurin och Lindahl (2019). Resultaten år 2018 baseras på intervjuer med totalt 251 representanter i ministerrådet. Den fråga som ställdes var "Vilka andra medlemsstater brukar ni oftast samarbeta med inom er arbetsgrupp/kommitté i syfte att ta fram en gemensam position?" Den frekvens med vilken en medlemsstat omnämns används för att räkna ut medlemsstaternas nätverkskapital.

grupper och kommittéer. När samtliga respondenters ranking (nätverkspoäng) är insamlade, räknas en totalranking fram. Figur 9 visar rankingen i den senaste undersökningen från 2018, med jämförelser från studierna 2012 respektive 2015. Som framgår av figuren har listan sett ut på liknande sätt i samtliga studier, vilket ger den trovärdighet i termer av förutsebarhet.

Nätverkskapitalet har varit förhållandevis konstant över tiden. De tre populäraste samarbetsparterna har föga överraskande varit de tre största medlemsländerna: Tyskland, Frankrike och Storbritannien – med undantag för senaste undersökningen, då Storbritannien redan var på väg att lämna unionen.

Därefter följer emellertid tre länder (Nederländerna, Sverige och Danmark) som anses ”slå över sin vikt” i förhållande till sina respektive befolkningsmängder. Även Finland placerar sig högt i rankningen med en sjundeplats i den senaste undersökningen.

Bilden bekräftas när Johansson, Naurin och Lindahl (2019) visar länderna i förhållande till befolkningsmängd. Det är värt att notera att även Tyskland och Frankrike har ett högre nätverkskapital än vad deras respektive befolkningsmängder skulle ge vid handen. De två länder som har det sämsta utfallet (vid sidan om Storbritannien i den senaste undersökningen) är Spanien och Italien. Även Rumäniens utfall är ganska mycket sämre än vad befolkningsmängden skulle indikera.

En viktig fråga att ställa sig är i vilken utsträckning respondenternas rapporterade ranking av föredragna samarbetspartner mäter en medlemsstats *inflytande*. Inflytandet mäts på ett indirekt sätt.¹⁰⁹ Att en medlemsstats representanter föredrar att samarbeta med representanter från en annan given medlemsstat innebär inte automatiskt att den senare medlemsstaten är inflytelserik i EU-samarbetet – den direkta implikationen är snarare att rankningen visar vilka medlemsstater som är framgångsrika i att *samarbeta* i ministerrådet. Det följer med andra ord att medlemsstater som är mer benägna att etablera samarbeten med en större grupp länder – en metod som rimligen är viktigare för små och medelstora medlemsstater – logiskt sett bör hamna högre i rankningen.

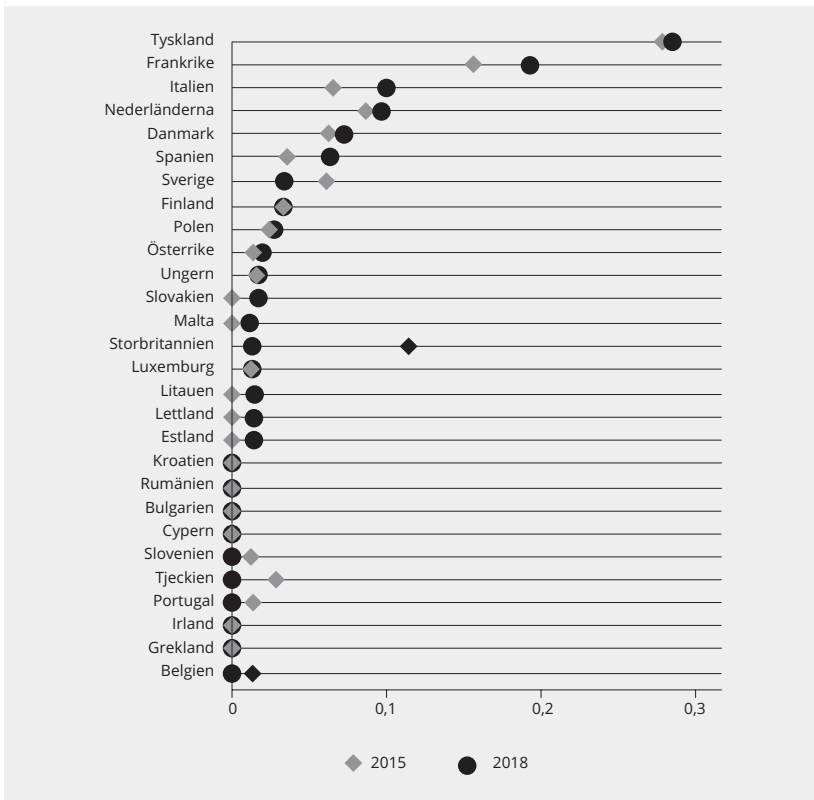
Problemet hanterar forskarna genom att låta respondenterna ranka medlemsstater utifrån frågan ”Vilka andra medlemsstater har störst potential att påverka den position ni intar under förhandlingarna?” Sverige faller ned till en sjundeplats men placerar sig fortfarande relativt högt i förhållande till sin befolkningsmängd. Den aspekt i Johansson, Naurin och Lindahl (2019) som kanske kan ge den bästa indikationen på Sveriges ställning i ekonomiska frågor, är Sveriges upplevda inflytande i Ekonomiska och finansiella kommittén.¹¹⁰ Som framgår av figur 10 rankas Sverige här på sjunde plats – efter Tyskland, Frankrike, Italien, Nederländerna, Danmark och Spanien.

En aspekt som framkommer såväl i den mer övergripande kontexten (när frågan ställs för samtliga politikområden) som i fråga om inflytandet i just EFK, är att Sverige faller i rankningen: mellan båda perioderna i det generella fallet; och mellan de två rapporterade mättillfällena i EFK. Huruvida det rör sig om en långsiktig trend inom EU-samarbetet eller tillfälligheter, blir en intressant fråga att följa.

¹⁰⁹ En tänkbar risk med nätverkskapitalmetoden – och en generell risk med intervjustudier – är att respondenterna kan påverkas av forskarnas bakgrund; i det här fallet främst forskarnas nationalitet. Eftersom studierna i huvudsak har utförts av forskare med hemvist i Sverige, skulle den svenska positionen *möjligen* ha kunnat påverkas av den faktorn.

¹¹⁰ Som nämndes ovan, indikerar samtidigt flera av intervjupersonerna att EFK:s betydelse har sjunkit över tiden.

Figur 10 Uppfattat inflytande i Ekonomiska och finansiella kommittén, 2015 och 2018



Källa: Johansson, Naurin och Lindahl (2019).

6.1.2 Sveriges inflytande på euroreformerna

Även om Sverige tillsammans med ytterligare sju medlemsstater står utanför euron, har utgångspunkten i EU varit att samtliga länder ska ges en röst när reformer som avser valutaunionen diskuteras. Orsaken är att samtliga länder en dag förväntas ansluta sig till den gemensamma valutan.

I en nyligen publicerad studie undersöker Dellmuth, Lundgren och Tallberg (2020) bildandet av nationella preferenser i arbetet med de reformer som provocerades fram av eurokrisen åren 2010–2015.¹¹¹ Studien är särskilt

¹¹¹ En viktig poäng i Dellmuth, Lundgren och Tallberg (2020) är att Europeiska kommissionen var framgångsrik i att påverka agendan, inte minst genom sin initiativrätt samt genom att presentera färdiga förslag som låg till grund för förhandlingarna mellan medlemsstaterna. Tyskland var den enda medlemsstaten som författarna fann var framgångsrik i att förändra kommissionens position. Forskarna menar även att medlemsstater med ytterlighetspositioner lyckades bäst i att förändra andra länders positioner.

intressant för denna rapport därför att den även söker mäta det genomslag olika medlemsstater och Europeiska kommissionen hade i reformarbetet.

En första slutsats är att länder utanför euroområdet inte i lika hög grad utformade nationella positioner i förhållande till de olika förslag som förhandlades under perioden. Det kan tyckas vara en uppenbar slutsats men samtliga länder förväntas att ansluta sig till euron i framtiden och eurons framgångar och motgångar har betydande effekter även på resterande icke-euroländer.

Den för våra syften kanske mest intressanta slutsatsen från studien är emellertid att den svenska regeringen – trots slutsatsen om lägre intensitet i utanförländernas preferensformering – tycks ha varit ”förhållandevis framgångsrik” (s. 94) i att försvara de svenska ståndpunkterna. Författarna framhåller samtidigt att dessa ståndpunkter hade tagits fram i en inhemsk process som beskrivs som mindre inkluderande. I dessa fall är det således mer korrekt att tala om den svenska regeringens förmåga att driva sina intressen, även om den drivna linjen mycket väl kan sammanfalla med en förhandlingsposition som hade varit bättre förankrad.

En viktig slutsats i rapporten är att de svenska ståndpunkterna redan från början låg nära kompromissförslagen på förhandlingsbordet. Författarna konstaterar också att medlemsländerna *överlag* var lika framgångsrika i förhandlingarna, oavsett om de var euro- eller icke-euroländer. Vi kan till detta lägga att förhandlingar om eurons framtid har som utgångspunkt att utanförländerna någon gång i framtiden ansluter till euron – vilket innebär att de åtminstone *bör* ges inflytande i processen – men det är ingen garanti för ett faktiskt inflytande. Den sammantagna slutsatsen är emellertid att det inte finns skäl att misstänka ett begränsat inflytande utifrån euroutanförskapet.

7 Avslutande diskussion

I det här avsnittet sammanfattar och diskuterar vi några av de främsta resultaten från de tidigare kapitlen avseende vad vi väljer att kalla systemeffekter – det vill säga hur lagstiftning och svensk stabiliseringspolitik har påverkats – ekonomiska effekter samt effekter på det svenska inflytandet.

7.1 Systemeffekter

Genomgången visar på få *direkta* effekter på den svenska lagstiftningen avseende finanspolitiken och penningpolitiken av att valutaunionen har bildats. Det enda tydliga exemplet är en enklare förändring av relationen mellan Riksgälden och Riksbanken som gjordes inför EU-inträdet 1995. Andra möjliga direkta effekter har en mer komplex bakgrund, såsom förändrade budgetregler och Riksbankens oberoende och fokus på prisstabilitet. Här kan tilläggas att en fråga där ECB anser att en direkt systemeffekt *borde* ha genomförts gäller Riksbankens finansiella oberoende. Även om frågan har varit föremål för utredning – och vissa förändringar har genomförts – så menar ECB att den nuvarande svenska ordningen strider mot EU:s fördrag.

De förarbeten som har studerats visar på några få mer *indirekta* effekter, bland annat understryks hur euroområdet utveckling ställer krav på stabila och trovärdiga former för svensk finans- och penningpolitik. Sådana indirekta effekter har inte varit lätta att fånga i det material som har studerats, men där kan underliggande, uttalade skäl ändå ha funnits hos utredare och beslutsfattare. Inte minst har avvägningar ofta baserats på vad som *generellt* är bra finans- och penningpolitik, utifrån tidigare svenska och internationella erfarenheter samt teoribildning och forskning på området.

I de förarbeten som har studerats görs anmärkningsvärt få referenser till EU:s och EMU:s utveckling. En större uttalande *förberedande* konvergens var förväntad, särskilt under åren inför EU-medlemskapet och EMU:s tredje etapp. Skälen till det antagandet var bland annat att ledande företrädare för svensk politik och näringsliv arbetade för att Sverige skulle införa euron som valuta. En tro eller förhoppning om ett kommande medlemskap kunde då ha genomsyrat flera politikområden, antingen som förberedelse inför ett medlemskap eller för att undvika att divergera inför ett eventuellt senare inträde. I det ljuset är det värt att notera avsaknaden av ens försiktiga förklaringar till anpassning.

Avsaknaden av diskussion om EMU:s effekter i det studerade materialet – i synnerhet före och under det tidiga EU-medlemskapet – är intressant att notera. Inför folkomröstningen om ett EU-medlemskap kan det ha funnits en ambition att tona ned frågans betydelse, för att hänvisa den diskussionen till ett senare skede. Det fanns då även vissa tvivel kring huruvida valutasamarbetet

alls skulle lyckas; åtminstone kan tidplanen ha bedömts vara alltför positiv. En möjlig tolkning är också att det fanns begränsad kunskap om EU:s regelverk och processer och att detta är skälet till att det inte bedömdes vara relevant att behandla.

I det begränsade urvalet av senare utredningar utläser vi tydligare referenser till EU-medlemskapets effekter. Kanske är det ett tecken på en erfarenhet av anpassning till EU:s regelverk och större förståelse för medlemskapets möjliga effekter. Det kan möjligen också te sig mindre politiskt känsligt i dag att hänvisa till EU:s inflytande över svenska beslut än det gjorde under och efter debatten om inträde i EU och införande av euron som valuta.

Den sammanlagda bilden av svenska utredningar som har koppling till den gemensamma valutan och det regelverk som omgärdar den, är emellertid att frågan har hållits på armslängds avstånd. Det har inte minst tagit sig i uttryck i att utredningarna resonerar i termer av att en full anpassning av den svenska lagstiftningen till EMU:s tredje etapp endast blir aktuell om Sverige väljer att ansluta sig till euron. I vissa fall har frågan om anpassningen till regelverket nästan helt ignorerats – i synnerhet före folkomröstningen om euron 2003 – eller inte tagits med i de direktiv som har motiverat utredningarna. Övervägningarna har i stället fokuserat på en mer generell bedömning om vad som är en bra ekonomisk politik. Insikter om att Sveriges rättsliga ställning visavi euron är problematisk, saknas helt.

7.2 Ekonomiska effekter

Den teoribildning som har legat till grund för analyser om eurons effekter, den så kallade teorin om optimala valutaområden, har brister. Dels skapades den i en annan ekonomisk kontext – under Bretton Woods-regimen och med USA och Kanada som modell – dels visade eurokrisen att den inte beaktade viktiga aspekter. Det är i bästa fall tveksamt om euroområdet kan sägas representera ett optimalt valutaområde.

Det är svårt att dra några slutsatser om vad en svensk anslutning till euron skulle ha fått för ekonomiska effekter. Den finska ekonomin liknar den svenska och skulle därför kunna hållas upp som exempel på vad en euroanslutning skulle innebära. Problemet är att den så kallade Nokiaeffekten inträffar i samband med eurokrisen och dess effekt är så stor att det blir svårt att ta den jämförelsen på något större allvar. Det är emellertid en viktig aspekt av euron att Finland inte hade möjlighet att låta valutan depreciera för att mildra chocken. Det är också tydligt att den svenska ekonomin, med en flytande kronkurs, har utvecklats bättre än jämförbara medlemsstater med euron som valuta, liksom i jämförelse med Danmark med en låst valuta.

De kontrafaktiska analyser som har gjorts lider av stora brister. Att med aggregerade data för ett litet urval av länder estimerar en så kallad syntetisk

utveckling för den svenska ekonomin vid en tänkt euroanslutning, måste därför betraktas med stor skepsis. Vår egen undersökning indikerar ett försumbart genomsnittligt inkomstbortfall men vi konstaterar framför allt att modellen ej är trovärdig. En tidigare studie – med samma variabler men med ett större antal saknade observationer – indikerade ett genomsnittligt inkomstbortfall på 150 000 över ett tidsintervall på 14 år.

Vi kan se att Riksbanken av skäl relaterade till finansiell stabilitet och hög privat skuldsättning höll en högre ränta än ECB under finanskrisens inledande skede. Vi ser å andra sidan en stabiliseringspolitisk fördel av att den svenska kronan deprecierar med flera procent mot euron strax efter finanskrisen 2008 och återigen efter 2012. Det innebär att exportsektorn ges draghjälp av konkurrensfördelar gentemot (exempelvis finska) exportföretag i samma branscher. Det innebär samtidigt att importen fördyras och *kan* eventuellt även leda till att konkurrenstrycket i ekonomin minskar – om företag i exportsektorn tar ut en del av vinsten i högre löner och större vinstutdelningar. Då Sveriges konjunktur såväl som styr- och marknadsräntor inte avviker nämnvärt från euroområdet diton, är det tveksamt om svensk ekonomi hade förlorat mycket på att införa euron som valuta.

7.3 Effekter på Sveriges ställning och inflytande

Det är av ganska uppenbara skäl svårt att mäta en medlemsstats inflytande i EU-samarbetet. En generell slutsats som har dragits om förhandlingar inom EU är, något överdrivet, att alla medlemsstater tenderar att få som de vill: det som främst avses är att det finns en konsensustradition i EU-samarbetet. Data över de omröstningar som sker i rådet visar därför med få undantag att medlemsstaterna har uppnått konsensus kring ett förhandlingsresultat och de är därför inte användbara för ändamålet att visa inflytande. Snarare får forskare fokusera på avstånden mellan de respektive nationella positionerna och det slutliga utfallet.

Det är också kontroversiellt att ”köra över” en eller ett fåtal medlemsstater, i synnerhet när det gäller nationellt viktiga frågor och när det rör sig om känsliga områden – exempelvis kopplade till nationell suveränitet. Fallet med stabilitetsfördraget visade emellertid att även ett stort medlemsland som Storbritannien har begränsad förmåga att påverka agendan i viktiga frågor.

Vi kan givetvis inte ge ett säkert svar på den kontrafaktiska frågan ”Hur hade Sveriges inflytande varit som euroland?” Vi kan emellertid konstatera att empiriska studier hittills inte har gett ett starkt stöd för tesen att det svenska inflytandet skulle ha drabbats negativt av att inte vara full EMU-medlem. I termer av inflytandekapital slår Sverige ”över sin vikt” i relation till befolkningens och den svenska ekonomins storlek.

Även i förhandlingarna om ekonomiska reformer under eurokrisen tycks Sverige ha haft visst inflytande även om slutsatsen klingar väl med den typbeskrivning

som återges ovan: en medianposition (som ligger nära kommissionens linje) tenderar att i sig ge fördelar i relation till det slutliga förhandlingsresultatet. Vi kan dock även i detta fall inte veta om det svenska inflytandet faktiskt hade varit ännu större som fullvärdig EMU-medlem.

Den kanske mest kritiska frågan för framtiden är vilken innebörd ett euroutanförskap kommer att få i EU post-brexite, där endast få medlemsstater står utanför eurosamarbetet. Det rör sig därtill om medlemsstater som Sverige sällan delar grundsyn med i viktiga frågor. En fråga som inställer sig är om Sverige som euroland hade varit lika lierat med Storbritannien eller om det hade funnits en större intressegemenskap med euroländer som exempelvis Frankrike? Det är inte omöjligt men samtidigt är intressegemenskapen motiverad av många andra frågor, som exempelvis öppenheten i handelsfrågorna, återhållsamheten i budgetfrågorna med mera.

När det gäller det brittiska utträdet har ändå vissa tendenser redan visat sig. Det stora återhämtningspaketet Next Generation EU (NGEU) på 750 miljarder euro var ett stort steg då det innefattade en EU-gemensam upplåning och återbetalning över 30 år (till år 2058). Om paketet hade kommit till stånd med Storbritannien som full EU-medlem – i synnerhet finansieringen via EU:s budget – kan för all del inte ges ett säkert svar. Erfarenheterna av agerandet när stabilitetsfördraget beslutades år 2013 tyder på att motståndet mot paketet hade varit mycket starkare med Storbritannien kvar i EU. En högst trolig lösning hade därför varit att kommissionen hade föreslagit att upprätta NGEU som ett fördjupat samarbete mellan euroländerna – med möjlighet för övriga medlemsstater att ansluta sig – snarare än att slussa pengarna genom EU:s budget och använda en höjning av taket för egna medel (det vill säga hur stor budgetens intäktssida får bli) som säkerhet för en EU-gemensam upplåning.

En fullt tänkbar slutsats – baserad på just erfarenheterna med NGEU – är att euroländerna med Storbritannien borta ur leken i allt högre grad betraktar EU och valutaunionen precis så synonymt som följer av EU:s fördrag. Som redan har konstaterats är euron inte en separat del av EU, utan i allra högsta grad en del av unionen. Det faktum att samtliga EU-länder nu är gemensamt belånade till år 2058 – för att finansiera ett återhämtningspaket som i hög grad har tagits fram för att mildra skuldbördan i den södra delen av euroområdet – skulle kunna tolkas som ett tecken på att uppdelningen mellan euro- respektive icke-euroländer håller på att bli inaktuell, det vill säga att EU och euron i allt större utsträckning betraktas som helt synonyma.

Detta skulle i så fall få betydelse för svensk del: Bulgarien och Kroatien är redan på väg in i euron och med Danmarks fördragsfästa undantag kvarstår endast Sverige och de på flera plan tveksamma samarbetspartnerna Polen, Rumänien, Tjeckien och Ungern i gruppen. Det är därför på sin plats att ta frågan om Sveriges förhållande till euron på mycket större allvar. Det kan i det ljuset vara

värt att fundera på värdet av att förhandla fram ett permanent undantag från EMU:s tredje etapp vid nästa fördragsrevision – om Sverige fortsatt vill stå utanför eurosamarbetet.

Referenser

Artiklar och rapporter

- Abadie, A., Diamond A. och Hainmueller, J., 2010, Synthetic Control Methods for Comparative case Studies: Estimating the Effect of California's Tobacco Control Program, *Journal of American Statistical Association*, juni 2010, vol 2005, No. 490.
- Abadie, A. och Gardeazabal, J., 2003, The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country, *American Economic Review*, vol. 93, s. 113–132.
- Andersson, U. och Weissenbilder, M., 2020, Stort svenskt stöd för EU men inte för ökad integration, Sieps 2020:9epa.
- Arnold, N., Barkbu, B. Ture, E., Wang, H. och Yao, J., 2018, A Central Fiscal Stabilization Capacity for the Euro Area, IMF Staff Discussion Note, 18/03.
- Balassa, B., 1961, Towards a Theory of Economic Integration, *Kyklos* 16, s. 1–17.
- Baldwin, R. och Giavazzi, F., 2015, The Eurozone Crisis: A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions, introduktionskapitel i Baldwin, R. och Giavazzi, F. (red.), *The Eurozone Crisis: A Consensus View of the Causes*, e-bok från voxEU.org, den 7 september 2015.
- Bayoumi, T., och Eichengreen, B., 1993, Shocking Aspects of European Monetary Unification, i Torres, F. och Giavazzi, F. (red.), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Bayoumi, T., och Eichengreen, B., 2017, Aftershocks of Monetary Unification: Hysteresis with a Financial Twist, NBER Working Paper No. 23205, februari 2017.
- Beblavý, M., Gros, D. och Maselli, I., 2015, Reinsurance of National Unemployment Benefit Schemes, CEPS Working Document No. 401.
- Beetsma, R., Cima, S. och Cimadomo, J., 2018, A Minimal Moral Hazard Central Stabilisation Capacity for the EMU Based on World Trade, ECB Working Paper No. 2137.
- Bénassy-Quéré, A. M., Brunnermeier, M., Enderlein, H., Farhi, E., Fratzscher, M., Fuest, P-O., Gourinchas, P-O., Martin, P., Pisani- Ferry, J., Rey, H., Schnabel, I., Véron, N., Weder di Mauro, B. och Zettelmeyer, J., 2018, Reconciling Risk Sharing with Market Discipline: A Constructive Approach to Euro Area Reform, CEPR Policy Insight No. 91.
- Berg, L., 2019, Europaparlamentsvalet 2019 – Sverige går sin egen väg, Sieps 2019:11epa.
- Berger, H., Dell'Ariccia, G. och Obstfeld, M., 2018, Revisiting the Economic Case for Fiscal Union in the Euro Area, IMF Research Department Policy Paper.

- Bernitz, U., 2001, Sweden and the European Union: On Sweden's Implementation and Application of European Law, *Common Market Law Review* No. 38, s. 903–934, 2001.
- Beukers, T. och van der Sluis, M., 2015, The Variable Geometry of the Euro-Crisis: A Look at the Non-Euro Area Member States, EUI Working Papers, LAW 2015/33, European University Institute.
- Bruno, R. L., Campos, N. F. och Estrin, S., 2021, The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union, *Journal of Common Market Studies*, Early view, 6 januari 2021.
- Bruno, R. L. och Estrin, S., 2021, Eurozone Membership and Foreign Direct Investment, i Andreff, W. (red.), *Comparative Economic Studies in Europe. Studies in Economic Transition*, Palgrave Macmillan, Cham.
- Calmfors, L., 2005, What Remains of the Stability Pact and What Next? Sieps rapport 2005:8.
- Calmfors, L., 2009, Varför ska Sverige gå med i EMU? Sieps 2009:6epa.
- Calmfors, L., 2017, Eurokrisen, eurosamarbetets regelsystem och den framtida integrationen, Sieps rapport 2017:1.
- Calmfors, 2018, Eurosamarbetet efter eurokrisen, i Skult, E. och Persson, M. (red.), *Tillämpad makroekonomi*, fjärde upplagan, SNS Förlag, Stockholm.
- Campos, N. F., Coricelli, F. och Moretti, L., 2014, Economic Growth and Political Integration: Estimating the Benefits from Membership in the European Union Using the Synthetic Counterfactuals Method, CEPR Discussion Papers 9968.
- Campos, N. F., Coricelli, F. och Moretti, L., 2016, Sweden and the Euro: The Neglected Role of EU Membership, Sieps 2016:15epa.
- Campos, N. F. och Macchiarelli, C., 2018, The Dynamics of Core and Periphery in the European Monetary Union: A New Approach, *Journal of International Money and Finance*, kommande.
- Campos, N. F. och Macchiarelli, C., 2020, The United Kingdom and the Stability of the Euro Area: From Maastricht to Brexit, *The World Economy*, Vol 43, nr. 7, s. 1792–1808.
- Claeys, G., Darvas, Z. och Leandro, A., 2016, A Proposal to Revive the European Fiscal Framework, Bruegel Policy Contribution, No. 2016/07.
- Committee on International Economic Policy and Reform, 2013, Revisiting Sovereign Bankruptcy, Brookings Institution for Committee on International Economic Policy and Reform, Washington, D.C.
- Darvas, Z., Martin, P. och Ragot, X., 2018, The Economic Case for an Expenditure Rule in Europe, VoxEU.org, 12 september.
- Dellmuth, L., Lundgren, M. och Tallberg, J., 2020, State Interests and Bargaining Power in the Reform of the Eurozone, Sieps rapport 2020:4.
- Delors, J., 1989, Report on Economic and Monetary Union in the European Community, presenterad den 17 april 1989, Committee for the Study of Economic and Monetary Union, Europeiska kommissionen.

- Dolls, M., Fuest, C., Neumann, D. och Peichl, A., 2014, An Unemployment Insurance Scheme for the Euro Area? A Comparison of Different Alternatives Using Micro Data, CESifo Working Paper, No. 5581.
- Edquist, H. och Henrekson, M., 2002, IKT-sektorns betydelse för den svenska tillverkningsindustrin – svar till Daniel Lind, *Ekonomisk Debatt* 2002, nr 1, s. 68–70.
- Eichengreen, B., 2014, The Eurozone Crisis: The Theory of Optimum Currency Areas Bites Back, mars 2014, University of California, Berkley.
- Eriksson, J. och Hjeds Löfmark, M., 2013, EU som krishanterare: Ekonomisk styrning och finansiell stabilitet, Sieps rapport 2013:3.
- Eriksson, J., 2017, Sverige och euron efter brexit, Sieps 2017:1epa.
- Eyraud, L. och Wu, T., 2015, Playing by the rules: Reforming fiscal governance in Europe, IMF Working Paper, No. 15/67.
- Eyraud, L., Debrun, X., Hodge, A., Duarte Lledo, V. och Pattillo, C. A., 2018, Second-generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability, IMF Staff Discussion Notes No. 18/04.
- Fidrmuc, J., Campos, N. F. och Korhonen, I., 2018, Business Cycle Synchronisation in a Currency Union: Taking Stock of the Evidence, Conference Paper, Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2018: Digitale Wirtschaft – Session: Business Cycles II, No. B07-V1, ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft, Kiel, Hamburg.
- Flam, H., 2009, The Impact of the Euro on International Trade and Investment: A Survey of Theoretical and Empirical Evidence, Sieps rapport 2009:8.
- Flam, H., 2018, Vinner Sverige på att gå med i EMU? i Skult, E. och Persson, M. (red.), *Tillämpad makroekonomi*, fjärde upplagan, SNS Förlag, Stockholm.
- Flam, H., Fatas, A., Holden, S., Jappelli, T., Mihov, I., Pagano, M. och Wyplosz, C., 2008, *EMU at Ten: Should Denmark, Sweden and the UK Join?* Stockholm: SNS Förlag.
- Gustavsson, S., 2003, Myntunion utan fiskal union äventyrar demokratin, *Ekonomisk Debatt* 2003:31, nr. 4, s. 13–19.
- Gyoerk, E., 2014, Should Sweden Adopt the Euro? A Synthetic Counterfactual Perspective, magisteruppsats, University of Warwick.
- Gyoerk, E., 2017, Economic Costs and Benefits of EMU Membership from the Perspective of a Non-member, *Open Economies Review* vol. 28(5), s. 893–921.
- Hofmeister, H., 2011, Goodbye Euro: Legal aspects of Withdrawal from the Eurozone, *Columbia Journal of European Law*, 18(1), s. 111–134.
- Häde, U., 2007, Abriss der Entwicklung der Währungsintegration, i Calliess, C. och Ruffert, M., *Das Verfassungsrecht der Europäischen Union mit Europäischer Grundrechtecharta*, C. H. Beck, München.

- Jerneck, M. och Jidlund, J., 1996, Svenskt EMU-medlemskap som proaktiv strategi och integrationsdilemma. Bilaga 17 till EMU-utredningen (SOU 1996:158)
- Jerneck, M., 2012, Vad kan vi lära av eurokrisen?, Sieps 2012:9epa.
- Jerneck, M., 2013, Sveriges inflytande i EU efter krisen, Sieps 2013:10epa.
- Johansson, M., Naurin, D. och Lindahl, R., 2019, Samarbete och inflytande i EU:s ministerråd, Sieps 2019:6epa.
- Jonung, L. och Vlachos, J., 2007, The Euro – What’s in it for me? An Economic Analysis of the Swedish Euro Referendum 2003, Sieps rapport 2007:2.
- Juncker, J.-C., 2015, Completing Europe’s Monetary Union, rapport av Jean-Claude Juncker i nära samarbete med Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi och Martin Schulz, Bryssel i juni 2015.
- Jurado, I., Walter, S., Konstantinidis, N. och Dinas, E., 2020, Keeping the Euro at Any Cost? Explaining Attitudes Toward the Euro-Austerity Trade-off in Greece, *European Union Politics*, Vol. 21(3), s. 383–405.
- Kaitila, V., Kauhanen, A., Kuusi, T., Lehmus, M., Maliranta, M. och Vihriälä, V., 2018, Suomen kasvu – Menetetty vuosikymmen ja lähivuosien mahdollisuudet, ETLA Economic Research (Näringslivets forskningsinstitut) rapport 87.
- Kenen, P., 1969, The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View, i *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press.
- McKinnon, R., 1963, Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, vol. 53, nr. 4, september, s. 717–725.
- Molander, P., 1992, Statsskulden och budgetprocessen, Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, Ds 1992:126.
- Moloney, N., 2016, Financial Services, the EU, and Brexit: An Uncertain Future for the City? *German Law Journal*, 17, s. 75–82.
- Mundell, R., 1961, A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, vol. 51, nr. 4, september, 1961, s. 657–665.
- Naurin, D. och Lindahl, R., 2004, Flexibel integration och utanförskapets politiska pris, i Lindahl, R. och Jännebring, B. (red.), *Forskning om Europafrågor vid Samhällsvetenskapliga fakulteten*, Göteborgs universitet, 2003.
- Naurin, D. och Lindahl, R., 2007, Network Capital and Cooperation Patterns In the Working Groups of the Council of the EU, working paper, Centrum för Europaforskning (CERGU), Statsvetenskapliga institutionen vid Göteborgs universitet, mars 2007.
- Nitsch, V., 2002, Honey, I Shrank the Currency Union Effect on Trade, *The World Economy*, Vol. 25, nr. 4, s. 457–474.
- OECD, 1987, *The Control and Management of Public Expenditure*, Paris.
- Olsson, B., 2019, Sverige med euron – rikare eller fattigare? En empirisk analys av ett svenskt euroinförandes effekt på ekonomin, *Ekonomisk Debatt*, nr. 7 (47), s. 29–39.

- Oscarsson, H. och Holmberg, S. (red.), 2004, *Kampen om euron*, Statsvetenskapliga institutionen, Göteborgs universitet, Kungälv.
- Pesaran, M. H., Smith, L. V. och Smith, R. P., 2007, What if the UK or Sweden Had Joined the Euro in 1999? An Empirical Evaluation Using a Global VAR, *International Journal of Finance & Economics*, vol. 12, nr. 1, s. 55–87.
- Polák, P., 2019, The Euro's Trade Effect: A Meta-Analysis, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 33, No. 1, s. 101–124.
- Puzzello, L. och Gomis-Porqueras, P., 2018, Winners and Losers from the Euro, *European Economic Review*, 108, s. 129–152.
- Reade, J. J. och Volz, U., 2009, Too Much to Lose, or More to Gain? Should Sweden Join the Euro?, working paper, University of Oxford.
- Reis, R., 2013, The Portuguese Slump and Crash and the Euro Crisis, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 46, nr. 1, s. 143–210.
- Rose, A. K., 2000, One Money, One Market: The Effect of Common Currencies on Trade, *Economic Policy*, 15(30), s. 7–46.
- Rose, A. K., 2008, Is EMU Becoming an Optimum Currency Area? The Evidence on Trade and Business Cycle Synchronization, Draft: October 21, 2008.
- Rose, A. K., 2017, Why do Estimates of the EMU Effect on Trade Vary So Much? NBER Working Paper 22678, september.
- Sieps, 2017, Brexit: Konsekvenser för EU och Sverige, Sieps 2017:10p, rapport till regeringen den 21 februari 2017.
- Sondermann, D. och Vansteenkiste, I., 2019, Did the Euro Change the Nature of FDI Flows among Member States? ECB Working Paper Series, No 2275, april.
- Suni, P. och Vihriälä, V., 2013, Euro – How Big a Difference: Finland and Sweden in Search of Macro Stability, ETLA Report no 7, The Research Institute of the Finnish Economy.
- Söderström, U., 2010, Re-evaluating Swedish Membership in EMU: Evidence from an Estimated Model, i *Europe and the Euro*, Alesina, A. och Giavazzi, F., Chicago och London: University of Chicago Press, s. 379–414.
- Tallberg, J., Beach, D., Naurin, D. och Tiilikainen, T., 2011, *Demokratirådets rapport 2011: Makten i Europa*, SNS Förlag, Stockholm.
- Walters, A., 1990, *Sterling in Danger*, Fontana, London.
- von Hagen, J., 1992, Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities, Europeiska kommissionen (DG-II), Economic Papers No. 96, oktober 1992.
- von Sydow, G., 1998, Riksbanken och demokratin, kandidatuppsats, Statsvetenskapliga institutionen, Stockholms universitet.

- Werner, P., 1970, Report to the Council and the Commission on the Realization by Stages of Economic and Monetary Union in the Community, Luxemburg den 8 oktober 1970, https://ec.europa.eu/archives/emu_history/documentation/chapter5/19701008en72realisationbystage.pdfhttps://ec.europa.eu/archives/emu_history/documentation/chapter5/19701008en72realisationbystage.pdf.
- Wyplosz, C., Beetsma, R., Larch, M., Beuve, J., Darvas, Z., Delpuech, S., Martin, P., Ragot, X., Steinbach, A., Busch, B. och Matthes, J., 2019, Fiscal Rules for Europe, ifo Dice Report, Vol. 17, sommaren 2019.

Offentligt tryck – Sverige och Europeiska unionen

- Departementspromemoria 1997:50, Riksbankens ställning
- Direktiv 2011:89 Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning –
översyn efter erfarenheter från den finansiella krisen
- Direktiv 2015:63 Översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella
sparande
- Direktiv 2016:114 Översyn av det penningpolitiska ramverket och
riksbankslagen
- ECB, 2002, Konvergensrapport, 2002
- ECB, 2008, Konvergensrapport, 2008
- ECB, 2016, Konvergensrapport, 2016
- ECB, 2020, Konvergensrapport, 2020
- EFB, 2020, Årsrapport 2020 från Europeiska finanspolitiska nämnden.
- Ekofin, 2014, Council Decision abrogating Decision 2010/407/EU on the
existence of an excessive deficit in Denmark, 1052514, ECOFIN 567,
UEM 18, Luxemburg
- Europeiska kommissionen, 2020, Communication from the Commission to
the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the
European Economic and Social Committee and the Committee of the
Regions, Economic Governance Review, Report on the application of
Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011,
1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and on the suitability of Council
Directive 2011/85/EU. COM(2020) 55 final. Brussels, 5.2.2020
- Proposition 1987/1988:66 om Sverige och den västeuropeiska integrationen
- Proposition 1994/95:19 Sveriges medlemskap i Europeiska unionen
- Proposition 1997/98:25 Sverige och den ekonomiska och monetära unionen
- Proposition 1997/98:40 Riksbankens ställning
- Proposition 2002/03:46 Folkomröstning om införande av euron
- Regeringsskrivelse 2017/18:207 Ramverket för finanspolitiken
- Riksdagens snabbprotokoll: Protokoll 2002/03:70
- Riksdagens stenografiska uppteckningar vid EU-nämndens sammanträden
2012/13:15 den 11 december 2012
- Skrivelse 2017/2018:207, Ramverket för finanspolitiken
- SOU 1993:14 EG och våra grundlagar
- SOU 1993:20 Riksbanken och prisstabiliteten
- SOU 1993:117 EG, kvinnorna och välfärden
- SOU 1994:2 Kommunerna, landstingen och Europa
- SOU 1994:6 Sverige och Europa – en samhällsekonomisk konsekvensanalys
- SOU 1994:7 EU, EES och miljön
- SOU 1994:8 Historiskt vägval
- SOU 1994:12 Suveränitet och demokrati
- SOU 1995:4 Långtidsutredningen 1995
- SOU 1996:14 Betänkande av Budgetlagsutredningen
- SOU 1996:158 Calmforsutredningen

SOU 2001:62 Stabilitet och stabiliseringspolitik i EMU
SOU 2002:16 Stabiliseringspolitik i valutaunionen
SOU 2007:51 Riksbankens finansiella oberoende
SOU 2013:9 Riksbankens finansiella oberoende och balansräkning
SOU 2013:32 Budgetramverket – uppfyller det EU:s direktiv?
SOU 2013:73 En utvecklad budgetprocess – ökad tydlighet och struktur
SOU 2019:46 En ny riksbankslag
SOU 2019:52 Sverige och bankunionen

Bilaga 1: Intervjuförteckning

1. Coreper I
2. Coreper II
3. Coreper II
4. Coreper I
5. Coreper I
6. Coreper II
7. Coreper II
8. Statsrådsberedningen
9. Coreper II
10. Coreper II
11. Coreper I
12. Förhandlare, rådet
13. Coreper II
14. Generaldirektör, kommissionen
15. Coreper II, medlemsstat i euroområdet
16. Riksbanken
17. Finansinspektionen
18. Finansdepartementet
19. Finansinspektionen
20. Statsrådsberedningen
21. Finansdepartementet
22. Handelshögskolan
23. Centralbankschef, medlemsstat i euroområdet
24. Centralbankschef, medlemsstat utanför euroområdet
25. Chef för tillsynsmyndighet, medlemsstat i euroområdet
26. Riksbanken
27. Finansinspektionen
28. Finansdepartementet
29. Riksgälden
30. Finansdepartementet
31. Finansdepartementet
32. Riksbanken
33. Riksgälden
34. Finansdepartementet
35. Finansdepartementet

Executive summary

Sweden has been an EU member for just over a quarter of a century. On the basis of a self-imposed choice, the country is outside the euro but, through EU membership, still a member of the Economic and Monetary Union (EMU). The currency union is not a separate part of the EU, but very much an integral part of it. Formally, Sweden does not meet all the so-called convergence criteria and is therefore not qualified to fully participate in the EMU, that is, the single currency and monetary policy. However, Sweden's EMU membership requires, among other things, an independent central bank, a limited budget deficit and a ceiling on the level of public debt.

Content and issues of the report

In this report, we analyse several aspects that have bearing on Sweden's relationship with the euro:

1. We give a historical overview of Sweden's relationship with the euro, a description of the path to EU membership and analyse the election results of the euro referendum in 2003 and the development of public opinion vis-à-vis the euro.
2. We examine the direct or indirect effects that EU membership has had on Sweden's stabilisation policy – that is, the monetary and fiscal framework.
3. We attempt to answer the counterfactual question of what impact full EMU participation would have implied for the Swedish economy.
4. Finally, we analyse how Swedish influence in the EU has been affected by Sweden's decision to stay out of the euro.

Investigations over the years relating to EMU

A review of a selection of preparatory work and public sources does not provide a clear answer to the question of the membership-related effects of the euro. In the preparatory phase for the referendum on EU membership, there was hardly any discussion on the consequences for Swedish stabilisation policy from not participating in the future monetary cooperation. This may be due to scepticism about monetary cooperation becoming a reality or because the Swedish government submitted the decision to participate in a monetary union to the Riksdag at a later stage.

In the run-up to the entry into force of monetary union, Swedish reform processes were under way regarding the Riksbank's independence and the budget process, but often without explicit references to the commitments as EU members. Some of the reforms that were implemented did still meet the requirements of

membership. The absence of explicit references in those cases might possibly be explained by the fact that other reasons weighed more heavily, such as the problematic state of Swedish public finances. There may also have existed an unwillingness to emphasise the European influence over Swedish decisions. A less flattering interpretation could be that there was limited knowledge of the EU regulatory framework and processes, and that this is why the link was not present. In recent years' preparatory work there are clearer links with European policy when the Swedish framework is discussed.

The overall impression from the review of various government inquiries – from the impact assessments before membership to official inquiries of relevance to monetary and fiscal policy during the 25-year membership – is that the euro is dealt with rigidly and at arm's length; various inquiries have from time to time been forced to take the issue into account. In the end, however, it has not been thought to affect Sweden to any great extent. In several cases, changes justified by EMU-related obligations are only considered relevant should Sweden adopt the euro.

In some cases, as with the budget process, Sweden's legislation has been in line with EU requirements without any major adjustments having to be made. In one case, however, in the case of the Riksbank, Sweden is still in a situation where relatively far-reaching adjustments need to be made. This applies not least to questions about the institutional and financial independence of the Riksbank, its legal integration into the European System of Central Banks (ESCB) and the prohibition of monetary financing.

Sweden's legal status vis-à-vis the euro

Legal analyses of Sweden's relationship with the euro indicate that it is at best questionable. Domestically, the euro has been regarded almost as voluntary and an aspect in which member states enjoy full autonomy. The problem with the Swedish position is that the euro is *not* a separate part of EU cooperation, but very much an integral part thereof. It is for this reason that, in the early 1990s, Denmark and the United Kingdom negotiated treaty-bound exemptions to full participation of the EMU. Such an exemption was not on the cards when Sweden's accession treaty was negotiated prior to joining the EU. Nor is it an issue that has been raised by Swedish policymakers during later treaty revisions.

As a result, Sweden continuously circumvents the legal obligation to strive for accession to the euro by avoiding meeting the so-called convergence criteria. This concerns mainly the choice not to join the exchange rate mechanism, ERM2. The action appears to be contrary to both the relevant articles on EMU and the so-called principle of loyalty in the EU treaties. The Swedish position at the time of entering the EU was that the issue would be decided internally at a later stage – via an ordinary general election, special election or referendum

– a clear indication that Sweden, wrongly, has regarded the euro as an optional part of membership. It is unlikely that Sweden will be brought before the European Court of Justice on the matter. Furthermore, legal obligations must be set against democratic legitimacy, where the latter aspect reasonably ought to surpass the former by a wide margin. At the same time, however, it should be acknowledged that it carries risks in terms of Sweden's relation with the euro area and the Swedish influence in the EU. This is a point that gains relevance in light of Brexit and the fact that there is a shrinking number of non-euro countries in the Union.

The electorate's relationship with the euro: attitudes and voting behaviour

Sweden's relationship with the euro reached a climax with the referendum on the euro in September 2003. The result was 56% against and 42% for full membership of the EMU. The election campaign was suspended four days before the vote, following the assassination of Foreign Minister Anna Lindh, but one of the major post-election analyses concludes that it did not seriously affect the outcome. Rather, the post-election analyses show that the result was already grounded in events that took place earlier in the year. There was widespread dissatisfaction with the welfare state; the economic cycle turned upwards in the spring and made the euro more of a threat than an opportunity; and the political representatives had an ambivalent attitude towards monetary union. In addition, a financially stronger yes campaign gave rise to a "David-versus-Goliath dramaturgy". The "yes" side also made arguments about employment effects, which were criticised for lacking support in academic research.

Voter behaviour was largely driven by the pros and cons that would follow for the Swedish economy. From this perspective – and to the extent that the personal situation played a part in the voting decision – the assessments appear to have been made primarily on the basis of the gains and losses predicted by the theory of optimal currency areas, that is, the economic theory in this area. There were also concerns in regions whose business cycles were not in line with those of the euro area. High-income earners voted more in favour of the introduction of the euro than those on lower incomes. The same was true in the relationships between men and women, private and public sectors, and the city and rural areas.

In the opinion polls of Statistics Sweden, the SOM Institute and the Eurobarometer, opinion on the euro has been predominantly negative throughout membership. The only exceptions can be found on four occasions: in 1999, 2001, 2002 and 2009. The euro crisis, which started in the spring of 2010, led to very strong public opposition to the euro. Thus far, the lowest level of public support was recorded in 2012, when only 9.5% of the population were in favour of adopting the euro. Although public opinion has recovered somewhat since then, support was still just over 20% in 2020.

In this context, it is interesting to note that opinions on the euro in the euro area and in non-euro countries are almost a mirror image of each other: while support for the euro is relatively strong in almost all euro countries, support is relatively weak in most non-euro countries. In Hungary alone, more than half of those surveyed have been more or less consistently in favour of adopting the euro. Those in favour in Romania and Croatia are also in a majority, although they are still below 50% of the population.

Sweden's economy and the euro: theory, empirical and counterfactual outcomes

The theory of optimal currency areas has dominated the analyses of the EU's monetary union. In sum, the theory implies that the benefits of a single currency mainly stem from reduced transaction costs and elimination of currency risks. Hence, profits increase with the size of trade between the different parts of the currency area. The losses primarily stem from the loss of an important shock absorber against cyclical fluctuations. The greater the differences between economic cycles in the different parts of the currency area, the greater the losses in terms of fiscal stabilisation. In conclusion, the theory indicates that one or more conditions must be met: that there is (a) an integrated labour market with free movement of workers; (b) high flexibility of nominal prices and wages; (c) deep political integration; and/or (d) symmetry in macroeconomic shocks affecting the members of the currency union.

However, the theory has several weaknesses. For example, there is a possibility that increased trade will lead to increased specialisation and thus increased asymmetry. Furthermore, the theory was constructed in the 1960s, when cross-border financial activity was limited and it was based on the economies of the United States and Canada. Several lessons were learned with regard to the theory after the euro crisis. To name but two examples, banking union and the central bank acting as a lender of last resort need to be in place. However, the question remains as to whether it is possible to have a functioning monetary union without a common fiscal policy – and if, in the light of redistribution aspects, it is possible to establish one without a European demos.

It is well established that trade increased after the introduction of the euro. Several studies have found statistically significant positive – and increasing – trade effects from the introduction of the single currency. This is also true concerning an increase in foreign direct investment in the euro area.

An important aspect of a currency union is whether there is symmetry or asymmetry in the euro countries' business cycles. Studies disagree on who the core countries are: different measurements lead to completely different conclusions about which euro area countries fall into that category. While one study identifies Greece, Ireland, Italy, Portugal, Spain and Germany as core countries, another study carried out two years later indicated that Belgium,

France, the Netherlands, Germany and Austria were core countries. Sweden does not qualify as a core country in any of the studies; one of them even concluded that Sweden was moving even further and further away from the core.

Although it seems natural to compare Sweden with Finland – the latter having decided to adopt the euro from the very start – as the countries are relatively similar and have interconnected economies (including a common labour market since 1954), there are also important differences. Finland also has a less diversified and less competitive sector than Sweden and is therefore potentially more susceptible to disruption. A perfect example of this is the so-called Nokia effect where the ups and downs of the telecom company Nokia have had a very large impact on Finland's economy. Nokia's production collapse was a key reason behind Finland's economic crunch during the euro crisis.

Only a few studies have sought to answer the counterfactual question of what it would have meant for the Swedish economy to adopt the euro. An early study from 2007 indicated that adoption of the euro would have had a positive effect on the Swedish economy. Three studies published shortly before the euro crisis in 2010 indicated that Sweden's GDP would have been at similar levels if it had adopted the euro. One of these studies concluded that it was not possible to demonstrate with any certainty which effects would have dominated, while another study indicated that Swedish GDP would have developed somewhat more strongly, albeit with a higher degree of volatility.

In the last couple of years, a new econometric method for counterfactual analysis – the so-called synthetic control method (SCM) – has been employed to ascertain the economic effects had Sweden decided to join the euro (at the start in 1999 or at a later date). Out of four studies using the method, one concludes that the impact of adopting the euro would have been small or negligible on the Swedish economy, while the remaining three show relatively large negative effects on the Swedish economy.

In this study, we use updated data from one of the aforementioned studies that found large negative effects. While our calculations instead show only negligible effects on the Swedish economy, our most important conclusion is that the basic statistical conditions are lacking and that it is not possible to draw any conclusions at all from this method in the case of Sweden and the euro. Consequently, the results of SCM models in terms of the effects of a euro adoption should be treated with great caution.

Sweden's political influence as a non-euro country

A government inquiry from 1996 (the so-called Calmfors inquiry) on Swedish participation in the third stage of the EMU warned early on that non-participation could have negative effects on Sweden's influence in the EU. Although several

reports and studies have since repeated this warning, the conclusion from academic research thus far is that it is not possible to demonstrate that Sweden's influence in the EU has been negatively affected. As a matter of fact, when several EMU reforms were negotiated in the period 2010–2015, Swedish influence seems to have been even stronger than expected. Furthermore, several studies measuring so-called network capital conclude that Sweden is “punching above its weight”, i.e., that the country's influence is stronger than its population size would imply.

At the same time, we do not know whether the influence would have been even greater if Sweden had adopted the euro as its currency. Nor have we yet seen the full effects of the UK's withdrawal from the Union. There are only a few countries left outside the euro and two of them – Bulgaria and Croatia – are actively seeking to join the euro. It seems very likely that further integration of the euro area is needed in order to improve the functioning of the Eurosystem. It is a process that likely will provoke many difficult considerations and decisions for Sweden. It is too early to say whether future steps in this direction will affect the conclusion of preserved Swedish influence. The large recovery package after the Covid-19 crisis, the so-called *Next Generation EU*, is financed by loans with the aid of the common EU budget, loans that will be repaid between the years 2028 and 2058. This is a sign that the euro countries post-Brexit are less prone to take into special consideration the presence of non-euro countries in the EU. Consequently, Sweden's relationship with the euro should be taken more seriously at home.

”Det samlade intrycket från genomgången av olika utredningar – från konsekvensutredningarna före medlemskapet till utredningar av penning- och finanspolitisk relevans under det 25-åriga medlemskapet – är att eurofrågan behandlas styvmoderligt och på armlängds avstånd: olika utredningar har från tid till annan tvingats att ta hänsyn till frågan men i slutändan har den inte ansetts påverka Sverige i någon större utsträckning. I flera fall bedöms förändringar som motiveras av EMU-relaterade förpliktelser vara av relevans först vid en anslutning till euron.”

Jonas Eriksson och Malin Ljungkvist



Sieps är en statlig myndighet som tar fram forskningsbaserade analyser i europapolitiska frågor. Målgruppen är i första hand svenska beslutsfattare på olika nivåer. Arbetet sker i samarbete med svenska och internationella forskare.