

Den skandinaviska myntunionen – vad säger den om EMU?*

Mellan 1873 och 1924 ingick Sverige i en valutaunion tillsammans med Danmark och Norge – den skandinaviska myntunionen (SMU) byggd på den gemensamma valutaenheten – kronan. Denna artikel belyser tillkomsten, effekterna och upplösningen av den skandinaviska myntunionen samt jämför den med EMU. Ett medlemskap i EMU kräver mer av ekonomisk och politisk anpassning än vad ett medlemskap i SMU gjorde på sin tid. Ett eventuellt svenskt medlemskap i EMU bör ses som en återgång till den stabiliseringspolitiska ordning som rådde när SMU bildades för 130 år sedan.

Framväxten av den gemensamma europeiska valutan har inspirerat till forskning kring de historiska erfarenheterna av olika valutaunioner och växelkursarrangemang. Syftet med dessa studier är att ge råd om den europeiska valutaunionens utformning samt förutsäga dess framtid.¹ I första hand har forskare uppmärksammat den amerikanska valutaunionen. Av flera skäl har det känts mest närliggande att jämföra dollarområdet, dvs Förenta staternas penningpolitik och penningpolitiska institutioner, med euroområdet och dess institutionella arrangemang. Bägge valutaunionerna har en federal struktur. Bägge omfattar ett större geografiskt område. Dollarn och euron är idag dessutom de två ledande reservvalutorna.

I årets folkomröstning om euron står Sverige inför ett valutapolitiskt vägval av historiska dimensioner. Vilken valutaunion kan

nu vara relevant att granska från ett svenskt perspektiv? Vi har faktiskt erfarenhet av medlemskap i en valutaunion, nämligen den skandinaviska eller nordiska myntunionen. Sverige var, tillsammans med Danmark och Norge, medlem i denna under mer än 40 år, från mitten av 1870-talet till början på 1920-talet. Den skandinaviska myntunionen har dock rönt föga uppmärksamhet i den ekonomiska forskningen och därmed heller inte i den aktuella diskussionen om vårt lands val mellan euron och kronan – trots att det finns utrymme för spännande jämförelser mellan gårdagens medlemskap i den skandinaviska valutaunionen och ett eventuellt framtida svenskt medlemskap i den europeiska valutaunionen.

Syftet med denna artikel är att först beskriva den skandinaviska myntunionens tillkomst, verkningar och upplösning och sedan diskutera likheter och skillnader mellan den skandinaviska myntunionen (SMU)

*LARS JONUNG, tidigare professor vid Handelshögskolan i Stockholm, är forskningsrådgivare i makroekonomi vid DG Ecfm, EU-Kommissionen, Bryssel. Hans forskning har under senare år främst handlat om valutaunioner, stabiliseringspolitik och finansiella kriser.
E-post: Lars.Jonung@cec.eu.int*

* Jag vill tacka Michael Bergman, Klas Fregert, Thorvaldur Gylfason, Thomas Hagberg, Lars Lundberg, Otto Steiger och Hans Tson Söderström för konstruktiva synpunkter på tidigare versioner av denna uppsats.

¹ Se text Eichengreen (1992), Bordo och Jonung (1996, 2003) och Jonung (2002a) för studier inom detta fält.

och dagens europeiska ekonomiska och monetära union (EMU). Ett antal frågor behandlas här. Varför grundades myntunionen? Vilka effekter fick myntunionen på den ekonomiska utvecklingen i de tre skandinaviska länderna? Vilka krafter knäckte den? Svaren på frågorna används sedan för att jämföra Sveriges medlemskap i den skandinaviska valutaunionen med ett fullständigt svenskt medlemskap i EMU, mer precis i den tredje etappen av EMU.²

1. Tillkomsten

Den skandinaviska myntunionen etablerades under åren 1873-1875 med Danmark, Norge och Sverige som medlemmar.³ En ny gemensam myntenhet, den skandinaviska kronan, infördes i samtliga tre länder med ett guldinnehåll på 1/2480 kilo rent guld, dvs en krona motsvarade ca 0,4 gram guld. Grunden för unionen blev därmed guldmyntfoten, vilken infördes i Skandinavien med detta steg.

Flera faktorer bidrog till unionens bildande. De tre skandinaviska länderna hade en lång tradition med snarlika myntenheter vilket underlättade unionens tillkomst. Omedelbart före 1873 använde de riksdalern som myntenhet. En norsk specierigsdaler var ungefär lika med två danska rigsdaler som i sin tur var näst intill lika med fyra svenska rigsdaler. Samtliga valutor var baserade på silvermyntfot. Som en följd av dessa förhållanden bestod omfattande delar av volymen pengar i omlopp i varje land av mynt och sedlar präglade i något av de övriga länderna. I Skåne var större delen av skiljemynten från Danmark. I Köpenhamn var svenska sedlar och mynt vanliga. Det flesta silvermynten i Norge var präglade i Danmark. Avvikelsen mellan de enkla växelkursförhållanden som tillämpades och valutornas silvervärde var i fråga om de danska och norska valutorna tillräckligt liten för att göra arbitragevinster försumbara. Så var inte fallet för den svenska valutan. Dess värde översteg 0,5 danska eller 0,25 norska rigsdaler i tillräckligt stor utsträckning för att framkalla ett så pass stort inflöde av danska

och norska mynt i Sverige att detta betraktades som en praktisk olägenhet.

I de tre länderna debatterades under 1860-talet valet av myntfot – guld eller silver – och fördelarna med decimalsystemet som beräkningsgrund för mynt av lägre valör, dvs för skiljemynten. Diskussionen skapade gehör för en omvandling av de nordiska valutorna till en gemensam guldmyntfot grundad på tiotalssystemet.⁴ Decimalsystemet förordades av effektivitetsskäl. En valuta baserad på guldmyntfot ansågs lämplig eftersom Skandinaviens ledande handelspartner, Storbritannien och Tyskland (efter det fransk-tyska kriget), använde guld som bas för sina valutor. Steget att lämna silvermyntfoten drevs på av att andra länder ungefär samtidigt gick över till guldmyntfoten. Det gällde att sälja silverreserverna innan silvret tappat alltför mycket i värde i förhållande till guld.

En annan faktor som underlättade SMU:s tillkomst var att den vilade på en gemensam syn på valutapolitiken. Målet för denna var enkelt: en fast växelkurs mellan den inhemska valutan och den internationella reservvalutan guld. Guld skulle upprätthållas genom kravet på full inlösbarhet av centralbankernas och affärsbankernas sedlar i guld vid anfordran. Det fanns på den tiden inga föreställningar om alternativa stabiliseringspolitiska arrangemang. Kontracyklisk stabiliseringspolitik byggd på "aktiv" finanspolitik, penningpolitik och arbetsmarknadspolitik är konstruktioner från senare tid.

² Denna uppsats bygger på Bergman (1999), Bergman m fl (1993), Fregert och Jonung (2003, s 484-492), Heckscher (1926), Henriksen och Kaergård (1994), Jonung (1984, 2003) och Talia (2001).

³ Norge och Sverige var fram till unionsupplösningen 1905 förenade i en lös politisk union, som gav Norge självständighet i ekonomisk-politiska frågor. Island var en del av Danmark under denna tid. Finland var inte självständigt. Landet utgjorde ett ryskt storhertigdöme. Begreppen Skandinavien och Norden används i fortsättningen för att beteckna de tre länderna Danmark, Norge och Sverige.

⁴ Tre sammankomster med skandinaviska ekonomer, i Göteborg 1863, i Stockholm 1865 och i Köpenhamn 1872, behandlade frågan om ett nordiskt valutasystem.

Det fanns även en strävan att bringa de nordiska länderna närmare varandra på olika områden, en efterdyning till den skandinavism som var som mest livaktig under 1840-talet. Ett gemensamt nordiskt myntområde låg i linje med skandinavismen.

I debatten förordades också att de tre nordiska länderna borde koppla sina valuta-system till något större land. Tre alternativ fanns till en början: ett franskt, ett engelskt och ett tyskt. Det franska uteslöts eftersom den latinska myntunionen, som Frankrike etablerat med bl a Belgien och Italien, vilade på bimetallism, dvs på både silver och guld, ett system som betraktades med skepsis. Den franska förlusten i kriget mot Tyskland 1870-71 gjorde dessutom en koppling till francen mindre attraktiv. Storbritannien, som var knuten mot guldmyntfoten sedan lång tid tillbaka, hade ett komplicerat arrangemang för skiljemynten som inte var grundat på decimalsystemet – något som förhindrade en nordisk valutakoppling. Efter kriget mellan Danmark och Preussen 1864 var ett valutapolitiskt samarbete med Tyskland uteslutet från dansk sida. Under dessa omständigheter framstod en renodlad skandinavisk lösning som den bästa.

2. Funktionssättet

Den skandinaviska myntunionen 1873 ersatte den gamla myntenheten, riksdalern, med den nya, den skandinaviska kronan, där en krona delades upp i hundra ören. Varje medlemsland började prägla guldmynt i valörerna 10 och 20 skandinaviska kronor med identiskt guldinnehåll men med olika utseende, de sk huvudmynten. Mynt av lägre valörer, dvs skiljemynten, präglades i silver och koppar. Inga restriktioner gällde hur mycket mynt som kunde sättas i omlopp. Samtliga myntformer utgjorde lagligt betalningsmedel i de tre skandinaviska länderna. Svenska, danska och norska skiljemynt hade en fast och ”obrottsligt” trovärdig växelkurs 1:1 gentemot varandra. Medlemsländernas mynt var för konsumenterna fullständigt

likvärdiga eftersom de utgjorde den gemensamma valutan byggd på den gemensamma valutaenheten.

En första och viktig fördjupning av myntunionen kom till stånd 1885 när de tre centralbankerna införde kostnadsfria dragningsrätter eller anvisningar på varandra på större belopp. Genom detta arrangemang kunde en centralbank omedelbart få ett lån hos de övriga nordiska centralbankerna för att täcka underskott i betalningsströmmarna inom unionen. Skillnader i kapitalflödena inom unionen kunde nu utjämnas utan att dessa skapade press på växelkurserna mellan de tre medlemsländerna. Denna räntefria kreditgivning mellan centralbankerna medförde att de tre valutorna även vid stora transaktioner alltid handlades till full paritet på valutamarknaderna. De inbördes växelkurserna blev då 1:1:1. Centralbankerna skulle inte ha träffat en sådan överenskommelse om de hade trott att framtida valutafföden inneburit en permanent nackdel för något land.

Myntunionen var till en början en renodlad myntunion. Den innefattade inga bestämmelser rörande de sedlar som gavs ut i Skandinavien, inte heller några bestämmelser om hur penningpolitiken skulle samordnas mellan medlemsländerna. Eftersom guldmynten präglades i höga valörer i förhållande till de lägsta valörerna på utelöpande sedlar, förblev sedlar i allmänt och omfattande bruk. Guldmyntfoten i Skandinavien blev därför inte en ”ren” guldstandard eftersom guldmynten inte kom att spridas i den allmänna rörelsen. Guldinnehavet koncentrerades till de sedelutgivande affärsbankernas och till centralbankernas reservhållning.

Valutaffödena mellan de skandinaviska länderna utgjordes till stor del av danska, norska och svenska sedlar – utgivna såväl av centralbankerna som av affärsbanker. Detta orsakade visst missnöje eftersom danska, norska och svenska sedlar till en början inte stod i full paritet gentemot varandra – som fallet var med de nordiska mynten. Sverige och Norge fördjupade unionen 1894 genom att centralbankerna accepterade varandras

sedlar till lika värde utan inskränkningar. Den danska centralbanken anslöt sig till detta avtal 1901. Med dessa steg hade myntunionen utvecklats även till en sedelunion. En gemensam nordisk checklagstiftning år 1897 förstärkte valutasamarbetet ytterligare.

Den nordiska myntunionen innebar att de tre skandinaviska länderna utgjorde en valutaunion inom ramen för den klassiska guldmyntfoten, till vilken de flesta europeiska länder var knutna. De länder som var på guld bildade i sig en form av valutaunion med fasta växelkurser som fluktuerade inom de skilda guldpunkterna, vilka bestämdes av guldets transportkostnader. Den skandinaviska myntunionen och det regelverk som växte fram kring den representerade ett mer långtgående valutapolitiskt samarbete än enbart guldmyntfoten. Skälet var bl a att i Skandinavien var skiljemyntet lagligt betalningsmedel i samtliga medlemsländer och de skandinaviska sedlarna helt likvärdiga inom unionen efter 1901. Valutaenheten, dvs kronan och öret, var dessutom gemensam. Så var t ex inte fallet mellan Storbritanniens och Frankrikes valutor. Växelkursen mellan pundet och francen fluktuerade inom guldpunkterna, även om svängningarna var små.

Den gemensamma nordiska valutan uppfyllde inom myntunionen samtidigt de tre funktioner som penningen tilldelas i ekonomisk teori, nämligen att utgöra en räkneenhet (kontraktsenhet), ett bytesmedel och en värdebevarare. Myntunionen hade ingen motsvarighet i omvärlden. Inga andra politiskt självständiga länder gick lika långt i valutapolitisk integration under denna tid. Sett i internationellt perspektiv var den skandinaviska myntunionen den mest framgångsrika av alla valutaunioner under den klassiska guldmyntfoten.

3. Den makroekonomiska utvecklingen

Den ekonomiska utvecklingen i Skandinavien var gynnsam under den period som den skandinaviska valutaunionen varade. De tre

skandinaviska länderna genomgick en snabb och genomgripande tillväxt och omvandling från mitten av 1800-talet till det första världskrigets utbrott. Flera faktorer bidrog till detta mönster. Världsekonomin utsattes inte för några kraftiga makroekonomiska störningar under den klassiska guldstandardens. De finansiella kriser som inträffade, bl a 1877-78 och 1907-08, var av mindre omfattning än kriserna under mellankrigstiden och under 1990-talet. Kapitalflödena över gränserna var betydande. De tre skandinaviska länderna kunde finansiera sin industrialisering genom import av kapital från finansiella centra i Västeuropa. Arbetskraftsrörligheten var betydande, främst i form av emigration till USA.

Vilken roll spelade myntunionen för det gynnsamma makroekonomiska förloppet? Som påpekats tidigare var de nordiska länderna medlemmar i den internationella guldmyntfoten, samtidigt som de samarbetade valutapolitiskt inom Norden. Det är svårt att urskilja vilka effekter som den skandinaviska myntunionen hade utöver de verkningar guldmyntfoten i sig gav upphov till.

Den klassiska guldstandardens bidrog till monetär och finansiell integration. Det fanns en betydande nominell konvergens, dvs utvecklingen blev likartad för nominella storheter som räntor, penningmängd och priser i alla länder som var knutna till guldmyntfoten. De uppvisar i stort sett identiska mönster i Skandinavien under unionsperioden – både på lång och kort sikt.

Det är svårare att uttala sig om effekterna av guldmyntfoten och den nordiska myntunionen på den reala utvecklingen inom Skandinavien, dvs på den ekonomiska tillväxten, integrationen, handelsströmmarna, investeringarna och flödet av arbetskraft. Skälet är att vi saknar forskning kring dessa frågor. Tillväxten i Skandinavien var förvisso relativt hög men detta förhållande kan inte förklaras som ett resultat av myntunionen. Den finansiella integrationen – pådriven av guldmyntfoten och av myntunionen – bidrog sannolikt positivt till den ekonomiska

tillväxten i Sverige under den klassiska guldmyntfoten (Hansson och Jonung 2000). Valutaunionens effekter på handelsutbytet inom Skandinavien och gentemot världen var positiva att döma av några studier. Enligt samtida källor gynnades gränshandeln mellan länderna i unionen. Myntunionen kombinerades dock inte med ett nordiskt frihandelsområde, vilket motverkade de handelsskapande effekterna av unionen. Inom myntunionen tillkom istället tullar i slutet av 1800-talet.

4. Upplösningen

Valutaunioner knäcks som regel av politiska spänningar, i första hand genom krig och inbördes kriser. De politiska motsättningarna mellan Norge och Sverige hotade att leda till krig 1905. Bägge sidor började mobilisera. Unionsfrågan fann dock en fredlig lösning. De norsk-svenska politiska motsättningarna visade sig inte vara något hot mot det ekonomiska samarbete som myntunionen utgjorde. Den överlevde den politiska separationen. Den svenska riksbanken sa visserligen upp överenskommelsen om dragningsrätter från 1885 i samband med unionsbrottet, men ett nytt reviderat avtal följde snart.

Vid krigsutbrottet i augusti 1914 förklarades skandinaviska sedlar oinlösliga i guld. Grundvalen för parikursen mellan de skandinaviska valutorna eliminerades därmed. Ingen beslutsfattare i Skandinavien förefaller ha varit medveten om att detta steg underminerade unionens existens att döma av att inga övriga åtgärder vidtogs för att garantera unionens fortbestånd.

Unionen bröts sakta sönder under en period på tio år. Efter ett tag började de nordiska sedlarna avvika från parikursen. I slutfasen uppstod kursskillnader även mellan skiljemynten. Unionen upplöstes genom ett avtal 1924. Tankar på att återskapa unionen fanns under mellankrigstiden utan att leda till något konkret. Dock lever myntunionen kvar än idag i namnet på de tre forna medlemmarnas valutaenhet – den heter fortfarande krona.

5. SMU jämfört med EMU

Vilket ljus kastar erfarenheterna av den skandinaviska myntunionen på frågan om ett fullt svenskt medlemskap i EMU? Låt oss börja med att konstatera att skillnaderna mellan svensk ekonomi och politik idag och under den klassiska guldmyntfoten och myntunionen är betydande. Se tabell 1 för en schematisk sammanfattning av skillnader och likheter på några strategiska områden för valet av valutapolitisk regim.

En viktig skillnad gäller den institutionella ramen för penningpolitiken. Den skandinaviska myntunionen var en decentraliserad valutaunion, dvs den vilade på att varje medlem i unionen behöll sin centralbank, vilken gav ut sina egna sedlar med egen design och utformade penningpolitiken inom det egna landet. ECB-systemet liknar närmast en centraliserad valutaunion, vilken ger ut gemensamma sedlar med gemensam design och vilken svarar för penningpolitiken i hela unionen. Euroområdet har därmed stora likheter med en sedvanlig ”centraliserad” nationell valutaunion.

Den skandinaviska myntunionen hade således en inbyggd svaghet genom att den saknade en myndighet med central kontroll över utgivningen av skandinaviska kronor. I praktiken, så länge som myntunionens medlemmar också var medlemmar av guldmyntfoten, hölls de nationella avvikelserna nere. Men när de skandinaviska sedlarna gjordes oinlösliga till guld 1914, öppnades möjligheten för nationell penningpolitik. Detta blev med tiden slutet för unionen.⁵

Knut Wicksell, som var varm anhängare av skandinaviskt penningpolitiskt samarbete, föreslog 1917 att de tre medlemmarna skulle rädda myntunionen genom att ge den en struktur liknande Federal Reserve systemets med en gemensam penningpolitisk myndighet med säte i Göteborg. Den nya

⁵ Myntunionen innehöll även en s.k. escape clause, dvs den tillät en medlem att lämna unionen. En sådan utgång finns inte i EMU:s regelverk.

Tabell 1 Skillnader och likheter mellan den skandinaviska valutaunionen (SMU) 1873-1914 och den europeiska valutaunionen (EMU). En schematisk bild

<i>Skillnader</i>	SMU	EMU
Centralbankssystemet	En centralbank i varje medlemsland	En gemensam centralbank inom ECB-systemet
Penningpolitisk regel	Metallmyntfot med fast kurs till guld	Pappersmyntfot med prisstabilitet som mål
Koordineringsgrad inom finanspolitiken	Inget behov av samordning	Behov av samordning
Offentlig sektor	Liten offentlig sektor	Stor offentlig sektor
Statsskuld	Liten statsskuld	Stor statsskuld
Rörlighet på arbetsmarknaden	Emigration	Immigration
Fackföreningar	Framväxande, svaga fackföreningar	Starka fackföreningar
Styrelseform	Framväxande parlamentarism	Demokratier
Handelspolitik	Tullar inom valutaunionen	Frihandel inom valutaunionen
<i>Likheter</i>		
Kapitalmarknaden	Stor finansiell integration	Stor finansiell integration
Penningpolitiken	Gemensam myntenhet	Gemensam myntenhet

valutaunionen skulle vila på en pappersmyntfot med målet att stabilisera prisnivån i Skandinavien genom räntepolitik. Med detta förslag, som inte vann gehör, förebådade Wicksell dagens ECB-system.⁶

Eftersom den skandinaviska myntunionen vilade på guldmyntfoten, genomfördes den penningpolitiska samordningen inom unionen via kopplingen mellan den gemensamma myntenheten och guld. EMU bygger på en pappersmyntfot där medlemmarna samordnar sig genom att välja ett gemensamt mål för den europeiska centralbanken. Idag är huvudmålet prisstabilitet. Detta mål inbjuder till mer av debatt kring penningpolitiken och därmed till mer av politisk spänning än vad guldmyntfoten med dess automatiska funktionssätt gjorde en gång i tiden.

En viktig skillnad mellan 1873 och 2003 gäller förekomsten av valutapolitiska alternativ. Under 1860- och 1870-talet, när europeiska länder valde sin koppling till det internationella valutasystemet, existerade enbart växelkurssystem baserade på metallmyntfot, dvs på en fast växelkurs. Idag är läget annorlunda: Sverige har möjligheten att välja mellan en fast växelkurs, dvs införa

euron, och en flytande växelkurs, dvs behålla kronan som den inhemska valutan utan knytning till annan valuta.⁷ Detta val fanns inte på dagordningen för 130 år sedan. En pappersmyntfot och därmed rörlig växelkurs betraktades då inte som en realistisk eller önskvärd lösning – utom under exceptionella förhållanden som kriser och krig.

Bilden kompliceras av att vi idag har ett internationellt valutasystem byggt på flera valutor, främst dollar, yen och euro. Förekomsten av andra reservvalutor, framförallt dollarn, utsätter medlemmarna inom EMU för spänningar eftersom de har olika grad av dollarberoende. Dollarberoendet är en aspekt som inte hade någon motsvarighet under guldmyntfoten. Då fanns i stort sett bara en reservvaluta, guld.

⁶ Se Wicksell (1917). Wicksell (1923) återkom med ett nytt förslag till myntunion.

⁷ Sverige hade tidigare möjligheten att upprätthålla en fast men justerbar växelkurs för kronan. Så var fallet under Bretton Woods-perioden och under 1970- och 1980-talen. Denna möjlighet har försvunnit genom den starka finansiella integrationen över gränserna. Nu finns bara de s k hörlösningarna för Sveriges valuta: en helt fast växelkurs genom medlemskap i euroområdet eller en helt rörlig växelkurs.

Dagens svenska debatt om de ekonomiska effekterna av ett fullvärdigt medlemskap i EMU kretsar kring två aspekter: en effektivitetsaspekt som betonar allokeringsevinsterna och en stabiliseringspolitisk aspekt som framhåller förlusten av penningpolitisk självständighet vid ett euro-medlemskap. Valet mellan kronan och euron utmålas därför som en avvägning mellan förbättrad ”mikroekonomisk” effektivitet och den ”makroekonomiska” förlusten av en nationell penningpolitik. Denna motsättning mellan helt fast och rörlig växelkurs fanns inte under guldmyntfoten. Effektivitetsvinsten av den gemensamma skandinaviska valutan vägdes inte mot någon stabiliseringspolitisk förlust.

Idag är graden av finanspolitisk och övrig ekonomisk-politisk samordning inom euroområdet föremål för livlig diskussion. Debatten rör bl a stabilitets- och tillväxtpakten och de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken. Liknande finanspolitiska samordningsproblem fanns inte under den skandinaviska myntunionen eftersom finanspolitik var ett okänt begrepp för dåtidens ekonomiska beslutsfattare. Situationen underlättades av att den offentliga sektorn liksom den offentliga sektorns skuldsättning var av liten omfattning under den klassiska guldmyntfoten jämfört med läget idag.⁸

Under guldstandarderna var faktorrörligheten troligen större än för närvarande, både när det gäller arbetskraft och kapital. Den stora arbetskraftsutvandringen från Europa till resten av världen har ingen motsvarighet idag. Nu är Europa utsatt för ett immigrationstryck. De sociala skyddsnäten har blivit generösare vilket torde begränsa rörligheten inom Europa. Arbetslöshet och sysselsättning var före 1914 inte frågor som kopplades till valutapolitiken – som fallet är idag. En viktig skillnad gäller tullpolitiken. Under den klassiska guldmyntfoten var protektionismen betydande. Tullmurarna inom EU har rivits som ett led i en politik att skapa en gemensam marknad.

Det finns två viktiga likheter mellan SMU och EMU, nämligen en öppen och interna-

tionellt integrerad finansiell marknad samt en gemensam myntenhet, kronan under SMU och euron under EMU.

6. Slutsatser

Ett svenskt medlemskap i den europeiska valutaunionen idag kräver mer av ekonomisk och politisk anpassning än vad ett medlemskap i den skandinaviska myntunionen gjorde en gång i tiden. Skälen är flera. Penningpolitiken har sedan 1930-talets keynesianska revolution inom stabiliseringspolitiken varit politiserad. Den blev en del av den allmänna ekonomiska politiken, direkt underkastad regeringens och riksdagens kontroll. Politiseringen har förvisso försvagats under 1980-talet genom den finansiella avregleringen och under 1990-talet genom lagstiftning som gett Riksbanken en mer självständig ställning. Finanspolitik, arbetsmarknadspolitik och fördelningspolitik har dykt upp som nya politikområden med nära bindning till valutapolitiken. Den ekonomiska politiken i stort har en tydligare koppling till nationalstaten/välfärdsstaten än tidigare. Därmed har vi också blivit mer isolationistiska och mindre internationella i vårt valutapolitiska synsätt än vad fallet var för 130 år sedan – även om en omsvängning ägt rum under senare tid.

Valet av valutapolitisk väg har dessutom blivit mer komplicerat genom framväxten – efter kronans övergång från fast till flytande kurs i november 1992 – av ett nytt alternativ till medlemskap i den europeiska valutaunionen, nämligen att fortsätta med den nuvarande penningpolitiska regimen. Denna bygger på en rörlig växelkurs med en egen nationell valuta och en självständig Riksbank, vars mål är att upprätthålla prisstabilitet. Detta alternativ fanns inte under guldmyntfoten.

Oberoende av om Sverige blir fullvärdig medlem i EMU eller inte, så kommer målet för penningpolitiken att vara ett fast

⁸ För en genomgång av guldmyntfotens konsekvenser för finanspolitiken och den offentliga skuldsättningen i Europa, se bl a Jonung (2002b)

penningvärde och medlet en självständig centralbank, antingen i form av Riksbanken eller av ECB, med ett klart definierat prisstabilitetsmål. Sett i detta perspektiv är vi i centrala avseenden tillbaka till samma läge som när SMU bildades för 130 år sedan: fullständig kapitalrörlighet och en centralbank som är skild från det dagspolitiska spelet med målet att upprätthålla ett fast penningvärde genom styrning av den korta räntan. I själva verket är det rimligt att se bildandet av den europeiska valutaunionen som en återgång till en stabiliseringspolitisk ordning vilken liknar den som gällde under den klassiska guldmyntfoten – med en viktig skillnad: kopplingen till guldets har ersatts med ett prisstabilitetsmål.

Referenser

- Bergman, M (1999), "Do Monetary Unions make Economic Sense? Evidence from the Scandinavian Monetary Union 1873-1913", *Scandinavian Journal of Economics*, vol 101, s 363-377.
- Bergman, M, S Gerlach och L Jonung (1993), "The Rise and Fall of the Scandinavian Currency Union 1873-1920", *European Economic Review*, 37, s 507-517.
- Bordo, M och L Jonung (1996), "Internationella växelkursystem och valutaunioner: några lärdomar rörande Sverige och EMU." Bilaga 1 till SOU 1996:158.
- Bordo, M och L Jonung (2003), "The future of EMU: what does the history of monetary unions tell us?", kapitel 3 i Capie, F och G Wood (red), *Monetary Unions. Theory, History, Public Choice*, Routledge, London.
- Eichengreen, B (1992), "Designing a central bank for Europe: a cautionary tale from the early years of the Federal Reserve System", s 13-40 i Canzoneri, M m fl (red), *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the US*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Fregert, K och L Jonung, (2003), *Makroekonomi. Teori, politik och institutioner*, Studentlitteratur, Lund.
- Hansson, P och L Jonung (2000), "Det finansiella systemet och den ekonomiska tillväxten: Svenska erfarenheter 1834-1991", bilaga 5, s 165-236, volym A, SOU 2000:11, Finanssektorns framtid, Finansmarknadsutredningen, Stockholm.
- Heckscher, E (1926), "Penningväsendet och penningpolitik", i Heckscher, E (red), *Bidrag till Sveriges ekonomiska och sociala historia*, Norstedt & Söners Förlag, Stockholm.
- Henriksen, I och N Kaergård, (1995), "The Scandinavian Currency Union 1875-1914", kapitel 4 i Reis, J (red), *International Monetary Systems in Historical Perspective*, Macmillan, London.
- Jonung, L (1984), "Swedish Experience under the Classical Gold Standard 1873-1913", i Bordo, M och A Schwartz (red), *The Classical Gold Standard in Retrospective*, University of Chicago Press/National Bureau of Economic Research, s 361-399.
- Jonung, L (2002a), "EMU – the first 10 years. Challenges to the Sustainability and Price Stability of the Euro-Area – What Does History Tell us?", kapitel 16 i Buti, M och A Sapir (red), *EMU and Economic Policy in Europe. The Challenge of the Early Years*, Edward Elgar.
- Jonung, L (2002b), "Tillbaka till konvertibilitetsprincipen? Penning- och finanspolitiska regimer i ett historiskt perspektiv", bilaga 3, s 171- 236, i SOU 2002:16. *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*, bilagedel, Stockholm.
- Jonung, L (2003), "The Scandinavian Monetary Union 1873-1924. A Survey", stencil, DG ECFIN, Bryssel.
- Talia, K (2001), "Monetary Integration and Disintegration. Studies in the Scandinavian Currency Union", licentiatavhandling, Handelshögskolan, Stockholm.
- Wicksell, K (1917), "Det skandinaviska penningväsendet efter kriget", s 227-241 i *Bidrag till frågan om ett ekonomiskt närmande mellan de skandinaviska länderna. Inlägg av skandinaviska ekonomer*, Stockholm.
- Wicksell, K (1923), "Den skandinaviska myntunionens återställande", opublicerat manuskript, s 175-180 i Jonung, L, T Hedlund-Nyström och C Jonung (red), *Att uppfostra det svenska folket. Knut Wicksells opublicerade manuskript*, SNS, Stockholm, 2001.