

Bør vi erstatte kronen med euro?*

Valget av myntenhet er viktig for norske husholdninger og bedrifter. Om vi i Norge skal bruke krone eller euro, avhenger av vekten vi legger på ulike hensyn. Euroen skaper stabilitet, forutsigbarhet og enklere handlemuligheter. Den forhindrer ødeleggende valutaspesulasjon og svekker svingningene i konkurransevnen. Kronen skaper mulighet for skreddersydd rentenivåer og spesialtilpasset pengepolitikk.

Den norske kronen er for tiden sterk mot andre valutaer, selv om den helt nylig har falt noe. En sterk krone kan norske husholdninger nyte godt av når de besøker Gamla Stan i Stockholm og Fisherman's Wharf i San Francisco. De kan betale mindre for en tysk Audi sportsbil eller et japansk Nikon fotoapparat når de handler hjemme i norske butikker. Men norske eksportører fortviler. En sterk krone betyr at deres varer er dyre for utenlandske husholdninger og bedrifter. Norsk laks prises i kroner, og når kronene blir dyre, stiger prisene i dollar, pund og euro. Dermed får norske eksportører solgt færre varer. Svekket inntjening skaper trusler om utflugging, aktivitetsreduksjon eller konkurs. For noen år siden var bildet motsatt. Da falt kronen i verdi, og bekymringene kom fra andre posisjoner. I figurene har vi listet kronens verdi over det siste tiåret mot viktige handelspartners valuta. Vi ser at kronens styrke varierer sterkt. Slike svingninger i valutakursen skaper planleggingsproblemer, tilpasningsvansker og spesulasjonsmuligheter for alle i Norge, husholdninger som bedrifter. Alt dette opphører dersom vi bytter ut kronen med euro. Bør vi derfor skifte valuta?

Erling Røed Larsen

Det korte svaret er: Det kommer an på hva vi vektlegger av valutastabilitet og eget rentenivå. Det lengre svaret er: Det kommer an på hva vi vektlegger av valutastabilitet, eget rentenivå, handelsmuligheter, Europapolitikk og en rekke andre forhold. Denne artikkelen tar nettopp for seg fordeler og ulemper ved egen og felles valuta. La oss kort skissere de aller mest sentrale elementene. Euroen gir:

- Forutsigbarhet for eksportører og importører, og de slipper å beregne valutaforsikringer
- Forhindrer spesulasjoner mot landets valutaenhet
- Gir oversiktighet når husholdningene sjekker konkurrerende priser
- Gir penger som kan brukes overalt i Europa
- Tilbyr felles regnskapsenhet for bedrifter som opererer i begge regioner

På den annen side gir egen norsk krone:

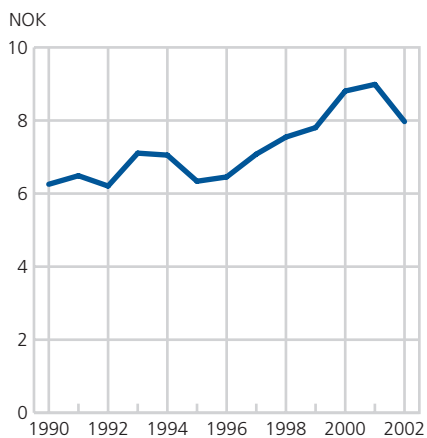
- Mulighet for skreddersydd rentenivå
- Mulighet for handlefrihet i pengepolitikken
- Mulighet for å justere valutakursen etter hendelser på verdensmarkedet som rammer Norge i særskilt grad

Men med euroen mister vi muligheten til å sette individuelle, norske rentenivåer og til å påvirke kronekursen. Med kronen mister vi stabilitet og forutsigbarhet, og åpner for spesulasjon og innenlandske konflikter over pengepolitikken. I siste instans må publikum og politikere balansere de kryssende hensyn, og velge det systemet med størst samfunnsmessig gevinst i forhold til sosial prislapp. Dette krever imidlertid innsikt i de underliggende

* Denne artikkelen er basert på og er en utvidelse av en kronikk artikkelforfatteren skrev i Aftenposten 16. desember 2002 side 8.

Erling Røed Larsen er forsker i Statistisk sentralbyrå, Gruppe for skatt, fordeling og konsumentatferd, og arbeider for tiden som gjesteforsker ved Institute of Industrial Relations, University of California, Berkeley (err@ssb.no).

Figur 1. 1 US dollar mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1990-2002



Kilde: Norges Bank, valutakurser.

økonomiske mekanismene og informasjon om virkningene av ulike valuta-regimer. Denne artikkelen skal gi en rask innføring i begge deler.

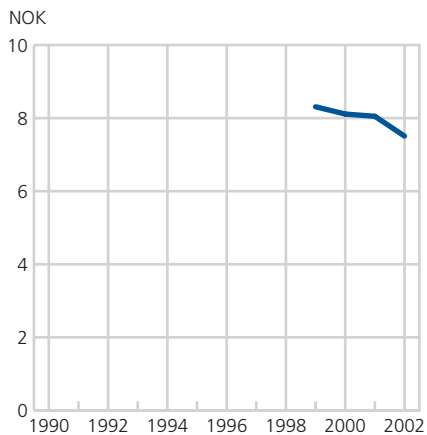
Penger i historisk perspektiv

Europeiske politikere skal ha honnør for å ha hatt mot til å gjennomføre noe nesten ingen hadde trodd var mulig: innføringen av euro. Motstanden var stor. Tyskerne dyrket sin mark med stolthet. Franskmenne tildelte franc-en en nesten like stor patriotisme som de hyllet trikoloren med. Begge land har lagt egne myntenheter på historiens skraphaug. Britene gjør det ikke – i hvert fall ikke ennå – for pundet står utenfor. Det samme gjelder Sverige og Danmark. Men presset vil øke for at britene, svenskene og danskene skal delta mer forpliktende i det felleseuropeiske valutasamarbeidet. Det vil innebære kontroverser, spesielt i Storbritannia, siden pundet for britene står som en stolt reminisens av deres tidligere imperium, et symbol for uavhengighet og buffer mot kontinental påvirkning. Pundet ble institusjonalisert allerede på 1400-tallet av Henrik den syvende. Introduksjonen av pundet var en milepæl noen økonomisk-orienterte historikere tror startet Englands ferd mot industriell revolusjon og verdensdominans. Tilsvarende var lanseringen av euro viktig. Noen økonomer hevder at euroen kan gi startskuddet til en ny mellomnasjonal blomstringstid i Europa, der folk flytter på tvers av grenser, lærer hverandres språk og kultur og glemmer gamle strider – i tillegg til å handle mer med hverandre. Alt dette mener de kan oppnås ved et enkelt håndgrep: å bytte myntenhet. Det røper en valutas økonomiske og politiske sprengkraft.

Det er heller ikke helt usannsynlig. Myntenheten er en viktig størrelse i enhver økonomi, og penger står sentralt i samfunnsbygging. Penger kan aldri være noen tings mål, men likevel er penger mange tings – de fleste tings – målestokk. Mens samfunnets mål er menneskelig velferd, er økonomiske institusjoner apparater samfunnet benytter for å konstruere muligheter for individet og fellesskapet. I dette perspektivet ser vi at penger er viktige fordi de er selve oljen i maskineriet. De gjør det mulig å separere kjøp og salg mellom varetyper og tidspunkter. De utstyres folk med en mulighet til å kjøpe i dag, og betale siden; eller spare i dag, og kjøpe i morgen – alt etter hva som passer situasjon og humør. Med penger har alle til enhver tid et instrument som alle andre aksepterer for kjøp og salg. Mens penger kun skal være et verktøy, blir de noen ganger mål i seg selv. En kan høre finansministre heie på egen valuta, og betrakte styrket valutakurs som en skåring i en finansiell landskamp. Et slikt syn på en myntenhet er ikke tilrådelig, og av den grunn ber økonomer innstendig politikere om å la være å se på valutakurser med en for stor porsjon patriotisme og glød. Noen ganger er en devaluering eller depresiering (svækkelse av kursen) riktig fordi den øker eksportaktiviteten og reduserer handelsunderskuddet. Valutaens kursfall er da en hensiktsmessig bruk av en økonomisk gasspedal. Andre ganger er revaluering eller appresiering (styrking av kursen) på sin plass fordi den demper eksportaktiviteten, reduserer handelsoverskuddet og avkjøler et rødglødende aktivitetsnivå i landet. I dette tilfellet representerer valutaens forsterkede posisjon et fint trykk på bremsen.

Likevel er det ikke til å unngå at en nasjonal mynt skaper emosjonell tilknytning. Men ikke bare publikum har en tendens til å ønske å beholde nasjonale valutaer, også det offentlige kan ville ha egne penger – og av ganske åpenbare grunner. Myntenheten er nemlig sentral for myndighete-

Figur 2. 1 Euro mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1999-2002



Kilde: Norges Bank, valutakurser.

nes utøvelse og finansiering av politikk. Den skaffer inntekter rett og slett fordi staten kan trykke penger når den ønsker det.

Det offentlige eier seddelpressen og alle rettigheter til å utstede penger. Med denne retten til å trykke penger, kommer også en automatisk rett til å bevilge seg selv rentefrie lån og til og med pengegaver. Dette oppstår i og med at nylagde penger aldri skal innløses tilbake i edle metaller slik de kunne i gamle dager; selv om de fremdeles i prinsippet representerer en fordring fra publikum på sentralbanken. Myndighetene skaffer seg lån og pengegaver ved simpelthen å lage penger. I praksis gjøres ikke dette kun med sedler som trykkes på fint papir, men også på intrikate – i våre dager elektroniske – måter med finansielle garantier utstedt som betaling for varer og tjenester det offentlige kjøper. Mens de fysiske og håndfaste myntene og sedlene utgjør det som kalles en monetær base, er pengemengden i en økonomi mer enn dette. I pengemengden regnes også folks bankkonti, og i sum er dette mye større beløp enn myntene og sedlene. Det er derfor overhodet ikke nok fysiske penger i en økonomi til å tilfredsstille publikum dersom det skulle finne på å ønske å veksle inn sine konti til penger i lommen. De fleste er fornøyde med å ha sine verdier på bok i banken, men fordi det er variasjoner i dette ønsket og fordi dette ønsket kan variere over tid og sted, er det ingen lett oppgave for en sentralbank å holde styr på forholdet mellom den monetære basen og pengemengden. Til rådighet har de instrumenter som rentenivåer, innskuddskrav til bankene og kjøp og salg av obligasjoner. Det sier seg selv at jo større det økonomiske området blir, desto vanskeligere blir det å operere balansene og å tilfredsstille alle behovene pengesystemet skal dekke.

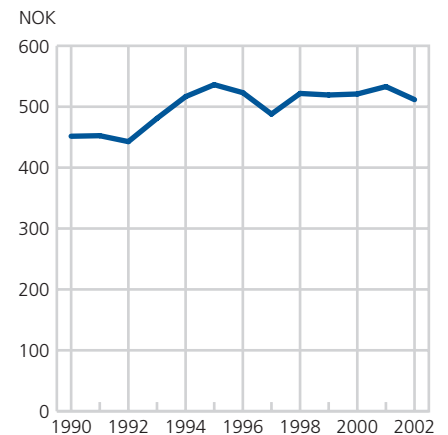
Dersom et land oppgir sin myntenhet, kan landets myndigheter ikke lenger operere på denne måten. Landet vil da ikke lenger ha en uavhengig sentralbank som fokuserer på nasjonale interesser. Landet kan da rett og slett ikke lenger trykke egne penger. Det kan ikke stille særskilte krav til bankenes innskuddsnivå i forhold til utlån. Det kan ikke bestemme seg for å kjøpe obligasjoner for å injisere likviditet i en økonomi som skranter. Det er derfor ikke vanskelig å se at det kan oppfattes som et skjevnesvangert skritt for et land når det skrider inn i et valutasystem som det deler med andre land. Nåtidig uavhengighet og selvstendig handlekraft byttes da noe nølende mot framtidig stabilitet og handelsmuligheter.

Optimale valutaområder: fordelene med egen mynt

Nobelprisvinner Mundell (1961) lanserte ideen om såkalte *optimale valutaområder*, områder hvor en felles valuta synes bedre egnet enn mange forskjellige, for over 40 år siden. Siden har debatten versert og prinsippene blitt utforsket, se for eksempel ferske bidrag fra Dornbusch (2001) og Rogoff (2001). Dornbusch går gjennom fordeler og ulemper med å skifte valuta. Rogoff studerer den gamle tanken om en felles verdensvaluta, og antyder at han tror mer på og nok foretrekker et system med tre eller fire store valutaer som dollar, euro og yen, framfor det nåværende system med et konglomerat av mange små og noen store valutaer. Han sier implisitt at det ville være å foretrekke for Norge (og for verden) dersom Norge erstattet kronen med euro.

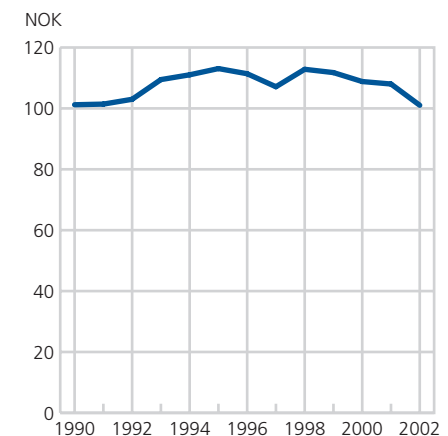
Før vi går videre, er det instruktivt å gå grundigere inn på hva Mundells tanker gikk ut på, siden alle valutadebatter bygger på hans teorier. Ved å gjøre dette noe detaljert, kan vi oppnå en forståelse av de sentrale

Figur 3. 100 sveitsiske franc mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1990-2002



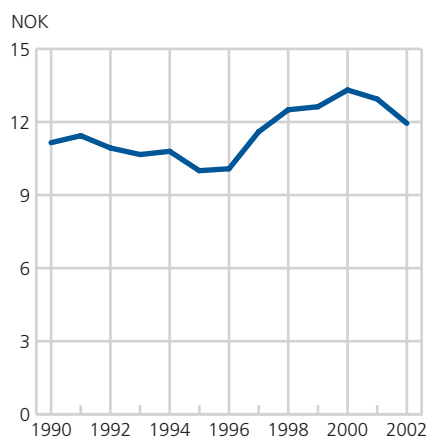
Kilde: Norges Bank, valutakurser.

Figur 4. 100 danske kroner mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1990-2002



Kilde: Norges Bank, valutakurser.

Figur 5. 1 britisk pund mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1990-2002



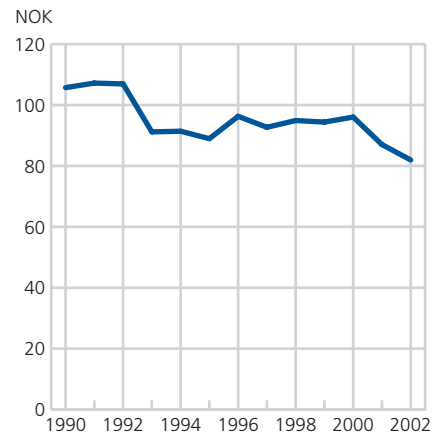
Kilde: Norges Bank, valutakurser.

poengene i valutadebatten. Mundells innsikt handler om at det kan tenkes at noen områder burde ha felles valuta, mens andre områder burde ha egne valutaer. Han stilte det naturlige spørsmålet om hva som kjennetegnet et område som burde dele en felles valuta, og kalte sine tanker for teorien om optimale valutaområder. Essensen er at et avgrenset område kan være tilstrekkelig homogent til at det er gunstig å bruke en felles valuta, men at et større heterogent område bør ha flere valutaer fordi forskjellene mellom underområdene er for store til at en valuta er hensiktsmessig. Grunnen ligger i at en valuta er et instrument som raskt kan tilpasse verdien av et områdes produksjon til et annet områdes eller verdensmarkedet. Et homogent område kan derfor benytte den felles valutaen til å innstille verdien av produksjonen sin raskt til ytre (eller indre) endringer. Et heterogent område opplever per definisjon flere uensartede endringer, og trenger derfor flere instrumenter. Denne teorien benytter det mye eldre prinsippet om at en trenger like mange instrumenter som mål i bestrebelsene på å lage gunstigst mulig konstellasjon av institusjoner og politikk. Siden en valuta er ett av mange instrumenter, og stabil økonomisk utveksling av varer er et mål, følte Mundell det intuitivt plausibelt å ønske å ha nøyaktig like mange valutaer som naturlig like økonomiske områder.

Tenk om vi hadde svenske kroner

For å se hvordan dette henger sammen, kan vi kikke nærmere på det følgende klassiske eksempel. Anta at Norge og Sverige brukte samme valuta. Dette ville stimulere til samhandel, priskonkurransse og en viss stabilitet for eksportbedriftene, særlig for eksportører til Sverige. La nå Norge eksportere olje og Sverige biler og mobiltelefoner. Siden de eksporterer ulike varer, er Norge og Sverige da i prinsippet to ulike økonomiske områder. Før vi fortsetter med eksemplet antyder vi at nøkkelen nå ligger i å vurdere forskjellen mellom å ha en valuta som skal ta hensyn til utviklingen i begge områder, eller å ha to valutaer som kan spesialtilpasses hvert område. I eksemplet tenker vi oss at prisen for et fat olje først er 200 kroner eller 20 dollar, og at norske produsenter går med overskudd fordi kostnadene er 150 kroner. De sitter altså igjen med 50 kroner i profitt per fat. Men plutselig faller oljeprisen på verdensmarkedet til 10 dollar – altså 100 kroner – fatet mens prisene på biler og telefoner er uendret. Denne hendelsen utsetter området Norge-Sverige for et såkalt *asymmetrisk sjokk*. Norge rammes annerledes enn Sverige, og må omstille seg. Hvis landene har to valutaer, kan det landet som rammes, endre valutakursen. Hvis landene har en felles valuta, er dette ikke like lett.

Figur 6. 100 svenske kroner mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1990-2002



Kilde: Norges Bank, valutakurser.

Problemet er i all enkelhet at inntektene for norske oljeprodusenter kommer i dollar mens utgiftene løper i norske kroner. Prisene gis på verdensmarkedet. Denne forskjellen mellom enheten for inntekter og enheten for utgifter skaper vansker. Med endret oljepris, må andre (minst en) variabler endres for at industrien skal overleve. Hvordan?

To scenarier skal nå skisseres. I det ene scenariet beholder landene den felles valutaen. Siden den er felles, vil en endring i Norges retning føre til krav om svenske endringer. Et fravær av endring, som følger av at svensk industri ikke opplever noen endringer, vil føre til krav om norske endringer. Vi skal se på det siste (men begge situasjonene er identiske). Når man ikke endrer valutaen, må noe annet endres. Vi skal da se at lønnsnivået må endres. I det andre scenariet oppretter man ett nytt instrument, slik at man

har to, for å ta hensyn til de to målene. Da bryter man den felles valutaen inn i to separate valutaer. Det som da endres i dette, er valutakursen.

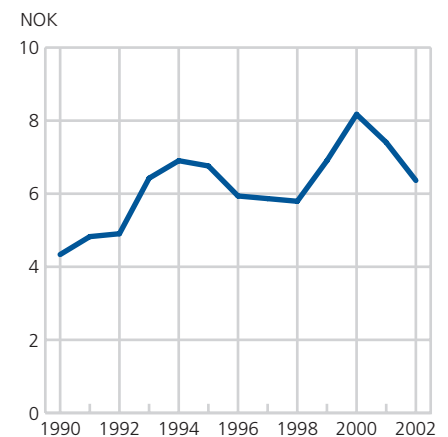
Husk altså at når en parameter – en utgangsbetingelse – på verdensmarkedet har endret seg, så vil reaksjonene til landene måtte reflektere denne endringen. Som vi har sagt ovenfor, er det to måter dette kan gjøres på: via valutakursen eller lønningene. Sagt annerledes: I det første scenariet beholdes den felles valutaen, og dollarkursen forblir uendret, men lønningene endres. I det andre scenariet beholdes lønnsnivået, men dollarkursen endres. Disse to scenariene har ulike kortsiktige konsekvenser for en økonomi, og potensielt noen mer langvarige. La oss studere hva som skjer på kort sikt innenfor hvert tilfelle. Vi starter med det første scenariet der dollarkursen og den felles valutaen for området Norge-Sverige beholdes. Da vil posisjonen til Norges oljeeksporterende industri, før eventuelle lønnsreduksjoner, først svekkes kraftig. Mens produksjon før ga 50 kroner i fortjeneste per fat, gir det nå 50 kroner i tap fordi oljeprisen har falt fra 200 til 100 kroner per fat. Oljeprodusentene går konkurs hvis ikke kostnadene kuttes. De arbeidsledige kan da finne arbeid igjen dersom de aksepterer lønnsreduksjoner eller om de flytter til Sverige. Dersom de aksepterer lønnsreduksjoner, så kan arbeidskostnadene kuttes til for eksempel 75 kroner. Da går bedriftene igjen med overskudd, og kan beholde virksomheten. Men slike lønnskutt kommer alltid seint, og som et resultat av konkurser og ledighet. Dette er en vond og tidkrevende prosess. Alternativt aksepterer de ansatte ikke lønnskutt, og bedriftene går konkurs. De arbeidsledige må da finne seg nytt arbeid i Sverige. Dette er en like smertefull og tidkrevende prosess.

Men noe må endres når forholdene på verdensmarkedet endrer seg. I det andre scenariet viker valutakursen, ikke lønnsnivået. Dette er mindre smertefullt og mye raskere. Norge bryter da valutaunionen med Sverige, og devaluerer den nye, separate og nasjonale kronen (hvis myndighetene bruker et såkalt fastkurssystem) eller lar den depresiere, dvs. lar kursen falle, (hvis de bruker et såkalt flytende kurssystem). Fra å være 10 norske kroner per dollar, kan den settes til for eksempel 20 kroner per dollar. Når nå verdensmarkedsprisen for olje er på 10 dollar fatet, vil det tilsvare 200 kroner etter devalueringen. Lønningsspenningen kan fremdeles være på 150 kroner, selv om det nå kun vil utgjøre 7,50 dollar. I kroner er lønnen uendret; i dollar er den halvert. I kroner er overskuddet uendret; i dollar er det halvert. Dette gunstige forholdet for en bedrift oppstår fordi en devaluering beholder inntekter og utgifter uendret i kroner gitt endringer på verdensmarkedet etter som devalueringen kun påvirker dollarkurskomponenten på inntektssiden. Sysselsetting og oljeproduksjon kan nå være uendret fordi bedriftenes profitt i lokal valuta er uendret. Men arbeiderne må akseptere reallønnsnedgang (målt i dollar), og dette vil de merke når de handler Audi-biler og Nikon-kameraer, samt når de drar til Stockholm og København.

Valutatriks kan gi kortvarig effekt

Dette kan likevel være å foretrekke fordi en devaluering går over natten, mens syklusen med oppsigelser, lønnsreduksjoner og gjenansettelser eller overflytting kan ta uker, måneder og år. Tidsbesparingen inntreffer således fordi valutaen er et instrument som umiddelbart innstiller verdien til en økonomis produksjon til verdien av en annen økonomis produksjon. Valutakursen kan raskt gjennomføre endringer i kjøpekraft for et land som ellers ville kunne ta lengre tid og trolig være mye mer smertefull. Det er viktig å ha in mente at mange økonomer mener at på lang sikt vil trolig begge

Figur 7. 100 japanske yen mot norske kroner (NOK). Årsgjennomsnitt 1990-2002



Kilde: Norges Bank, valutakurser.

scenariene ende opp med stort sett de samme tilpasningene. Dette mener de fordi penger tross alt kun er en hjelpestørrelse – en såkalt nominell størrelse – mens produksjon, arbeid og varer er reelle størrelser. I økonomi tror man ofte at triks med nominelle størrelser (som pengemengden og valutakurssystemer) kun har kortsiktige effekter, og at når alle tilpasningene er gjort, så vil økonomien ende opp på det samme reelle nivået.

Imidlertid svarte Keynes på denne innvendingen med å peke på at i det lange løp er vi alle døde. Med det mente han at det er liten trøst i å tenke på at økonomien vil komme på rett kjøl om 20 år, dersom en i dag sitter arbeidsledig og må se sine barn slite. Kortsiktige effekter er derfor også viktige. I tillegg kommer at det ikke er sikkert at en økonomi ender opp i samme reelle posisjon uavhengig av valg av nominelle instrumenter. En økonomi er ofte avhengig av hvilken bane den er på, såkalt path-dependency eller stivhengighet. Da vil også kortsiktige effekter påvirke de langsiktige. Det er av disse grunnene kontroversielt hva slags valutasytem et land skal ha.

Fordelene med felles mynt

Tilhengere av egen norsk krone legger stor vekt på eksempelet ovenfor. I eksemplet ser vi at en devaluering som er tilpasset oljeprisfallet er en enkel og rask måte å tilpasse en økonomi endrede rammebetingelser. Problemet med eksemplet er imidlertid at premissene ikke nødvendigvis passer så godt. Dosering og timing av valutakursjusteringer er vanskelig i fastkurssystemer, og i flytende kurssystemer der markedet bestemmer kursen, ser vi at markedet ofte overdriver endringer slik at det oppstår såkalt høy volatilitet i kursene. Det vil si at kursene svinger kraftig. I tillegg kommer at selv om kursendringer i teorien kan avhjelpe asymmetriske sjokk, er kuren noen ganger verre enn sykdommen. Det er nærmest umulig å vite hvor stor endring i kursen som bør gjennomføres. Dessuten produserer Norge så mange varer at de asymmetriske sjokkene ofte er ganske små. Videre sysselsetter den spesielt kurssensitive oljeindustrien forholdsvis få arbeidere (spesielt i forhold til inntektene), og det innebærer at den beskrevne fasen med konkurser, arbeidsledighet og enten lønnsreduksjoner eller nyansettelser ikke vil ramme så mange arbeidstakere dersom oljeprisen endres brått. Norge er ikke et land med helt ensidig produksjon, så en kan ikke lett se for seg at en enkeltstående hendelse på verdensmarkedet skal få enorme konsekvenser for sysselsettingen. Rogoff (2001) peker også på at valutakursendringer virker saktere og i svakere grad enn en både skulle tro og håpe. Dette svekker argumentet for å ha egen valuta som kan devalueres eller revalueres ved behov, og åpner for at fordelene ved felles mynt kan være større enn ulempe.

I eksemplet ovenfor kan en tenke seg at et oljeprisfall i stedet kun vil ramme oljeselskapenes salgsinntekter, og dermed kun ramme Norges valutagave. La oss se på en illustrasjon. Funnet av olje på bunnen av Nordsjøen, kan sammenliknes med funnet av et rør som leverer ferske dollarsedler. Når prisen på olje er høy, er spruten av dollarsedler kraftig. Når prisen på olje er lav, er spruten av dollarsedler svak. Effekten på Norges totale sysselsetting av endringer i intensiteten på dollarinntektene er mindre enn man skulle frykte fordi oljeindustrien ikke er særlig intens i bruken av arbeidskraft.

Faktisk kan nettopp oljeindustrien være et argument for deltakelse i fellesmyntprosjektet. Norge er nemlig i en unik posisjon med sin innfasing av disse dollarsedlene i og med handlingsregelens tillatelse til at oljepenger

skal benyttes innenlands. Denne innfasingen gjøres ikke nødvendigvis lettere med egen valuta, snarere kanskje tvert imot. For det første frister innfasingen av oljepenger politikere til å bruke så mye oljepenger at bruken fortrenger privat bruk av arbeidskraft i Norge, se Røed Larsen (2002). Da blir det press på prisene, særlig prisen på kreditt – renten – og prisen på norsk valuta – kronekursen. Dersom vi brukte euro, ville disse priskanalene ha vært stengt, og det kunne ha en disiplinerende effekt på innfasing av oljepengene. På den annen side kan nettopp fraværet av slike priskanaler som renten og valutakursen innebære at andre priskanaler må gjøre jobben. I en hurtig og kraftig innblåsning av oljepenger i norsk økonomi måtte – i fraværet av eget rentenivå og egen valuta – konsumprisene gjøre jobben. Da vil inflasjonen stige. Det avgjørende punktet for dette argumentet blir dermed hvor disiplinerende vissheten om at vi ikke har en egen valuta, er på politikernes utforming av statsbudsjettet og finanspolitikken.

Det finnes andre argumenter for felles mynt også. Valutakursen skal ikke bare balansere varebytte, men også handel i verdipapirer. Det aller vanskeligste momentet med valutateori er faktisk at valutakursene ikke bare avhenger av varehandel og investeringslyst, men også av rene forventninger (og dermed spekulasjoner) og psykologiske masseeffekter. Stadige devalueringer kan skape forventninger om flere. Dette gjør at små land med ubetydelige valutaer, lett kan utsettes for rykteflommer og spekulasjonsbevegelser. Det gjør små land ekstra sårbare. Dersom vi bytter til euro, slipper vi hele problemet.

Disse momentene peker i retning av at det kan tenkes at det ville være gunstig for Norge å benytte euro. En åpenbar fordel er at euroen er en så stor og mektig mynt at den ikke lett kan påvirkes ved spekulasjon. Mens en liten valuta lettere kan bli offer for massepsykologi bak hendelser på verdensmarkedet, vil en stor valuta vanskeligere kunne presses opp eller ned. Dette skaper stabilitet og forutsigbarhet i valutaspørsmål, og er gunstig for alle som kjøper eller selger med utlandet. Dessuten vil en stor del av Norges eksport gå nettopp til euroland – spesielt hvis/når Storbritannia, Danmark og Sverige entrer den monetære union. Da vil eksport fra Norge til Tyskland være sidestilt med salg fra Vestfold til Østfold. Kursene er låst en gang for alle når du benytter samme mynt for kjøpet som selgeren har priset varen i. Salg, betaling, lønninger og priser vil da skje i samme valutaenhet. Nordmenn som surfer på Internett kan sammenlikne prisene i Paris umiddelbart med prisene i Oslo. Betaling skjer uten vekslinger. Før ferier behøver man ikke veksle penger, og etter ferier kan man beholde pengene til eget daglig bruk – akkurat som når man i dag besøker Nidarosdomen, festspillene i Bergen eller Nordkapp. Kortere og lengre arbeid i Europa blir da enklere i og med at lønninger, utgifter og gammel gjeld foretas med samme mynt. Disse fordelene – stabilitet, forutsigbarhet, handlemuligheter – er store.

Det er avgjørende innenfor et område med felles valuta at prosessen med konkurser, arbeidsledighet, overføring av ressurser fra nedlagte til oppstartede bedrifter, går raskt og smertefritt. Siden valutakursjusteringer ikke kan benyttes til å avpasse endrede rammebetingelser, må lønninger og overflytting av arbeidskraft gjøre det. Området må derfor ha en mobil arbeidskraft. Arbeidere i området må besitte like språklige, kunnskapsmessige og kulturelle ferdigheter, ellers er mobilitet vanskelig. Fordi Tyskland og Frankrike er mer forskjellige enn Nevada og Utah, så er euroen muligens en mindre gunstig fellesvaluta i Europa enn dollaren er i USA. Amerikanerne

flytter til ledige jobber; det gjør ikke europeerne alltid. Amerikanerne snakker samme språk; det gjør ikke europeerne. Amerikanerne deler en felles kultur; det gjør ikke europeerne. Dermed er den amerikanske dollar i dag trolig bedre egnet til å benyttes over det store området som USA utgjør enn euro er egnet til å benyttes over det store området som Vest-Europa utgjør.

Men en overgang til felles valuta innebærer at staten oppgir gevinstene fra å eie retten til å trykke penger. Det vil være det samme som å gi bort seddelpressen. Denne gevinsten – seigniorage på fagspråket – er betydelig. Den norske staten kan lage penger i dag, betale med dem, og selv sitte igjen med varene. Den muligheten faller bort med en felles mynt. Vi skal heller ikke undervurdere symbolkraften i kronen. Norge har tatt kommandoer fra København og Stockholm tidligere, og med vår uavhengighet har vi investert ideer i et eget pengesystem, og nedfelt en viss patriotisme i bruken av mynter med kongebilder og sedler med Bjørnson, Ibsen og Nansen på. Mange mennesker misliker tanken på å bytte til de nøytrale euroene. Likevel kan dette siste argumentet snus på hodet. Det ligger en håpefull visjon i euroens fellesnasjonale grunnlag. Skyttergravene fra tre generasjoner tilbake er nå byttet ut med felles mynt. Ingen av våre besteforeldre ville ha trodd det ville ha vært mulig. En gang om ikke lenge, vil europeere i Nice ha muligheten til å bruke sedler med Goethe på, og europeere i Lisboa kan bruke mynter med risser av Eiffeltårnet. I Norge kunne vi kjøpe ski med Aristoteles avbildet på sedlene, og i Athen kunne en betale for en moussaka med Abel. Det ligger en viss framtidstro i et slikt fellesskap.

Handelsmønstrer, mobilitet og kjøpekraft

Det er en bekymring for den monetære union at landene er så forskjellige kulturelt, språklig, og ferdighetsmessig samtidig med at mobiliteten er lav. En konsekvens er at det samtidig kan være høykonjunktur og få jobber i Irland og lavkonjunktur og arbeidsledighet i Tyskland. En tilsvarende situasjon i Vestfold og Østfold, ville innebære at folk flyttet fra Sarpsborg til Tønsberg. I Europa drar man ikke like lett fra Frankfurt til Dublin. Imidlertid kan dette endre seg. Amerikanerne flytter for eksempel like gjerne fra Philadelphia til San Francisco som fra Portland til Seattle. I Europa nærmer landene seg hverandre kulturelt, språklig, juridisk, kommersielt og kunnskapsmessig. Engelsk er stort sett forstått overalt. Teknologien gjør at barrierene for å flytte er mindre enn før fordi det er billigere, lettere, raske å flytte, og fordi det ikke lenger er noe problem å pendle med hjemland selv over ganske store avstander. Internett tillater at du kan oppdatere deg med nyheter fra hjemlandet hver dag. Elektronisk post og digitale bilder gjør at daglig kommunikasjon med venner og kjente ikke bare er mulig, men også vanlig. En felles valuta må gå sammen med felles lover, utdanning og institusjoner for å tilpasse flyten mellom landene. Mange synes dette er en god utvikling. En felles valuta vil også trolig påvirke utviklingen, og bidra til politisk og kulturell konvergens i Europa.

Det finnes imidlertid noen modererende nyanser å tenke over, særlig knyttet til et medlemskaps virkning på norsk prisnivå, relative priser mellom varer, tjenester og arbeidskraft og dermed norsk kjøpekraft. Dette er de virkningene som det norske publikum er spesielt interesserte i. Her kan flere effekter gjøre seg gjeldende, men de behøver ikke gå i samme retning.

Først skal vi notere oss at det kan være problematisk at den europeiske sentralbanken vil forsøke å nå mål for prisnivået i hele euroområdet når det

kan være store forskjeller mellom landene. Det er for eksempel naturlig å tenke seg at et land som opplever en produktivitetsvekst i den sektoren som eksporterer varer (konkurranseutsatt sektor), vil oppleve lønnsøkninger. Dette vil føre til lønnsøkninger også i den sektoren som retter seg mot hjemmemarkedet (skjermet sektor) slik det er forklart i Røed Larsen (2001). Men da vil den europeiske sentralbanken kunne observere høyere inflasjon i det landet som opplever en produktivitetsvekst enn i andre land. Dersom sentralbanken søker å redusere denne inflasjonen, kan det være uheldig både fordi det rammer andre land som ikke sliter med høy prisstigning, og fordi en bør forvente (heller enn frykte) prisstigninger i takt med produktivitetsvekst i konkurranseutsatt sektor. Norge kan potensielt bli rammet av begge deler til ulike tidspunkt.

Dessuten må vi tenke over hva som skjer når en bygger ned grenser mellom ulike økonomier. Mens vi i momentene ovenfor så på forskjeller i veksttakt, kan det også tenkes forskjeller i opprinnelige nivåer på priser, lønninger og produktivitet. Hva som er skjermet sektor og hva som er konkurranseutsatt sektor er et komplisert samspill mellom jus, politikk, sosiologi, historie og teknologi. Administrative tjenester, besøk hos frisøren og ferskt brød kan forbli skjermede varer i overskuelig framtid. Men dersom en eurotilknytning påvirker europeeres mobilitet og bosetningsmønster, kan det tenkes at europeiske frisører og bakere kommer til Norge for å konkurrere her, akkurat som norske akademikere, leger, bedriftsledere og konsulenter kan etablere seg sydover. Eksempelvis kom det mange svenske servitører til Norge på 1990-tallet. Hva som faktisk vil skje, avhenger kritisk av hvordan husholdningene vil tilpasse sin mobilitet og sitt kjøpemønster til et nytt system med felles valuta. En felles valuta kan videre kanskje også over tid gjøre det fristende for norske bedrifter å etablere seg i andre europeiske land. Norske husholdninger kan i økende grad foreta innkjøp nedover i Europa ved tradisjonelt fysisk oppmøte eller med elektronisk tilstedeværelse gjennom Internett. Grensehandelen mellom Norge og Sverige gir da en forsmak på hva som kan komme. Poenget nå er *ikke* at dette er endringer som nødvendigvis er uvelkomne, heller at dette er endringer som krever tilpasninger. For noen husholdninger vil tilpasningene kunne bli drastiske dersom de innebærer flytting og kvalifikasjon til nye jobber. Kanskje vil imidlertid endringene komme uavhengig av en tilknytning til eurosyste­met, men muligens vil innføringen av euro virke som en katalysator på utviklingen.

La oss se nærmere på forhold som påvirker husholdningene via kjøpekraft, ledighet og mobilitet. Dersom et land utenfor den monetære union, for eksempel Norge, opplever at prisene innenlands er mer eller mindre riktige, det vil si at alle markeder klareres (selgere får solgt, og kjøpere får kjøpt), og dette landet går inn i unionen og opplever at inntreden påvirker handel, arbeidsmarkeder og investeringer, så kan det hende at prisene ikke lenger er riktige, i den betydning at de ikke klarerer alle markeder. Fattige land som blir medlemmer, kan for eksempel oppleve økt etterspørsel etter arbeidere og varer som i produksjonen er intense i arbeidskraft fordi arbeidskraft er billig. Da vil en naturlig konsekvens være prisstigning på disse varene og disse arbeidernes arbeidskraft, og medfølgende generell inflasjon. Interessant nok ser vi at nettopp fattigere land i utkanten av eurosone­n – de som har billig arbeidskraft – opplever en slik inflasjon. Spania, Portugal, Irland og Hellas har høyere inflasjon enn Tyskland.

For Norge kan vi muligens tenke en motsatt effekt. Akkurat som for Spania vil et medlemskap i euroklubben kunne føre til åpnere markeder og større flyt av varer og arbeidskraft. Det er allerede tegn til at disse effektene har startet opp innad i euroområdet. Dette kan føre til et skifte i relative priser. Men fortegnet vil være motsatt fordi Norge er rikere enn alle andre land i Europa, og har dyr (og høyproduktiv, høyt utdannet) arbeidskraft. Bedrifter i Norge vil kunne velge å flytte til Middelhavet, og husholdninger kan i økende grad komme til å kjøpe varer og tjenester lengre sør i Europa. Prisene i Norge og Sør-Europa er nemlig svært forskjellige målt i samme valuta, se for øvrig Røed Larsen (2001). Rike eller høyproduktive land har ofte de dyreste varene etter den såkalte Balassa-Samuelson effekten. I Norge er alle arbeiderne svært godt utdannet, og kan i prinsippet når som helst settes til annet arbeid. Dette gjør at den komponent i en vare som består av menneskelig arbeidsinnsats, er høyt priset i Norge. Men et euromedlemskap kan påvirke husholdningenes kjøpemønster, særlig hvis juridiske regler for import endres. Folk kan dra til Spania for å hamstre. Norske juridiske skott vil da ikke bare lette, men kunne tenkes krevd fjernet. Et medlemskap i valutaunionen kan føre til at bedrifter hyppigere etablerer seg utenlands. En rekke varer og tjenester kan produseres uten at de ansatte har høyskoleutdannelse. De norske bedriftene som kun trenger moderat utdannet arbeidskraft, men som hittil har nøydt seg med eller kun funnet tilgang på unødvendig høyt utdannet arbeidskraft (fordi vi ikke har noe annet gitt det vel utbygde norske utdannelsessystemet), og dermed også høyt lønnet arbeidskraft, eller som har satt inn arbeidssparende maskiner, kan tenkes å flytte sørover.

Da vil en innføring av euro i Norge kunne føre til endringer i det generelle prisnivået og visse rokeringer på de relative prisforskjeller mellom varer. I seg selv er en prisjustering eller vedvarende prisjusteringer ikke så farlig, men i praksis kan det være problematisk, ikke minst fordi fallende eller stigende priser har – helt forskjellige – fordelingsvirkninger. Dette kan en lettest forstå ved å tenke på at fallende priser er fordelaktig for folk med penger i banken fordi pengene da blir mer verdt. Men prisfall er meget uheldig for folk med gjeld fordi gjelden blir tyngre å bære når hver pengeenhet kunne ha kjøpt flere varer. Prisfall vil da innebære en overføring av kjøpekraft fra debitorer til kreditorer. Prisøkninger eller inflasjon har motsatt effekt. Det er gunstig for folk med gjeld fordi gjeldens reelle tyngde forvitrer.

Når så et så mangefasettert område som euroland skal presses inn under et rentenivå og en valutakurs, kan det altså oppstå ubalanser i og med at enkeltlandene har levert fra seg et instrument som tidligere har bidratt til stabilisering. For eksempel kunne lave renter i Norge de siste årene ha bidratt til at husholdningene hadde tatt opp boliglån i enda høyere grad enn de har gjort. Riktignok er det usikkert hvor sterkt et nåværende rentenivå påvirker boligkjøp siden husholdningene tar inn over seg at det er rentenivået de neste 20 årene som skal legges til grunn ved kjøp, og at det nåværende rentenivået ikke nødvendigvis gir noen god pekepinn på utviklingen 20 år fram i tid. Likevel kan nåværende rentenivå bidra til følelse av optimisme og pessimisme, som igjen påvirker etterspørselen og prissettingen av verdiobjekter – som aksjer og bolig. Da kunne mulige ubalanser i Norge ha blitt forsterket. Dette synliggjør de mange vanskelighetene ved å ha felles pengepolitikk for ulike områder.

På dette tidspunkt er det klart at en eurotilknytning kan påvirke norsk og utenlandsk handelsmønster, og at dette fører med seg nye krav om tilpasninger for husholdningene. Med den betydelige forenklingen i inntektsoversiktighet euroen innebærer, kan det tenkes at vi får besøk av håndverkere og profesjonsutøvere. Nordmenn kan oftere velge å flytte nedover i Europa. Husholdninger vil lettere sammenlikne priser og kjøpe der det er gunstigst. Men ingen vet hvor sterke disse effektene kan komme til å bli. Mobiliteten vil være en utfordring for Norge, og visse sektorer kan stå overfor store omstillinger. Jordbrukssektoren er en slik. Uansett må vi huske på at Norge er med i Europa uavhengig av hvilken mynt vi har. Hvilke endringer som unikt kan knyttes til euroen, er vanskelige å skille fra endringer som knyttes til vår geografiske plassering i et stadig sterkere sammenknyttet Europa. Men vi så i vårt opprinnelige eksempel at med egen valutakurs er det mulig å skreddersy valutaens verdi slik at omstillingene går raskere og mindre smertefullt enn de gjør om Norge skulle oppgi egen valuta.

Konklusjon: Euro løser noen problemer, men skaper andre

Å ha en egen valuta innebærer flere fordeler. Med egen mynt kan et land tilpasse pengepolitikken til prisnivået, aktivitetsnivået eller handelsbalansen etter eget ønske. Rentenivået kan, når valutakursen flyter, spesialtilpasses landets særskilte behov. Med egen valuta har et land en seddelpresse som det kan bruke til å trykke penger når det vil, og beholde gevinsten. Problemet er at et lite lands valuta svinger sterkt i forhold til andre valutaer, og dette skaper tilpasningsvansker og uoversiktighet. Et lite lands valuta er sårbar overfor spekulative angrep, og valutakursen kan svinge med forventninger og massepsykologi. Eksport- og importbedrifter må sikre balanse i inntekter og utgifter ved kløktige avtaler inn i framtiden og ta risikopremier. Arbeidstakere motsetter seg som regel å ha lønninger i en valuta, og ta opp gjeld i en annen. Hvis de likevel gjør det, slik flere husholdninger har lånt i yen, så utsetter de seg for en stor risiko ettersom valutakursendringer kan gi dem finansielle problemer. Vekslinger, gebyrer og endringer i kurser lager friksjon for samhandel og skaper uoversiktighet i prissammenlikninger.

En felles valuta endrer bildet. Eksportbedrifter slipper å tenke valutasikring, og fordi myntenheten er den samme, kan de lettere opprette underavdelinger i andre land – med samme enhet for lønninger, regnskap og verdioppbevaring. Spekulasjon på innbyrdes valutakurser gjøres umulig, og det gjør at husholdninger og bedrifter kan opprette bankkonti, kjøpe hus og ta lønninger i andre land uten å frykte for valutaeffekter. Folk kan sammenlikne priser lettere, og bruke samme mynt overalt. De kan oppbevare mynter som har kjøpekraft i mange land over lengre tid uten å tenke over at kursendringer kan gjøre dem verdiløse. I et større perspektiv stimulerer dette til samhandel og utveksling, ikke bare av varer og investeringer, men også av ideer og kultur. En effekt av euroen er trolig politisk og kulturell konvergens i Europa, og dersom Norge går med i en valutaunion, må vi forvente en akselerasjon av europeisk tilnærming i Norge. Dette innebærer utfordringer for norske husholdninger.

Muligens vil fordelene ved en felles valuta oppveie ulempene, spesielt i hjertet av Europa der folk er mobile og deler en kontinental kultur. Det er det EUs politikere håper. Den monetære union var mer uttrykk for et politisk håp enn en økonomisk strategi. Norge avviker fra det kontinentale Europa på flere områder, og en felles mynt vil løse noen problemer, men skape andre.

Referanser

- Dornbusch, R. (2001): Fewer Monies, Better Monies, *American Economic Review*, **91**: 2, s 238-242.
- Mundell, R. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, **51**:4, s 657-665.
- Rogoff, K. (2001): Why Not a Global Currency? *American Economic Review*, **91**: 2, s 243-247.
- Røed Larsen, E. (2001): Hvorfor er det så dyrt i Norge? *Samfunnsspeilet*, **15**:6, s 11-19.
- Røed Larsen, E. (2002): Hvorfor kan vi ikke bare bruke oljepengene? *Samfunnsspeilet*, **16**: 6, s 2-12.