

Därför vinner Sverige på att behålla kronan och inte byta till euro

– En riskanalys

Hedi Bel Habib, fil doktor och forskare.

Rapportdatum: 2025-05-13

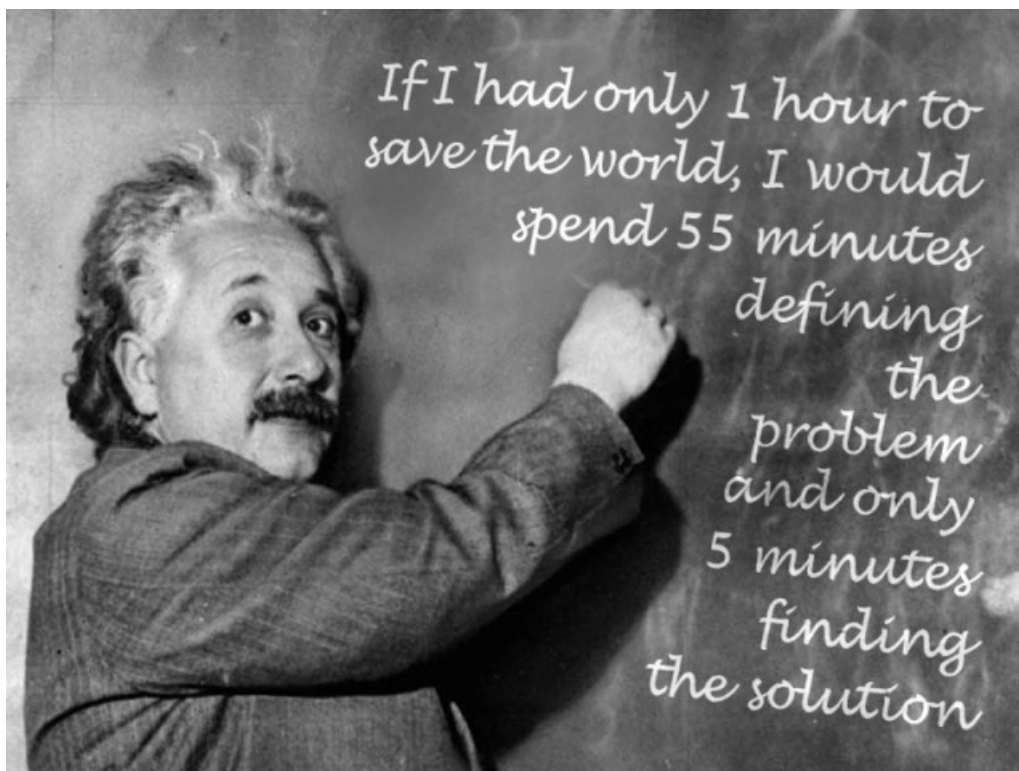
Innehållsförteckning

Syftet med denna rapport.....	4
1. Teorin om optimala valutaområden: vad säger forskningen?	5
1.1 Euroområdet byggdes med utgångspunkt i en obeprövad teori.....	5
1.2 Calmforsutredning var skeptisk till handelseffekter av valutaunioner.....	6
1.3 Samma argument framförs 25 år senare.....	6
1.4 Spretiga och motstridiga forskningsresultat ger ingen vägledning.....	7
2. Euron i Finland gav inte bättre ekonomisk utveckling än kronan i Sverige.....	10
2.1 Exporten har utvecklats sämre i Finland än i Sverige och länder utanför euroområdet.....	10
2.2 Bytesbalansen har utvecklats bättre i Sverige än i Finland.....	11
2.3 De offentliga finanserna har utvecklats bättre i Sverige än i Finland.....	13
2.4 Euron har inte gett Finland högre tillväxt.....	14
2.5 Euro har inte gett Finland högre produktivitet än Sverige.....	15
3. Sverige har haft lägre inflationstakt än Danmark och Finland.....	17
3.1 Danmarks export och produktivitet har utvecklats bättre än Sveriges och Finlands.....	17
3.2 Danmark har haft högre inflation än Finland och Sverige.....	19
4. Sverige har haft bättre ekonomisk utveckling än Eurozonen.....	22
4.1 Volatil valuta även vid en övergång till euron.....	22
4.2 Högre tillväxttakt i Sverige än i eurozonen.....	23
4.3 Högre tillväxt i Sverige per capita trots snabbare befolkningsökning.....	24
4.4 Kronan klarar kriser bättre än euron.....	24
4.5 Sverige har haft lägre inflation än euroområdet i flera decennier.....	26
4.6 Stabila statsfinanser bakom Sveriges ekonomiska framgång utanför eurozonen	27
4.7 Euromedlemskap kan medföra att svenskarna lånar ut 2000 miljarder till krisande euroländer.....	27

5. Euroområdet: en systeminkoherent konstruktion.....	29
5.1 Euroområdet – en ad hoc konstruktion utan policyövervägande.....	29
5.2 Euroområdet ett systeminkoherent valutaområde.....	30
5.3 En bankunion löser inte problemet med systeminkoherens.....	31
5.4 Euroområdet blev ett gömställe för skuldsatta stater.....	32
6. Vad USA och Euroområdet kan lära sig av Sverige.....	34
6.1 Euroområdet bör göra som Sverige för att undvika systemkollaps.....	34
6.2 Mellannationellt finanspolitiskt lärande med inspiration från Sveriges erfarenheter.....	36
6.3 USA har valt en skuldekonomi istället för sunda statsfinanser.....	37
6.4 USA väljer en kontraproduktiv tullpolicy.....	38
6.5 USA kan bli stor vinnare när EU utvecklas mot en allt större tjänsteekonomi. .	39
6.6 Tullar löser inte USA:s problem, men skadar den amerikanska ekonomin.....	41
6.7 Ett finanspolitisk ramverk kan rädda den amerikanska ekonomin.....	44
7. Slutsatser och rekommendationer.....	46
7.1 Valutakursens utveckling är inte en spegling av ett lands ekonomiska utveckling relativt omvärlden.....	46
7.2 Politiken ska fokusera på Sveriges ekonomi och inte på semesterekonomi.....	46
7.3 Sverige klarar sig bättre utan euro.....	46
7.4 En liten valuta är inget problem i sig.....	47
7.5 Stabila statsfinanser bakom Sveriges ekonomiska framgång utanför eurozonen	47
7.6 Eurozonen och USA behöver lära av Sveriges finanspolitiska ramverk.....	47
Referenser.....	48

Syftet med denna rapport

Albert Einstein sade: "Problem kan inte lösas med samma tankesätt som skapade dem. Det krävs ett helt nytt sätt att tänka för att lösa de problem vi skapat med det gamla sättet att tänka". Einstein sade också att man inte kan lösa problem som är fel definierade. Han har sagt att om han hade en timme tillgodo för att rädda världen, skulle han spendera 55 minuter på att definiera problemet och resterande fem minuter åt själva lösningen.



Euroanhängare bland nationalekonomer, samhällsdebattörer och politiker gör inte som Einstein. Dessa beskriver Sverige som ett litet land med en egen liten valuta och flaggar upp detta som ett problem i sig, vars lösning är ett euromedlemskap. Eurozonen byggdes upp med den blinda tron att basen för tillväxt och välbefinnande i ett land i första hand bestäms av valet av valutasystem och att en större valuta skulle vara gynnsammare för handel. Men i verkligheten bestäms tillväxtpotentialen i en ekonomi i första hand av de ekonomiska ramvillkoren i form av effektiva skatte- och regelsystem, utbildningssystem, institutioner och marknader, där stabila statsfinanser är en grundförutsättning. Det är dessa faktorer som kan förklara varför Sveriges ekonomi har utvecklats bättre än eurozonens under eurons livstid.

Analysen i denna rapport visar att euroområdet i praktiken lider av en obotlig systemdysfunktionalitet som risker att utplåna själva existensen av den monetära unionen. Ett euromedlemskap under de nuvarande förhållanden skulle därför fördärva den svenska ekonomin. Det är inte Sverige som har problem med en liten valuta. Det är snarare områden med stora valutor som har stora finanspolitiska problem. Sverige skall därför inte bli euromedlem utan använda sina gedigna erfarenheter av stabila statsfinanser för att inspirera både eurozonen och USA hur man policymässigt kan hantera finanspolitiken för att sanera galopperande offentliga skulder och säkra en hållbar tillväxt.

1. Teorin om optimala valutaområden: vad säger forskningen?

Diskussionen om euromedlemskap har traditionellt fokuserat på valutafluktuationer. Inför folkomröstningen om euron 2003 fördes långa och ingående diskussioner bland ekonomer om huruvida EMU var ett optimalt valutaområde. Ett optimalt valutaområde är ett geografiskt område som skulle maximera den ekonomiska effektiviteten om hela området har en enda valuta. Teorin om optimala valutaområden har varit den grundläggande ramen för nationalekonomernas analys av för- och nackdelar med ett medlemskap i en valutaunion. I forskningen kring EMU intar den en central plats.

1.1 Euroområdet byggdes med utgångspunkt i en obeprövad teori

Den 19 oktober 1995 tillsatte Sveriges regering en utredning med uppdrag att utreda konsekvenserna av en svensk anslutning till den tredje etappen av den ekonomiska och monetära unionen (EMU). Uppdraget ledde till den så kallade Calmforsutredningen (1996). Utredningen var på 485 sidor som belyste potentiella för- och nackdelar av en svensk anslutning till eurosamarbetet. Något slående är att endast lite drygt två sidor tillägnas åt att analysera handelseffekter av en gemensam valuta, detta trots att ett centralt element med en gemensam valuta är att minska transaktionskostnaderna och främja internationell handel.

En förklaring till den relativt begränsade skrivelsen kring handelseffekter kan sannolikt tillskrivas kunskapsläget kring handelseffekterna av en gemensam valuta vid mitten av 90-talet. Det fanns vid den tiden en relativt omfattande litteratur om handel och växelkursförändringar medan analysen av en gemensam valuta var mer begränsad.

Den 1 januari 1999, efter flera år av förberedelser sjösattes eurosamarbetet där elva länder lämnade sina nationella valutor och anslöt sig till euron. Vid den tidpunkten fanns det inga forskningsbaserade kunskapsunderlag om handelseffekterna av en gemensam valuta och kunskapen om handelseffekterna av gemensam valuta var ytterst begränsad. I stället byggde bedömningarna till stor del på det man vid den tiden kände till om växelkursförändringars påverkan på handel. En utgångspunkt för vilka vinster som uppstår av en gemensam valuta mellan olika regioner var teorin om optimala valutaområden.

Upphovsmannen till teorin om optimala valutaområden, Robert Mundell (1961), diskuterade villkoren för att två eller flera länder skulle anses vara optimala valutaområden. Med "optimalt" avses en balans mellan valutans fördelar för samhällsekonomisk effektivitet och dess stabiliseringspolitiska nackdelar. 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 tankeramen för Calmforsutredningen.

De viktigaste argumenten om hur en gemensam valuta påverkar förutsättningarna för internationell handel i varor och tjänster kan illustrativt sammanfattas enligt följande:

- En gemensam valuta minskar (elimineras) risker kopplade till växelkursvolatilitet för handel som sker mellan länder med samma valuta och reducerar därför behovet av (kostsamma) finansiella instrument som säkrar transaktioner mot växelkursförändringar.
- En gemensam valuta leder till minskade informations- och sökkostnader förknippade med internationellt handelsutbyte.
- En relativt stor valuta har vanligtvis en lägre volatilitet än små valutor. Detta reducerar även risk och osäkerhet förknippad med handel med aktörer utanför valutaunionen.
- En gemensam valuta ökar pristransparensen och därmed förutsättningarna för effektiv konkurrens mellan länder.

1.2 Calmforsutredning var skeptisk till handelseffekter av valutaunioner

Calmforsutredningen (SOU 1996:158) var mycket försiktig i sin bedömning av eurons förväntade effekter på handeln och slog egentligen bara fast att valutafluktuationer inte påverkar utrikeshandeln i någon större utsträckning: "Det finns en stor mängd empiriska undersökningar av sambandet mellan graden av valutakursfluktuationer och volymen på utrikeshandeln. Den något förvånande, men ganska entydiga slutsatsen är att utrikeshandeln förefaller påverkas mycket litet eller inte alls av valutakursfluktuationer" (SOU 1996:158, sid. 77).

Kommerskollegiums remissvar till Calmforsutredningen riktade kritik mot slutsatsen att man inte kan förvänta sig några handelseffekter av en anslutning till eurosamarbetet. Som motvikt mot Calmforsutredningen sades det i Kommerskollegiums remissvar:

"Kommerskollegium anser att utredningen starkt underskattat de positiva effekterna på den svenska handeln med andra länder som ett deltagande i EMU skulle ge" (Kommerskollegium, 1997: Dnr 100-1906-96, sid 5).

Sammantaget var Kommerskollegium i sitt remissvar positivt inställda till eurosamarbetet vilket motiverades med att det medför en fördjupning av den inre marknaden, bidrar till ökad motståndskraft mot finansiell oro, bidrar till ökad export och attraktionskraft för investeringar, samt stärkt politiskt inflytande i EU.

1. 3 Samma argument framförs 25 år senare

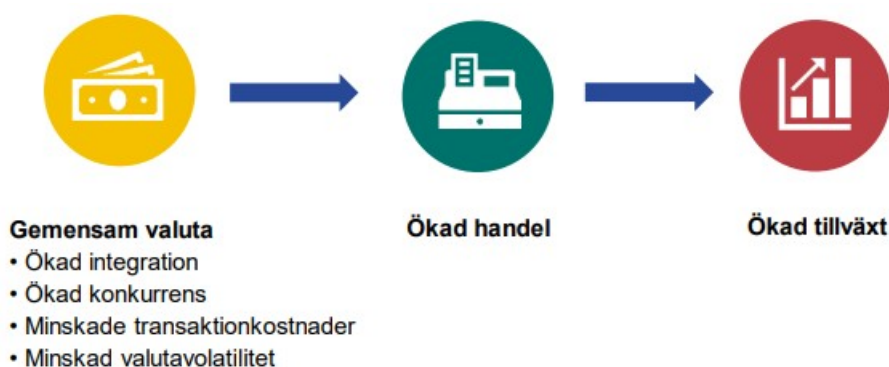
Forskningsläget idag är en avgörande aspekt i det kunskapsunderlag som krävs för att på ett väl avvägt sätt ta ställning till om Sverige bör fullfölja anslutningen till eurosamarbetet. Idag, 25 år senare finns det tämligen ingen evidens för att en gemensam valuta skulle ha någon handelsfrämjande effekt. Ändå anser Kommerskollegium att vår kunskap kring hur en gemensam valuta påverkar handeln på flera sätt har stärkts och vi har en tämligen god bild av en rad frågor som på den tiden var omdiskuterade.

I en nyligen publicerad rapport anser Kommerskollegium att det idag finns en evidens för att ett deltagande i eurosamarbetet kan bidra till ökad handel och därför även ge en positiv påverkan på långsiktig tillväxt. Idag, nästan 30 år senare är bilden annorlunda.

Sedan eurons införande 1999 har forskningen utvecklats och visar att en gemensam valuta kan öka handeln med 2–16 procent, ibland upp till 30 procent. Detta innebär även en potentiell inkomstökning på 0,3–2,1 procent av BNP. Detta konstaterar myndigheten med motiveringen att nyckelfaktorer som bidrar till ökad handel är minskade transaktionskostnader, eliminering av växelkursosäkerhet och ökad pristransparens, vilket förbättrar konkurrensen.

Myndighetens huvudargument sammanfattas med en analysmodell som i praktiken är en schematisk illustration av teorin om optimala valutaområden.

Figur 2. Modellen för valutaunion och dess inverkan på handeln



Källa: Handelseffekter av en gemensam valuta Erfarenheter av eurosamarbetet och valutaunioner. Kommerskollegium 2024.

Kommerskollegiums slutsats är:

"Evidensen pekar på att en gemensam valuta leder till ökad handel och bidrar därigenom till ökad tillväxt, frågan är dock hur stor dessa effekter är (...). Dock är det tämligen tydligt att en gemensam valuta har en handelsfrämjande effekt och att detta i sin tur är gynnsamt för produktivitet och ekonomisk utveckling. Med denna rapport hoppas vi bidra med en handelsbaserad syn på vad ett deltagande i eurosamarbeten kan föra med sig"

(Handelseffekter av en gemensam valuta Erfarenheter av eurosamarbetet och valutaunioner. Kommerskollegium 2024, sidan 25).

1.4 Spretiga och motstridiga forskningsresultat ger ingen vägledning

I motsats till Kommerskollegiums påstående om evidensbaserade handelseffekter av gemensam valuta kan vi konstatera att forskningsresultaten inom detta område är så spretiga och så motstridiga så att dessa på intet sätt kan anses kunna ge någon tillförlitlig vägledning för politiska beslut om ett eventuellt euromedlemskap.

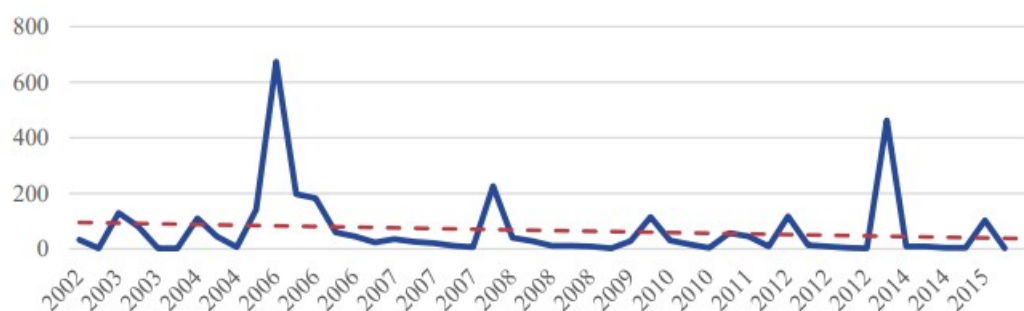
Tidiga studier på området pekade på handelseffekter av monetära unioner på 200–300 procent. Dessa resultat var uppseendeväckande och som det har visat sig, på grund av metodologiska problem, kraftigt överskattade. Resultaten från Rose (2000) visade på mycket stora effekter av en gemensam valuta med handelsökningar på över 300 procent. Detta fynd var förstås anmärkningsvärt och utlöste en rad artiklar som kom att granska

den så kallade valutaunionseffekten. Roses' analys byggdes på tvärsnittdata, det vill säga handel mellan länder vid en fix punkt i tiden och inte en lång tidsserie.

Flam (2009) konstaterar efter tio år av gemensam valuta att det inför EMUstarten 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.

Polák (2016) bygger på 48 artiklar om eurons effekter på handel. Estimaten från 2016-studien visas i Figur 2 och vi gör tre observationer: • Effekten av euron varierar så mycket mellan olika studier att det inte går att dra några slutsatser.

Figur 3 Skattade effekter av deltagande i EMU på handel baserade på 48 studier



Källa: Polák (2016), citerad i Kommerskollegium (2024).

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 urvalsbias 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.

Bristen på långa tidsserier, där man ska kunna följa ett samband över tiden för att kunna etablera kausalitet, gör att de hittills genomförda studierna saknar vetenskaplig och metodologisk stringens. Nyare analyser använder robustare metoder och visar betydligt lägre euroeffekter på handel. ECB (2020) analyserade två decennier av post-EMU-data och med hjälp av en gravitationsmodell drog de slutsatsen att effekten av valutaunionen på handeln varierar mellan 4,3 och 6,3 procent.

Studier avseende Sverige också lika osäkra och motstridiga. Forskningsresultaten om euroeffekter på handeln är helt olika beroende på vilka tidsserier som används. 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. Deras modell indikerar relativt blygsamma 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.

Enligt en analys av av Kommerskollegium skulle ett svensk euromedlemskap inneburit en högre BNP på mellan 0,3 och 2,1 procent. (Kommerskollegium, 2024).

En studie i Ekonomisk Debatt år 2019 som fick förhållandevis stor uppmärksamhet var Olssons analys (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.

Forskningsresultaten angående eurons eventuella handelseffekter är således så motsägelsefulla och så motstridiga att de inte kan ge någon tydlig vägledning för några politiska ställningstaganden eller beslut angående ett eventuellt euromedlemskap.

2. Euron i Finland gav inte bättre ekonomisk utveckling än kronan i Sverige

Ett första steg i den komparativa analysen är att utröna hur exporten har utvecklats i Sverige och Finland under 25 år av eurons livstid. Sverige och Finland är strukturellt och näringsmässigt jämförbara länder och kan därför användas för att utläsa om euron har haft positiva långsiktiga effekter på tillväxt.

2.1 Exporten har utvecklats sämre i Finland än i Sverige och länder utanför euroområdet

EU-länder som idag står utanför euroområdet är Sverige, Tjeckien, Polen, Rumänien och Ungern. Finland har varit euromedlem i 25 år och det kan vara relevant att jämföra hur handeln har utvecklats i dessa länder under eurons livstid. Detta särskilt mot bakgrund av att teorin om optimala valutaområden postulerar att småvalutor utgör ett handelshinder och att en större valutaunion skulle främja en bättre handelsutveckling. Bulgarien och Danmark har undantagslösningar med fasta kurser mot euro för den nationella valutan och ingår därför inte i jämförelsen.

Figur 1 Exportutveckling som andel av BNP (Procent)

	2000	2023	Förändring i procentenheter 2000-2023
Sverige	43,3	54	+11,7
Tjeckien	48,1	72,0	+23,9
Polen	27,2	57,8	+30,6
Rumänien	21,6	39,1	+17,5
Ungern	66,9	81,2	+14,3
Finland	42	41	Minus 1
OECD	20,9	29,1	+8,8
EU	35,7	52,7	+ 17

Källa: Världsbanken.

Alla länder är beroende av handel med omvärlden. Mindre ekonomier är dock mer beroende av export och uppvisar ofta en högre andel export sett i förhållande till BNP. Sveriges exportandel växte påtagligt under 1990-talet och inledningen av 2000-talet. Efter finanskrisen märks en avmattning, men Sveriges exportandel ligger alltjämt på en klart högre nivå än OECD-genomsnittet. Tabellen ovan visar att alla länder utanför eurosamarbetet inklusive Sverige har haft bättre utveckling av export som andel av BNP. Finlands export minskade med en procentenhet år 2023 jämfört med år 2000 då Finland

blev full medlem av eurosamarbetet ett år innan. Finlands export som andel av BNP har utvecklat sämre än EU och ligger idag 11,7 procent enheter lägre än EU-genomsnittet.

2.2 Bytesbalansen har utvecklats bättre i Sverige än i Finland

En viktig indikator inom handel är bytesbalansen. Den visar skillnaden mellan export och import av både varor och tjänster samt en del andra ekonomiska transaktioner med utlandet. Är bytesbalansen positiv har landets fordringar på utlandet ökat. Är bytesbalansen negativ har utlandets fordringar på det egna landet ökat.

Bytesbalansen kan inte entydigt användas som ett mått på handelspolitisk framgång. Ett land kan ha en god ekonomi oavsett överskott eller underskott i bytesbalansen. Ett lands bytesbalans ska dock helst visa ett överskott. Ett underskott innebär att landet tvingas låna pengar från utlandet och detta medför att staten får ett finansiellt sparandeunderskott. Bytesbalansen har därför betydelse för utlandsskuldens utveckling. Ett långvarigt underskott i bytesbalansen leder därför till en ökad utlandsskuld och instabila statsfinanser.

Finlands bytesbalans försämrades systematisk i samband med övergången från mark till euro. Figuren nedan visar hur Finlands bytesbalans överskott började minska parallellt med att Finland övergav marken och införde euron som valuta år 1999. År 2001 hade Finland ett bytesbalansöverskott motsvarande 9,1 procent av BNP.

Figur 2 Export/import och bytesbalans i Finland efter eurointrädet



Källa: Finska tullen

När vi jämför hur bytesbalansen utvecklats över tiden i Finland och Sverige kan vi konstatera en markant skillnad. Sverige har sedan år 1994 visat överskott i bytesbalansen. Periodvis har dessa överskott varit mycket stora. Under 1980-talet hade Sverige underskott i bytesbalansen och nettoskuld till utlandet och samtidigt oordning i statsfinanserna. Efter 90-talskrisen påbörjades saneringen av finanspolitiken och en stadig

uppgång i bytesbalansen som gjorde att Sverige med tiden fick en växande nettofordran på utlandet.

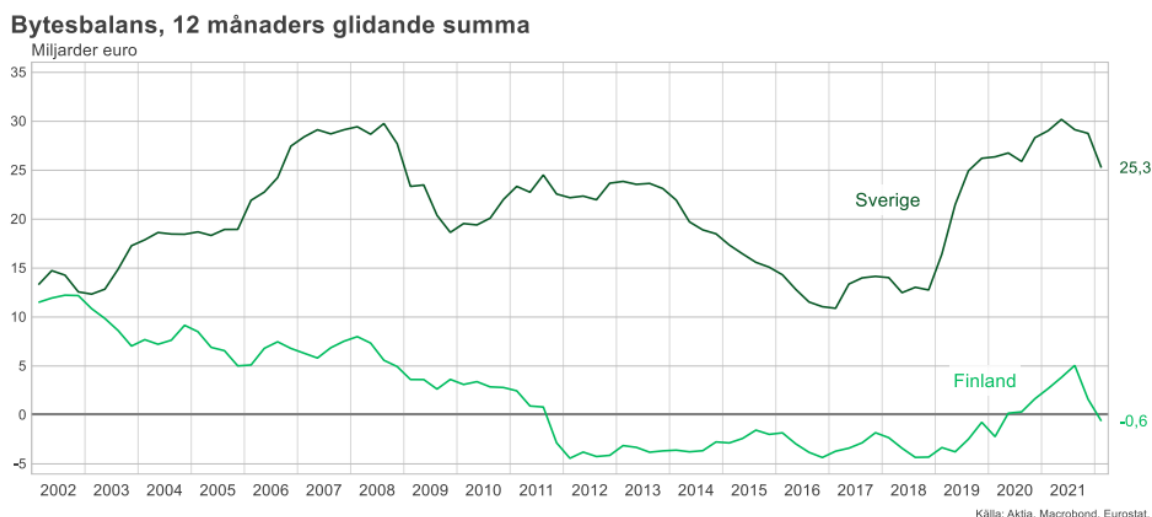
Figur 3. Utveckling av bytesbalans i Sverige och eurolandet Finland



Källa: Världsbanken och Ekonomifakta.

Både Finland och Sverige har historiskt uppvisat väsentliga bytesbalansöverskott och Finlands överskott var betydligt större än Sveriges år 2001. Finlands bytesbalans försämrades dock systematisk i samband med övergången från mark till euro.

Figur 4. Utveckling av bytesbalansen i Sverige och eurolandet Finland



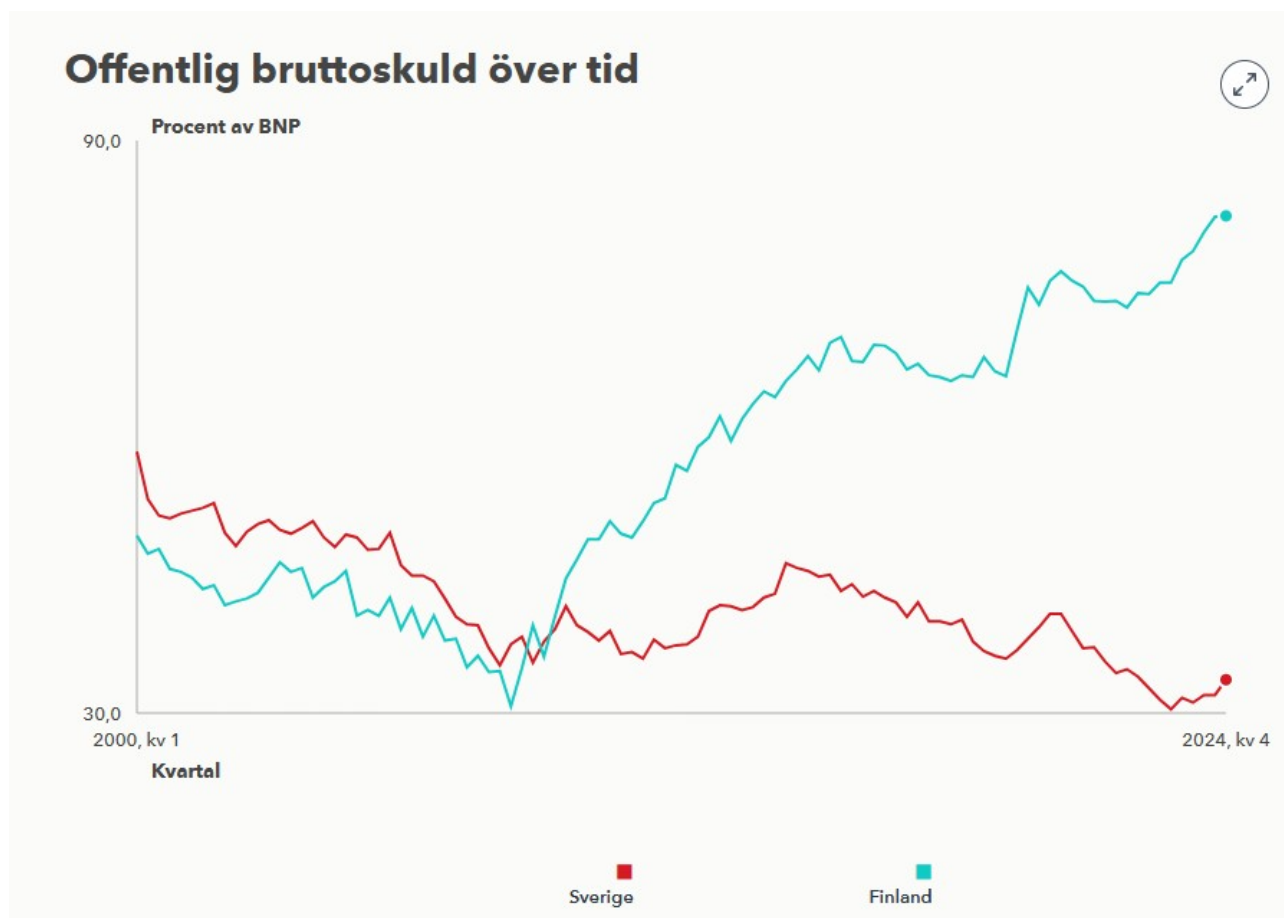
Figuren ovan visar hur Finlands bytesbalans överskott började minska parallellt med att Finland övergav marken och införde euron som valuta år 1999. År 2001 hade Finland ett bytesbalansöverskott motsvarande 9,1 procent av BNP. Parallellt med euromedlemskapet omvandlades överskottet gradvis till ett underskott som landade på minus 2,5 procent av

BNP år 2022. Skillnaden mellan Finlands och Sveriges bytesbalans är förbluffande. Finlands bytesbalans visade ett underskott på -0,6 miljarder euro i början av 2022 och före det ett underskott i nio år i rad. Sveriges bytesbalans har länge visat ett överskott. Den senaste siffran var 25,3 miljarder euro. I praktiken är den svenska exportsektorn mer konkurrenskraftig. För Finlands del kan vi konstatera en strukturell försvagning av bytesbalansen under europenoden.

2.3 De offentliga finanserna har utvecklats bättre i Sverige än i Finland

På 1990-talet ökade Sveriges statsskulden till över 70 procent av BNP och har systematiskt minskat sedan dess och år 2023 uppgick den till 15,5 procent. År 2000 hade Sverige en offentlig bruttoskuld motsvarande 57,4 procent av BNP jämfört med 48,6 för Finland. År 2024 ökade Finlands offentliga bruttoskuld till 82,1 procent. Under samma period sjönk Sveriges offentliga bruttoskuld till 33,5 procent. Enligt EU:s stabilitets- och tillväxtpakt får medlemsstaternas offentliga skuldsättning inte överstiga 60 procent av BNP - ett krav som Finland haft svårt att uppfylla. Sverige hör dock till de medlemsstater med lägst skuldsättning, med en nivå på endast cirka 33,5 procent av BNP.

Figur 5. Utveckling av Sveriges och Finlands offentliga bruttoskuld



Källa: Eurostat och ekonomifakta

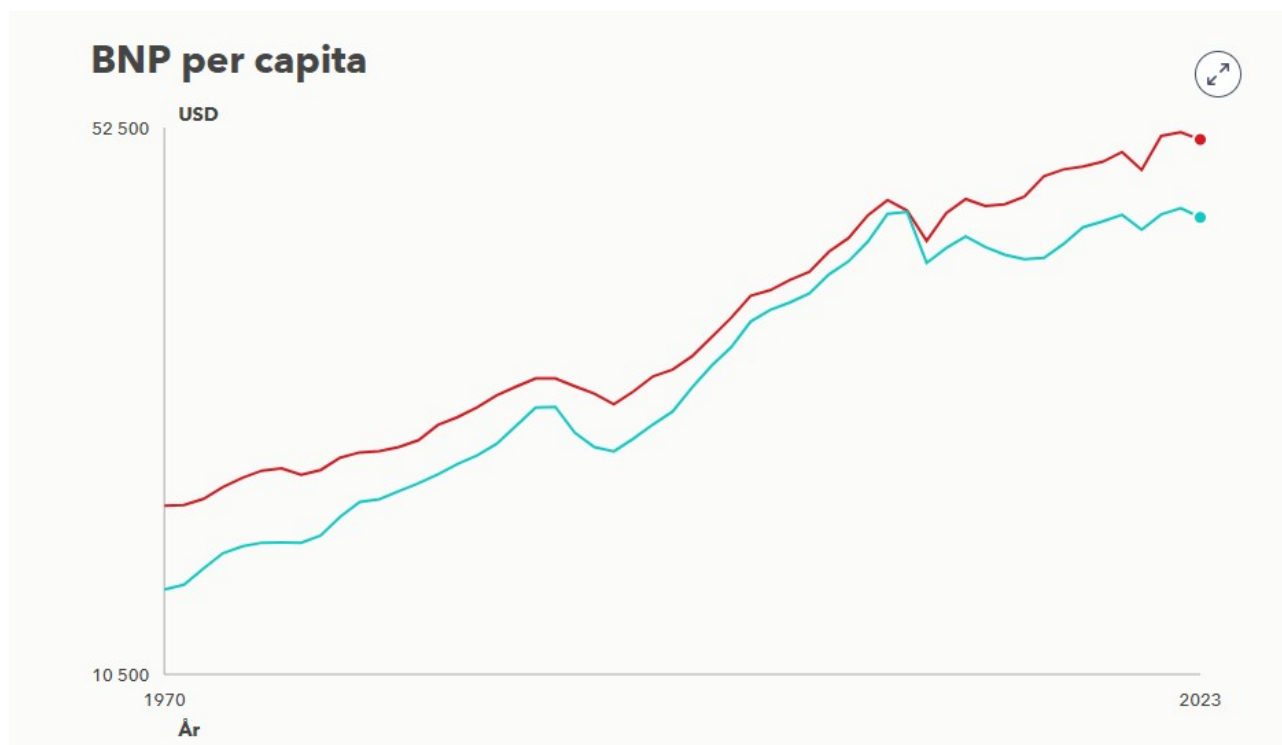
Figuren ovan visar att det har skett en strukturell försämring av Finlands offentliga finanser under eurotidens livstid och att de offentliga finanserna har utvecklats bättre i Sverige.

2.4 Euron har inte gett Finland högre tillväxt

BNP mäter värdet på alla varor och tjänster som produceras i ett land under en viss tidsperiod. Storleken på en ekonomi är bland annat beroende av hur många invånare landet har. För att skapa jämförbarhet mellan länder och ta hänsyn till att befolkningen växer olika fort under olika perioder studerar man därför ofta BNP per capita, det vill säga BNP delat med antalet invånare.

Finland har haft en mycket restriktiv migrationspolitik, medan Sverige har haft en mycket generös migrationspolitik under eurons livstid. Detta dämpar på kort sikt utveckling av BNP per capita. Till följd en generösare asylpolitik har Sveriges befolkning ökade mellan 2000 och 2023, vilket gör att BNP per capita växte långsammare än BNP under samma period. Trots detta har Sverige haft en mycket bättre tillväxt per capita än Finland. Data från OECD visar att Sverige har klarat sig bättre än Eurolandet Finland. Sveriges BNP per capita motsvarade 65 209 USA dollar år 2023 jämfört med 59 808 för eurolandet Finland. Euron har inte bidragit till att Finlands ekonomi kan växa bättre än den svenska.

Figur 6. Utveckling av BNP per capita i Sverige och Eurolandet Finland

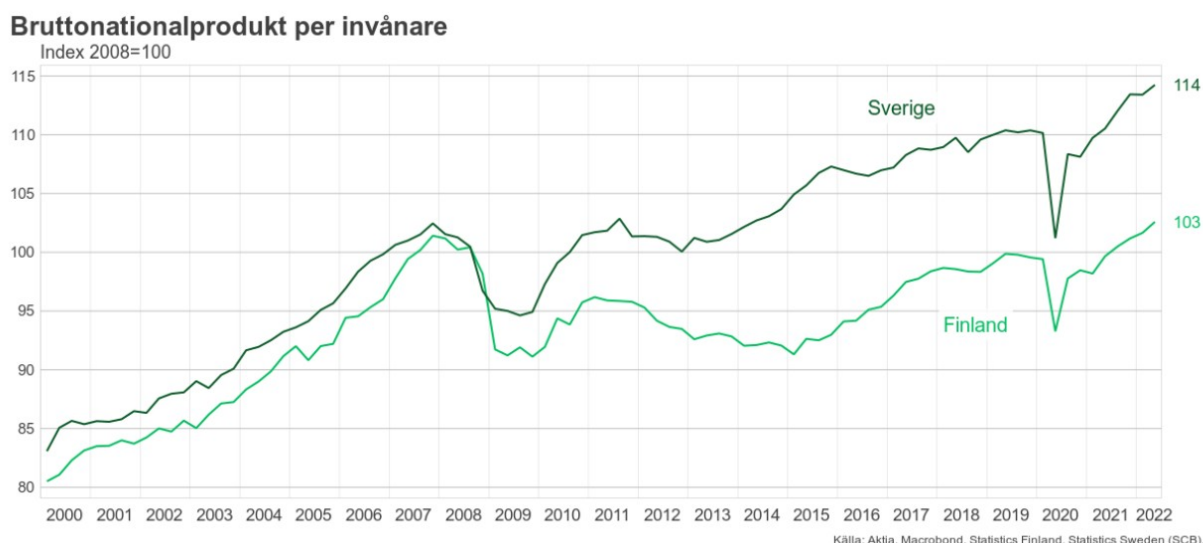


Källa: OECD och Ekonomifakta

Sverige har också återhämtat sig från ekonomikrisen 2008 snabbare än Finland. En analys av Lasse Corin, chefsekonom vid den finländska kapitalförvaltaren Aktia, visar att Finlands och Sveriges bruttonationalprodukt per capita ökade i liknande takt ända fram till finanskrisen 2008. Sedan 2009 har BNP per capita i Sverige dock ökat stadigt mer än i Finland. Skillnaden i den ekonomiska tillväxten kan här antas bero på skillnaderna i

bytesbalansen och de offentliga finanserna i Sverige och Finland under denna period, som också sammanfaller med eurons livstid. Här går det inte att utesluta att euromedlemskapet kan ha haft en negativ inverkan på Finland konkurrenskraft.

Figur 7. Sverige har återhämtat sig bättre Eurolandet Finland från finanskrisen 2008.



Källa: Chefsekonomens blogg: Sveriges starkare ekonomi gör svenskarna mer förmögna (2022). <https://www.aktia.com/sv/media/nyheter/sveriges-starkare-ekonomi-gor-svenskarna-mer-formogna>

2.5 Euro har inte gett Finland högre produktivitet än Sverige

En gynnsam produktivitetsutveckling är den viktigaste faktorn som bidrar till ekonomisk tillväxt på lång sikt. Produktivitet är ett användbart mått på effektiviteten i produktionen. Man mäter den genom att dividera förädlingsvärdet, alltså värdet på det som produceras, med antalet arbetade timmar.

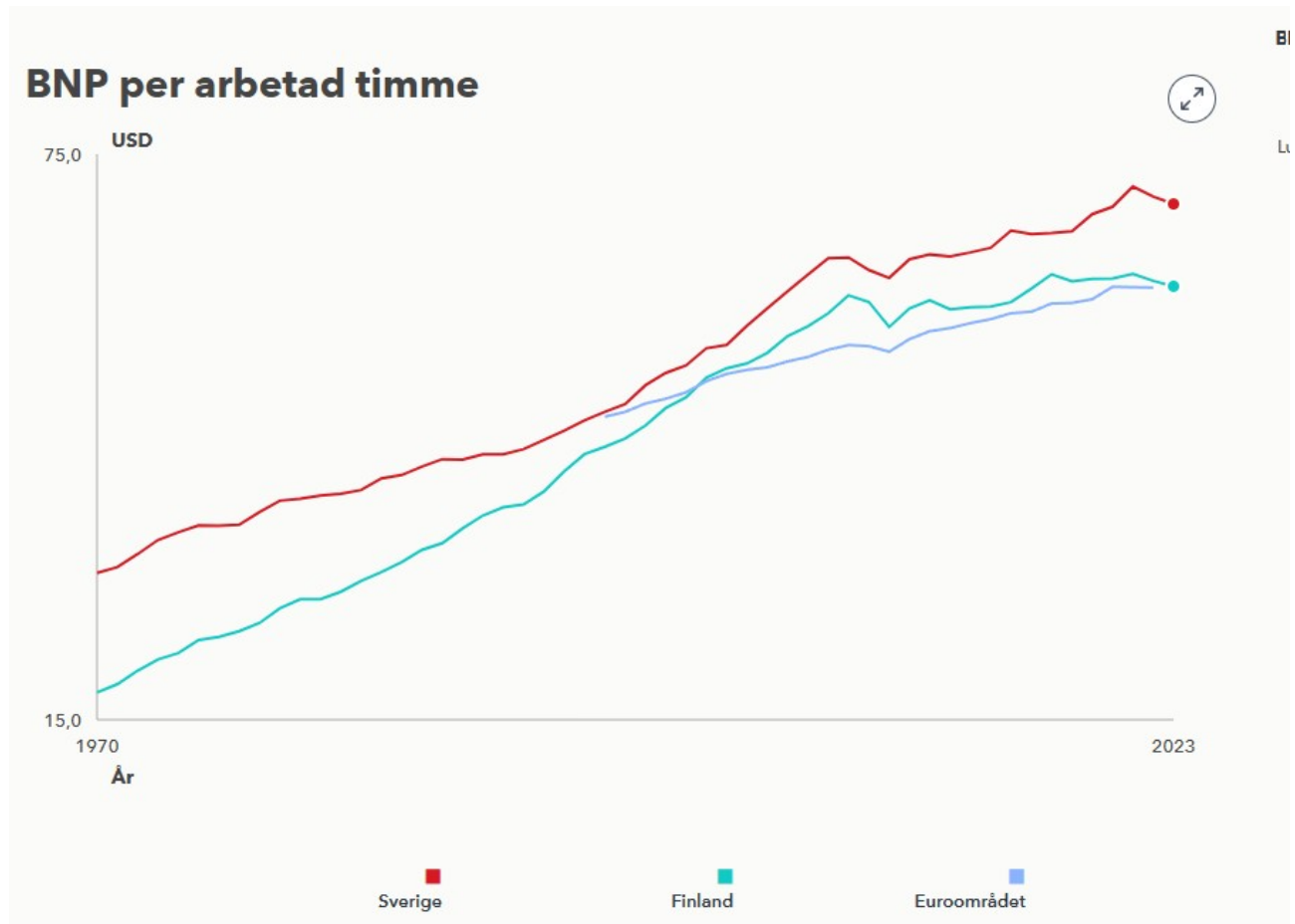
Produktivitetsökning anses vara avgörande för ett lands ekonomiska tillväxt och utveckling. Högre produktivitet kan leda till ökad bnp, högre levnadsstandard, ökad konkurrenskraft på den internationella marknaden, och möjligheten att höja lönerna utan att det leder till inflation.

Sverige har haft en bättre produktivitetsutveckling än Finland. Produktivitetsutvecklingen i Finland har varit mycket svag sedan 2008. Den globala ekonomin drabbades av en finanskris och i Finland förvärrades läget av att Nokias mobiltelefonverksamhet och efterfrågan på tidningspapper kollapsade. Nokias kris kan ha spelat en roll, men skogsindustrin har inte återhämtat sig på samma sätt som i Sverige. Sverige har varit ett av världens mest produktiva länder under de senaste årtiondena, och i världstoppen när det gäller produktiviteten per arbetad timme.

Det största problemet för Finlands samhällsekonomi är en lägre arbetsproduktivitet än i Sverige. Detta är slutsatsen i en rapport, som beställts av arbets- och näringsministeriet och som analyserar produktiviteten och dess utveckling i Finland och Sverige under de två senaste årtiondena. Denna rapport har väckt en debatt i Finland, där man ansåg att

produktivitetstillväxt bör lyftas upp som ett av samhällspolitikens viktigaste mål (Aalto-universitetet, 2020).

Figur 8. Arbetsproduktivitet i Sverige, Finland och eurozonen.



Källa: OECD och Ekonomifakta,

Av figuren ovan framgår det tydligt att den svenska ekonomin har haft en högre produktivitet än Finland, EU-genomsnittet och genomsnittet för euroområdet historiskt och under euros livstid.

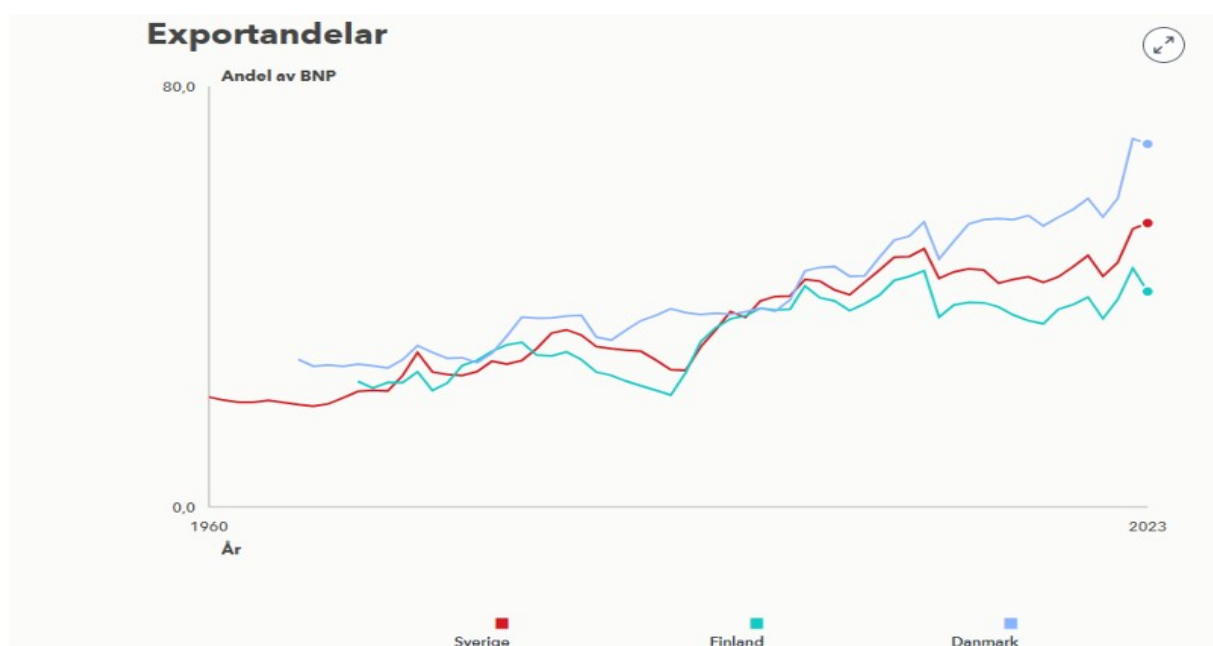
3. Sverige har haft lägre inflationstakt än Danmark och Finland

Danmark klarar sig bättre än såväl Sverige som Finland när det gäller handel. Mot denna bakgrund har författaren till denna rapport i en summarisk analys tidigare föreslagit att det skulle vara mer logiskt att Sverige i likhet med Danmark behåller sin egen valuta och binder kronan till en fast kurs mot euron för att säkra valutastabiliteten. På så sätt kan Sverige få en stark valuta som utnyttjar fördelarna med euron för att säkra stabilitet i kronans växelkurs utan att drabbas av nackdelarna med ett eventuellt euromedlemskap. En breddad analys som inkluderar ett större antal parametrar än bara handels effekter visar dock att Sverige har klarat sig bättre än både Danmark och Finland under eurons livstid.

3.1 Danmarks export och produktivitet har utvecklats bättre än Sveriges och Finlands

Finlands export har stagnerat på samma nivå som innan anslutning till Euro och ligger idag på 41 procent som andel av av BNP jämfört med 54,6 i Sverige och 61 procent för Danmark.

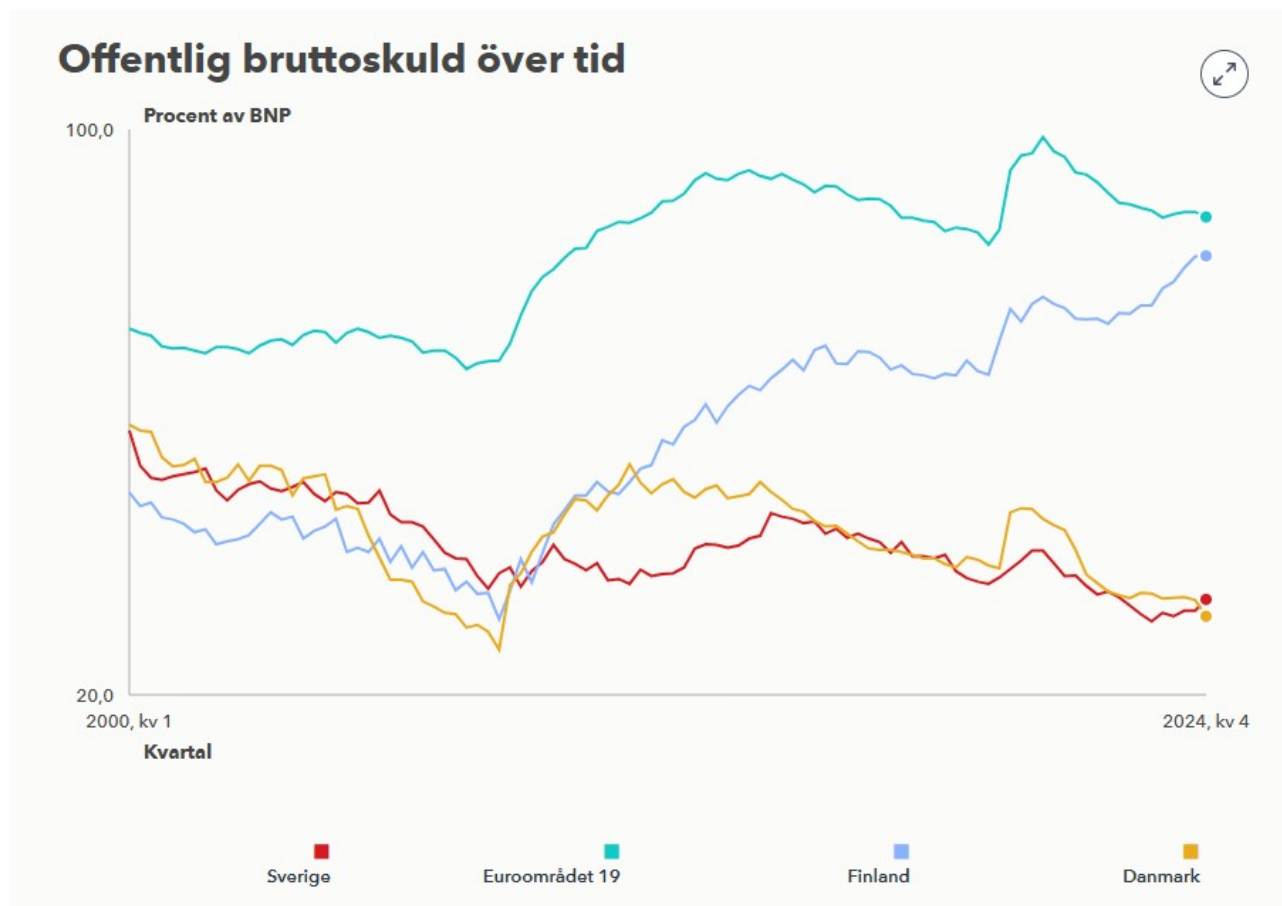
Figur 1 Exportutveckling i Sverige, Danmark och Finland



Källa: Världsbanken och Ekonomifakta

Danmark har haft samma finansiella stabilitet och en lika låg statsskuld som Sverige. När det gäller finansiell stabilitet ligger Danmarks statsskuld idag på 33,4 procent av BNP jämfört med 31,9 för Sverige, 82 procent för Finland och 88,3 procent för euroområdet.

Figur 2: Utveckling av offentlig bruttoskuld i Sverige, Danmark, Finland och Euroområdet



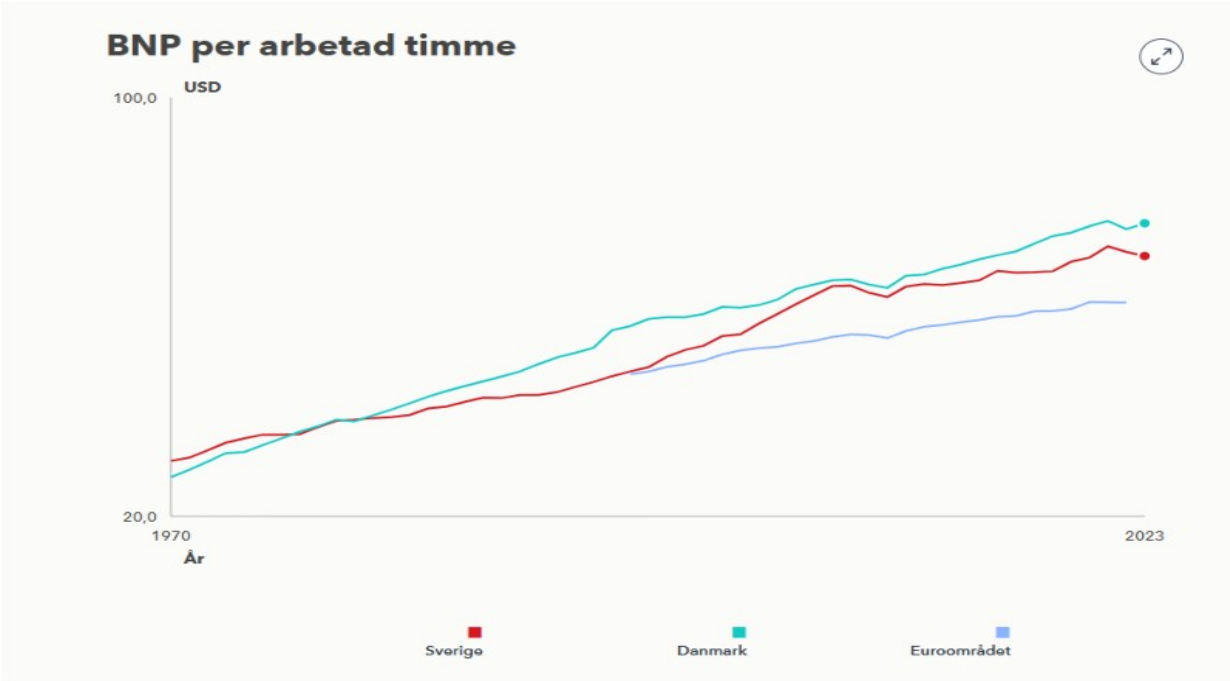
Källa: Världsbanken och Ekonomifakta

Produktivitet är en av de viktigaste ekonomiska indikatorerna, och dess positiva utveckling är nyckeln till att förbättra ekonomisk tillväxt och välfärd. I praktiken mäter produktivitet nivån av verkligt värde som skapas per arbetstimme. Sverige och Danmark har överträffat stora länder i Europa, som Frankrike och Tyskland när det gäller arbetsproduktivitet. Danmark har dock haft bättre arbetsproduktivitetstillväxt än både Sverige och Finland samt euroområdet.

Den danska kronans kurs har varit fast i över 24 år, sedan valutaunionens start 1999: 7:46 danska kronor per euro. Den europeiska växelkursmekanismen ERM2, som ger EU-länderna utanför euroområdet möjlighet att knyta sin valuta till euron. Danmark undantogs från att införa euron och den danska centralbanken ansvarar för landets penningpolitik. Det gäller fortfarande sedan danskarna röstade nej till att införa euron i en folkomröstning år 2000. Den danska riksbanken har dock ett avtal med ECB (den europeiska centralbanken) som gör att kronkursen är knuten till euron.

Penningpolitiken anpassas så att den danska kronan håller värdet. Mer än 40 procent av dansk export går till euroområdet och nästan 50 procent av importen kommer därifrån. Danska företag slipper valutarisk mot euron. En sådan utveckling, där Danmark uppvisar bättre ekonomisk utveckling på handelsområdet än såväl Sverige, Finland som euroområdet skulle kunna tyda på att Danmarks valutapolitik Danmark har utnyttjat fördelarna med euron och undvikit nackdelarna med att tillhöra euroområdet.

Figur 3. Arbetsproduktivitet i Sverige, Finland, Danmark och euroområdet



Källa: OECD och Ekonomifakta.

3.2 Danmark har haft högre inflation än Finland och Sverige

En närmare analys visar dock att den danska inflationen har varit högre än i Sverige och Finland under eurons livstid. Den fasta växelkursen betyder att Nationalbanken i Danmark har detta som huvuduppgift – inte att hålla inflationen låg. Banken sätter styrräntan och intervenerar eventuellt på valutamarknaden för att hålla kursen inom sitt smala band. I praktiken betyder det att Nationalbanken följer Europeiska centralbankens räntepolitik mycket nära, i undantagsfall med någon tiondels avvikelse. När ECB bekämpar inflationen i euroområdet gör de det också, i Danmark. Inflationen i Danmark har därför följt euroländernas inflationstakt.

Figur 4. Utveckling av inflation mellan 1993 och 2024

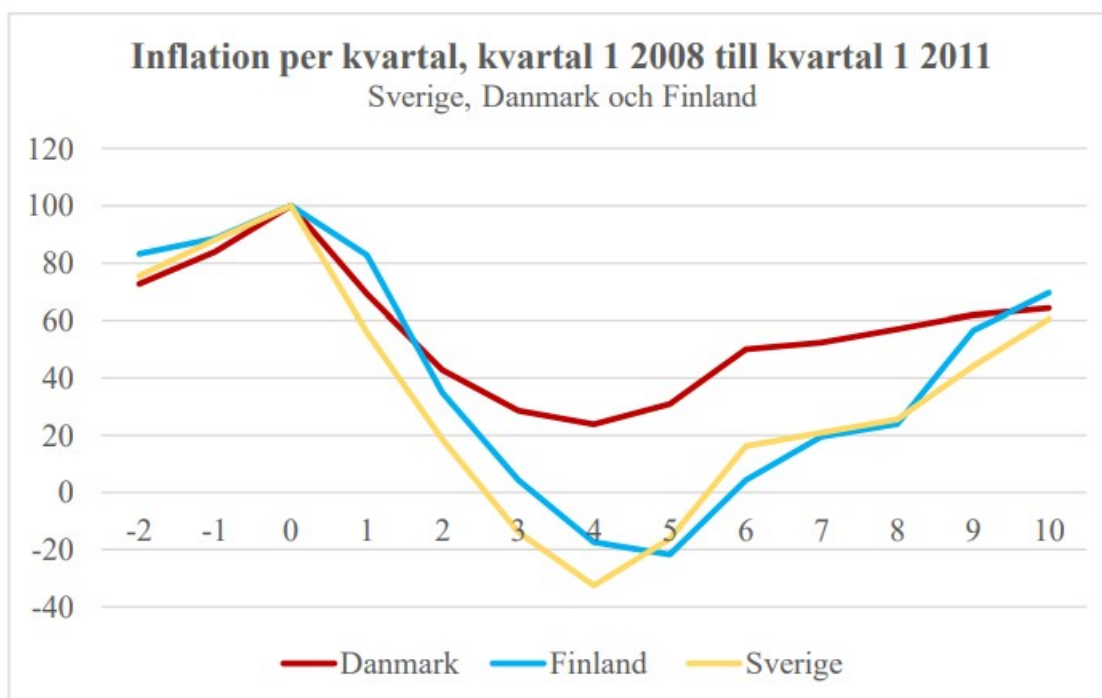
	Genomsnittlig årlig KPI-inflation i Sverige och omvärlden från januari 1993 till april 2024, procent
Sverige	1,76
Finland	1,78
Danmark	2,04
Euroområdet	2,18

Källa: Expertgruppen för offentlig ekonomi (2024:4 Krona på rätt kurs? En ESO-rapport om den svenska valutans utveckling 1993–2024).

Här kan man anta att Sveriges låga inflation kan ha påverkats av att landet har haft en rörlig växelkurs. Finland och Danmark som har infört euron eller har en fast växelkurs mot euron har haft högre och påverkats negativt när det gäller återhämtning från finanskrisen 2008.

En studie från Lunds universitet Ekonomihögskolan visar att Sveriges återhämtning efter finanskrisen påverkats av att landet har haft en rörlig växelkurs. Studien har gjorts genom en jämförelse mellan Sverige, Finland och Danmark. Studien visar att Danmarks och Finlands koppling till euro-samarbetet har påverkat ländernas återhämtning negativt under finanskrisen 2008.

Figur 5. Inflation under finanskrisen



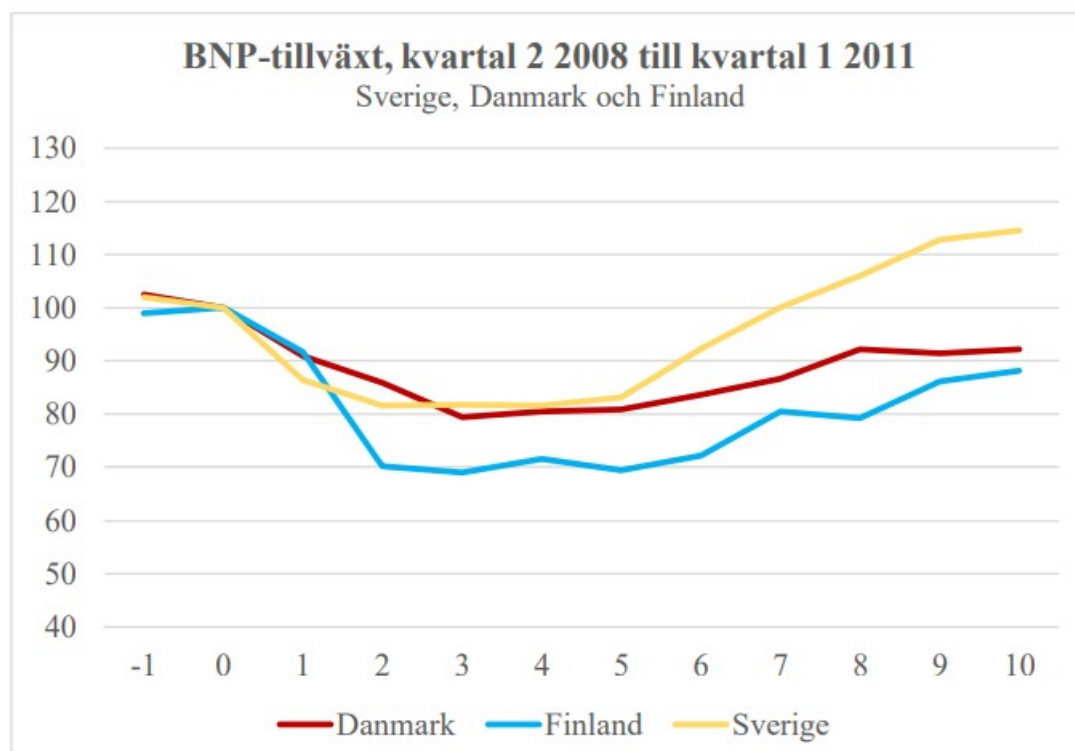
Figur A3, Finanskrisen. Inflationsnivå för länderna under Q1 2008 till Q1 2011. Källa OECD Statistics (Lunds universitet Ekonomihögskolan,2023).

Sverige, Danmark och Finland gick in i finanskrisen med en inflation på drygt fyra procent. Inflationen övergick sedan till deflation i både Finland och Sverige till följd av finanskrisen i Lehman Brothers-kraschens spår. Deflationen var som störst ett år efter krisens utbrott för både Finland och Sverige, det vill säga andra halvan av 2009. Danmarks inflation var också som lägst då men landet nådde aldrig någon deflationsnivå.

Under finanskrisen var effekten av Sveriges rörliga växelkurs övervägande positiv genom att den bidrog till att möjliggöra en flexibel penningpolitik och hantering av den rådande deflationen, vilket bidrog till att Sverige kom starkast ur denna kris.

En annan slutsats i ovannämnda studien är att Sveriges BNP-tillväxt kan antas ha kunnat återhämtat sig snabbare efter finanskrisen på grund av att Sverige hade en rörlig växelkurs under finanskrisen.

Figur 6. BNP-tillväxt under finanskrisen



Figur A1, Finanskrisen. Utveckling i kvartalsjusterad real BNP/capita-nivå för länderna under kvartal 2 2008 till kvartal 1 2011. Källa OECD Statistics (Lunds universitet Ekonomihögskolan,2023).

Figuren ovan visar att BNP-återhämtningen från krisen såg olika ut i de tre länderna. Danmark och Sverige hade inledningsvis en liknande återhämtning men runt ett år efter krisens start hade Sverige en klart snabbare återhämtning än både Finland och Danmark. Finland hade den svagaste utvecklingen. Efter finanskrisen minskade Finlands BNP mer än i Sverige och Danmark och landet släpade sedan efter under hela återhämtningsperioden

4. Sverige har haft bättre ekonomisk utveckling än Eurozonen

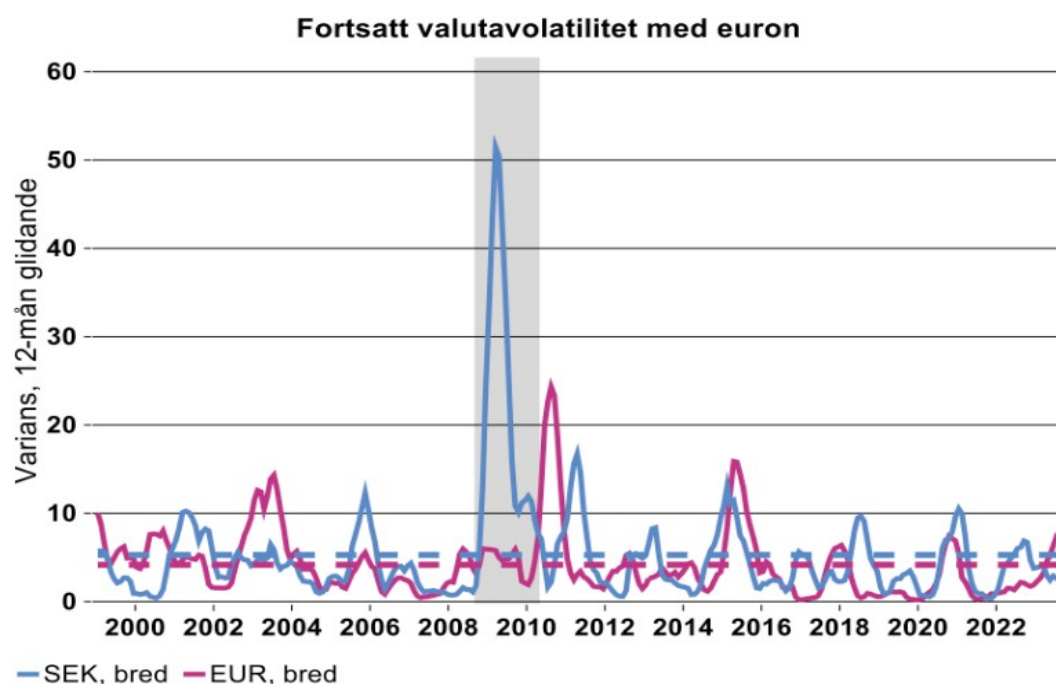
Erfarenheter av övergången till euro är viktiga för att kunna bedöma om Sverige skulle kunna gynnas av ett euromedlemskap. Här kan det vara av intresse att jämföra den svenska ekonomiska utvecklingen med den i Eurozonen.

4.1 Volatil valuta även vid en övergång till euron

I tider av ökad finansiell oro tenderar små valutor i öppna ekonomier att försvagas, medan stora valutor som den amerikanska dollarn eller euron stärks. Detta sker eftersom investerare väljer stabila valutor som dollarn och euron. Ett argument för att överge kronan har därför varit att det skulle minska volatiliteten i valutakursen och därmed medföra stabilare planeringsförutsättningar för näringsliv och hushåll. Eventuellt skadliga valutafluktuationer kan således undvikas med en övergång från kronan till euron.

Det är sant att kronans valutakurs varierat en hel del de senaste decennierna men detsamma gäller för euron. Figuren nedan visar att kronan har varierat i genomsnitt något mer men detta kan helt och hållet tillskrivas den globala oron i samband med finanskrisen 2008-2010. Vid andra tillfällen har eurons volatilitet varit betydligt större än kronans.

Figur 1. Volatilitet oavsett valutasystem



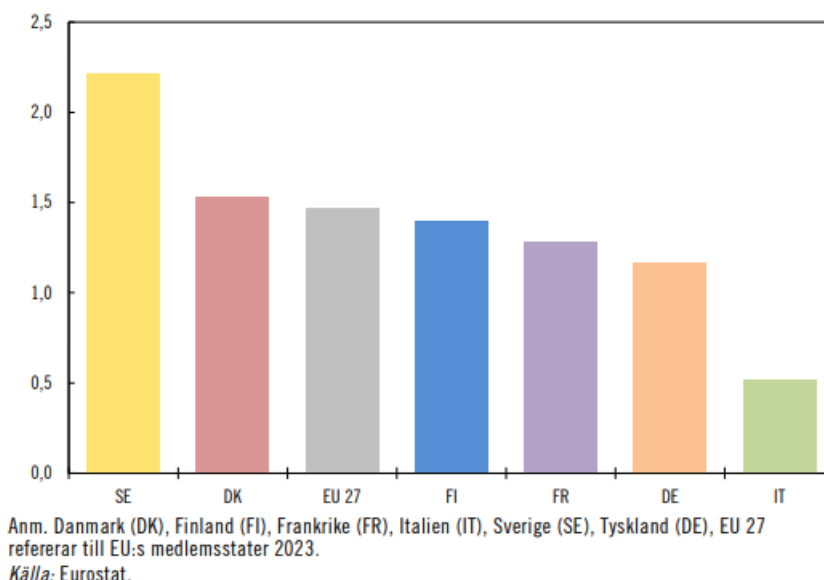
Källa: Riksbanken och Teknikföretagen

Uppfattningen att svenska aktörer skulle slippa eventuellt störande fluktuationer i valutakursen genom en övergång till euron måste således ifrågasättas. En övergång till euron skulle naturligtvis innebära en stabil växelkurs mellan Sverige och länder inom euroområdet. Variationer mot övriga valutor skulle dock kvarstå. Övergång till euron ger alltså inget universellt heltäckande skydd mot alla typer av valutafluktuationer.

4.2 Högre tillväxttakt i Sverige än i eurozonen

Figur visar BNP:s genomsnittliga reala tillväxttakt över 2000–2023 i ett urval EU medlemsstater.¹ Sedan sekelskiftet har Sveriges BNP i genomsnitt ökat med cirka 2,2 procent per år. Det är mer än genomsnittligt i EU, och även högre än i Danmark och Finland.

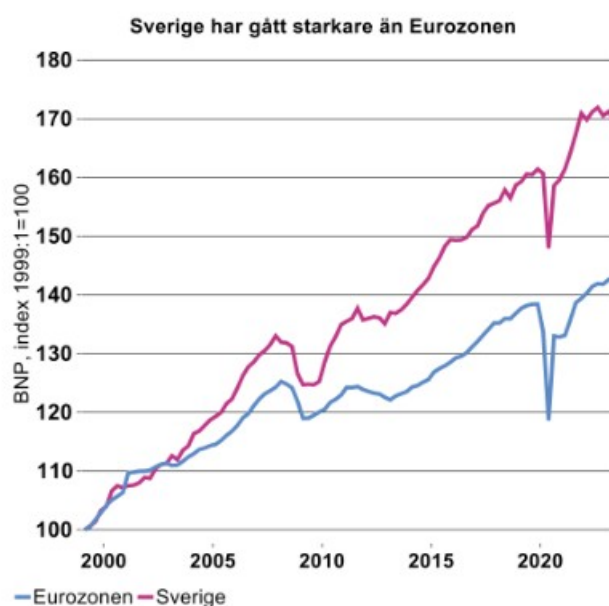
Figur 2. BNP:s genomsnittliga reala tillväxttakt 2000–2023 (Procentuell förändring).



Källa: Eurostat, citerad i SOU 2024:76

Tittar vi på hela euroområdet kan vi konstatera att svensk ekonomi har vuxit i snabbare takt. Av figuren nedan framgår att svensk BNP vuxit 17 procent mer än Eurozonens mellan perioden 2000 – 2020.

Figur 3. Ekonomisk utveckling i Sverige och eurozonen

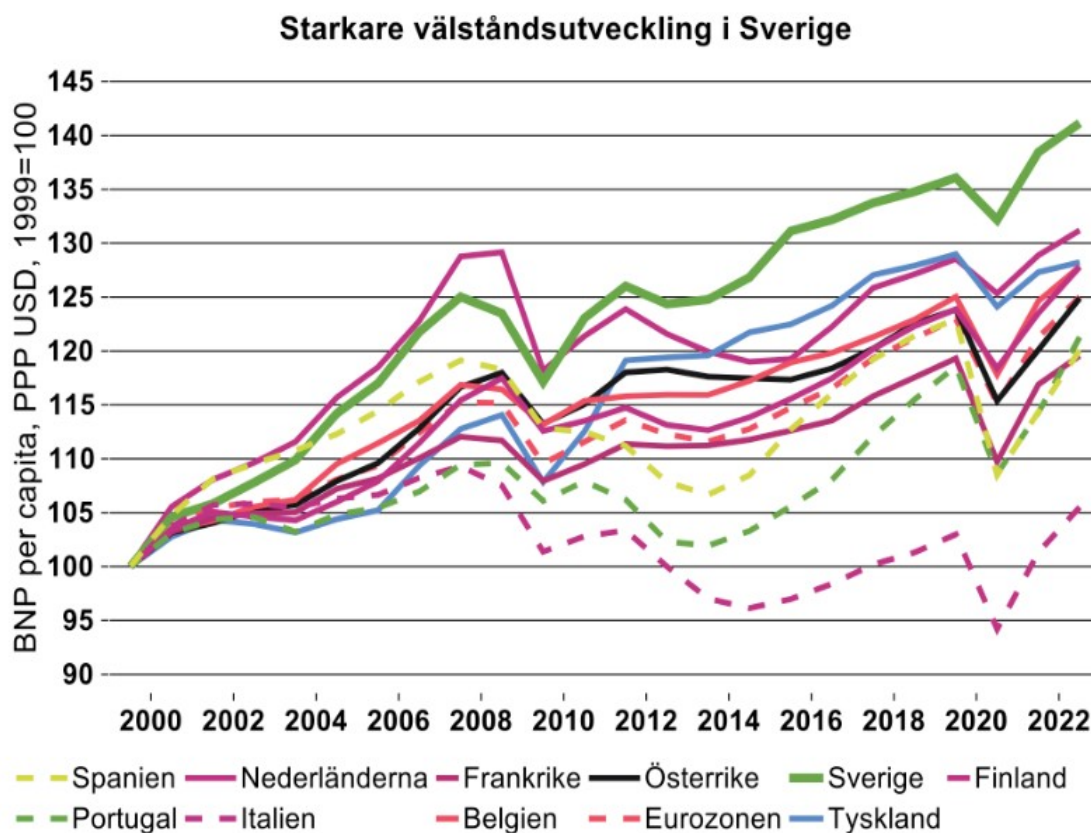


Källa: Eurostat, SCB och Teknikföretagen

4.3 Högre tillväxt i Sverige per capita trots snabbare befolkningsökning

Sveriges befolkning ökade snabbt till följd av asylinvandring mellan 2000 och 2023, vilket gör att BNP per capita växte långsammare än BNP under samma period. Trots denna faktor har Sverige dragit ifrån Eurozonen. Fram till 2022 hade BNP per capita i Sverige ökat med 40 procent sedan 1999 att jämföra med 25 procent för Eurozonen i genomsnitt (se bilden nedan). Tvåan och trean – Finland respektive Tyskland – noterade ökningarna på 31 procent respektive 20 procent.

Figur 4. Väststandsutveckling i Sverige och eurozonen



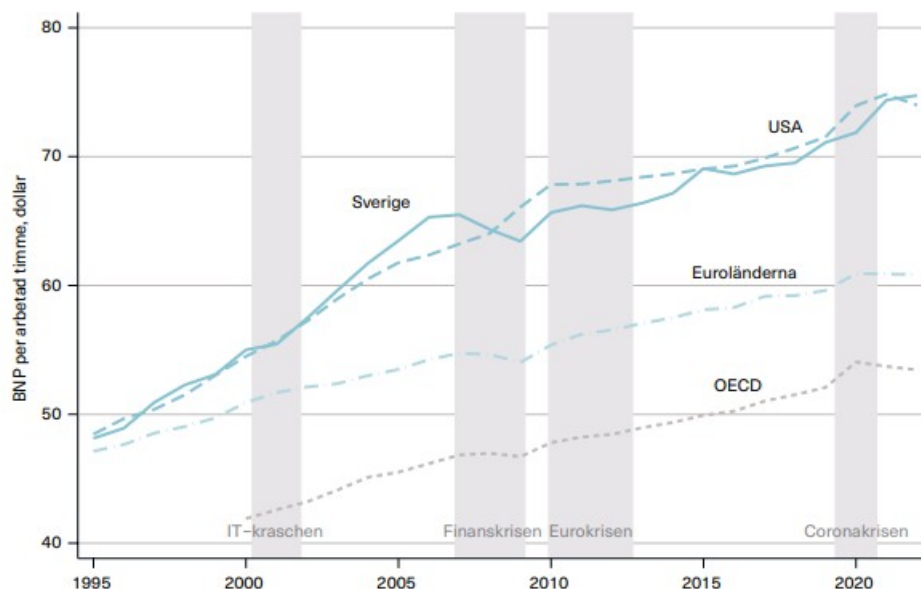
Källa: Världsbanken och Teknikföretagen

4.4 Kronan klarar kriser bättre än euron

Trumps handelskrig har använts som argument för att hävda att framtiden skulle vara otrygg för små länder och små valutor och att byta till euron skulle Trump-säkra Sverige. Detta argument är baserat på ögonblicksbilder av kronans växelkurs. Långa tidsserier visar tydligt att genom att behålla kronan har Sverige kunnat hantera kriser bättre än eurozonen. Om vi fokuserar på perioden efter finans- och eurokrisen förstärks bilden av att Sveriges arbetsproduktivitet är hög jämfört med eurozonen och andra OECD-länder. Figur 4 visar produktivitsutvecklingen, mätt som antal köpkraftsjusterade dollar i 2015 års priser per arbetstimme, för Sverige, USA, euroländerna och OECD. Av figuren framgår att produktivitsutvecklingen har varit starkare i Sverige än i Eurozonen och OECD under IT

kraschen, finanskrisen, eurokrisen och Coronakrisen. Den visar också att Sveriges produktivitet utveckling har följt den amerikanska ekonomin relativt nära, vilken uppvisar en av de starkaste produktivitet utvecklingarna under de senaste decennierna.

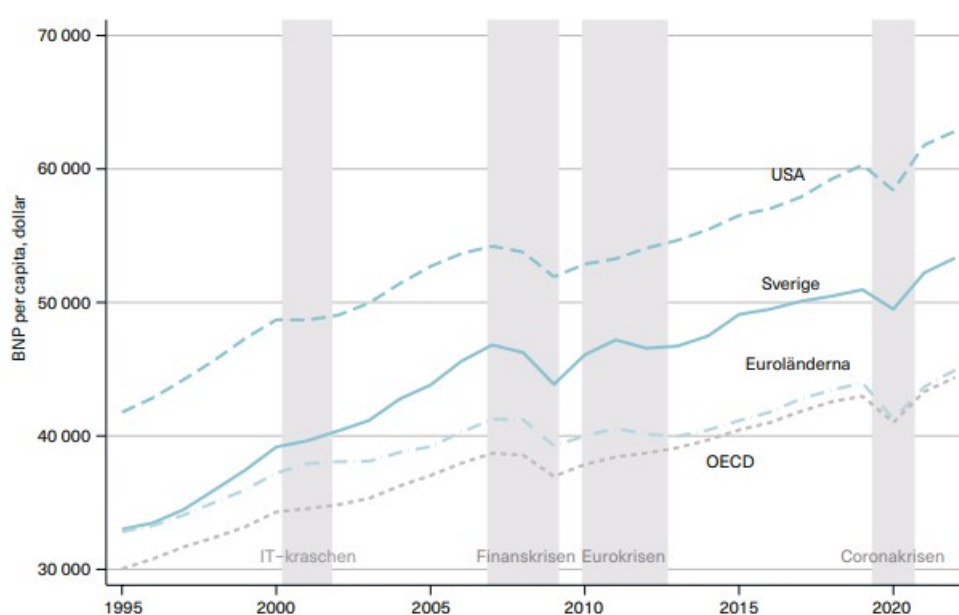
Figur 4. Produktivitet utveckling under kristider i Sverige, USA, euroländerna och OECD 1995–2022.



Källa: OECD och Konjunkturrådet.

Tittar vi på hur BNP per capita har utvecklats över tiden under de fyra krisperioderna, IT-kraschen, finanskrisen, eurokrisen och coronakrisen kan vi konstatera att Svensk ekonomi har klarat sig bättre än Euroländerna och OECD.

Figur 5. Utveckling av BNP per capita under kristider i Sverige, USA, euroländerna och OECD 1995–2022.



Källa: OECD och Konjunkturrådet

Ovanstående data visar att tillväxt och välstånd i ett land inte i första hand avgörs av vilket valutasystem man har. Valutakursens utveckling är inte heller nödvändigtvis en spegling av ett lands ekonomiska utveckling relativt omvärlden.

4.5 Sverige har haft lägre inflation än euroområdet i flera decennier

Syftet med inflationsmålet är att säkerställa prisstabilitet och skapa en förutsägbar ekonomisk miljö som gynnar tillväxt. För att skapa stabilitet och förutsägbarhet har många länder inflationsmål, som syftar till att hålla prisökningarna på en kontrollerad nivå. Genom att upprätthålla en låg och stabil inflation skapar centralbankerna förutsättningar för en hållbar ekonomisk utveckling och minskar de ekonomiska riskerna.

Ett ofta förekommande argument bland euroanhängare är att Sverige så snart som möjligt bör införa euron för att uppmuntra till starkare tillväxt och lägre inflation. Tittar vi på inflationstakten mellan 1993 och 2024 kan vi dock konstatera att Sverige har haft en lägre inflation än euroområdet och USA. I tabell 5.1 visas inflationen i konsumentprisindex.

Figur 6. Genomsnittlig årlig KPI-inflation i Sverige och omvärlden från januari 1993 till april 2024, procent

Japan	0,16	Nya Zeeland	2,45
Schweiz	0,67	Storbritannien	2,46
Frankrike	1,67	Spanien	2,60
Sverige	1,76	USA	2,61
Finland	1,78	Thailand	2,66
Tyskland	1,87	Australien	2,76
Irland	1,95	Sydkorea	3,04
Danmark	2,04	Grekland	3,14
Kanada	2,12	Kina	4,23
Luxemburg	2,13	Tjeckien	4,30
Euro-området	2,18	Sydafrika	5,93
Belgien	2,26	Polen	6,62
Nederländerna	2,34	Indien	7,04
Österrike	2,36	Ungern	8,04
Italien	2,36	Mexiko	8,13
Norge	2,42	Brasilien	20,45
Portugal	2,43	Turkiet	31,57

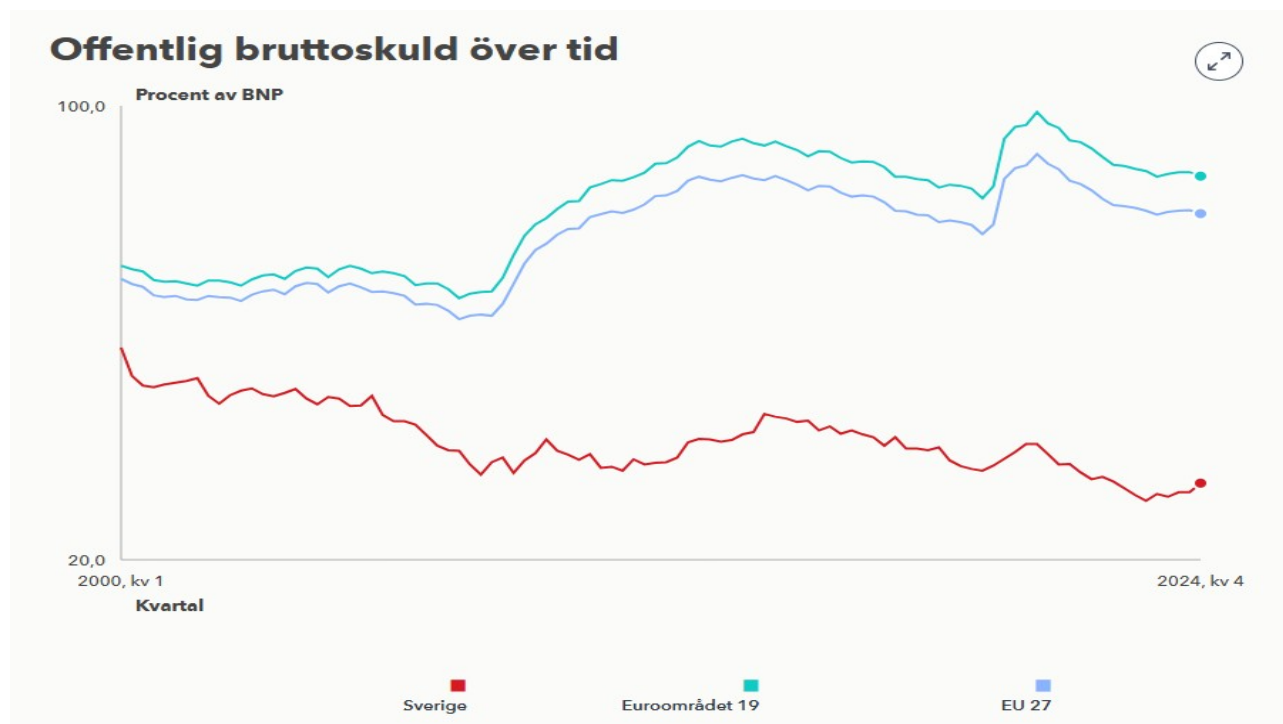
Källa: Expertgruppen för offentlig ekonomi (2024:4 Krona på rätt kurs? En ESO-rapport om den svenska valutans utveckling 1993–2024).

Av figuren ovan kan vi konstatera att Sverige har haft en av de lägsta inflationstakterna efter Japan, Schweiz och Frankrike under de senaste tre decennierna. Uppfattningen att Sverige skulle få lägre inflation om landet byter valuta från kronan till euro är således ett påhittat argument utan stöd i verkligheten.

4.6 Stabila statsfinanser bakom Sveriges ekonomiska framgång utanför eurozonen

En nyckelfaktor bakom den framgångsrika svenska ekonomin utanför eurozonen är Sveriges stabila statsfinanser, som bidrar till ett ökat investeringsintresse för landet, vilket också märks under hela perioden för eurons existens.

Figur 7. Statsskulden i Sverige, eurozonen och EU



Källa: Eurostat och ekonomifakta

Enligt EU:s stabilitets- och tillväxtpakt får medlemsstaternas offentliga skuldsättning inte överstiga 60 procent av BNP- ett krav som flera länder har svårt att uppfylla. Sedan skuldsättningen nådde sin topp i samband med 1990-talskrisen har Sveriges offentliga skuld minskat trendmässigt. Visserligen har skuldkvoten ökat något under perioder av lågkonjunktur, men den övergripande utvecklingen har varit tydligt nedåtgående. En viktig förklaring är det finanspolitiska ramverk som infördes i början av 1990-talet och som därefter har vidareutvecklats. Redan år 2000 föll Sveriges skuldsättning under 60-procentsgränsen, och idag ligger den på 33,5 procent av BNP. Det gör Sverige till ett av de EU-länder med lägst offentlig skuldsättning.

4.7 Euromedlemskap kan medföra att svenskarna lånar ut 2000 miljarder till krisande euroländer

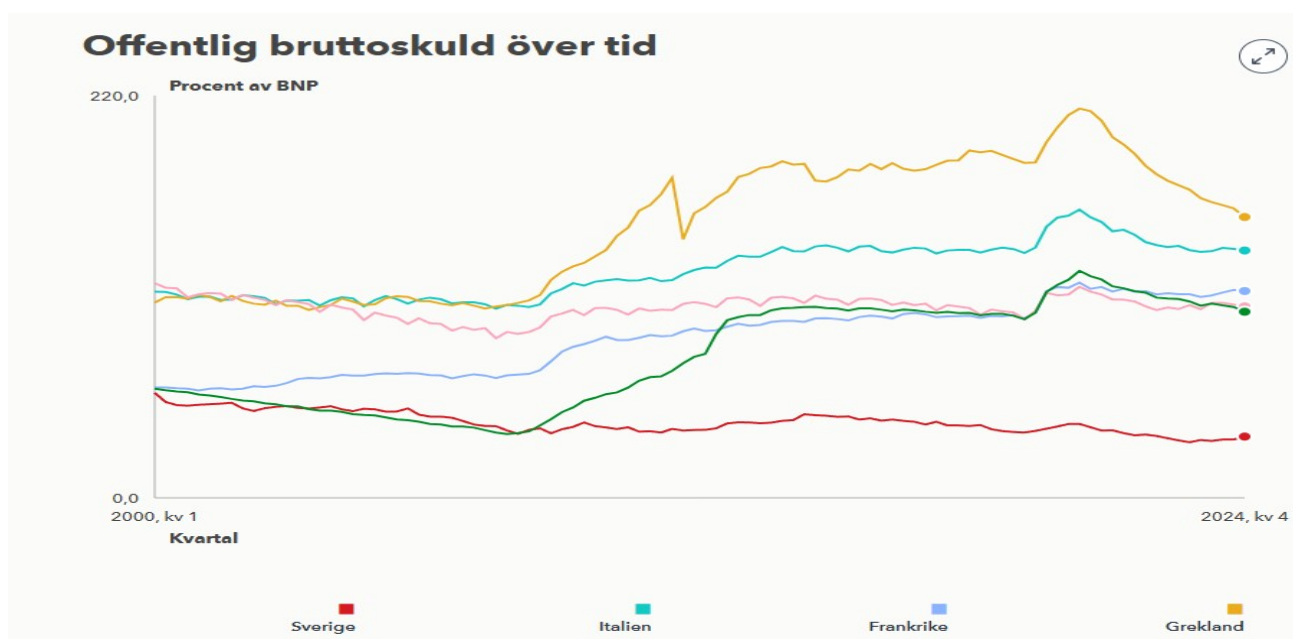
Det har tillkommit en ny dimension som behöver beaktas inom eurozonen, nämligen bankunionen. Bankunionen är ett ytterligare steg på vägen mot en verklig ekonomisk och monetär union. Den gör det möjligt att tillämpa EU:s bankregler på samma sätt i de deltagande länderna. Behovet av en bankunion uppstod till följd av finanskrisen 2008 och den påföljande statsskuldkrisen. Det visade sig då att, särskilt i en monetär union som euroområdet, problem som förorsakas genom nära kopplingar mellan den offentliga

sektorns finanser och banksektorn enkelt kan spridas över nationsgränser och medföra finansiell oro i andra EU-länder.

EU skapade bankunionen 2014 och en övergång till euro skulle medföra ett ansvar för Sverige att betala andra länders skulder. Eurolandet Finland har bidragit med motsvarande 100 miljarder kronor i lån till krisande euroländer. För Sverige skulle det ha handlat om 200 miljarder om Sverige ingått i bankunionen, enligt beräkningar av Sveriges tidigare finansminister Anders Borg. Han varnar även för en eventuellt kommande kris i det italienska banksystemet. Då skulle det för Sverige kunna handla om att bidra med kanske 2000 miljarder kronor.

Finlands erfarenhet av eurosamarbetet bör fungera som ett avskräckande exempel för Sverige. Det menar både den tidigare finansministern Anders Borg och Nordeas förre ordförande Björn Wahlroos. Detta särskilt mot bakgrund att Greklands skuld idag är 153 procent av BNP jämfört med 135 procent av BNP för Italien, 113 procent av BNP för Frankrike, 105 procent av BNP för Belgien och 102 procent av BNP för Spanien.

Figur 8. Statsskuld i Sverige och några euroländer



Källa: Eurostat och Ekonomifakta

5. Euroområdet: en systeminkoherent konstruktion

Diskussionen i Sverige har inriktas på att bedöma om euroområdet är ett optimalt valutaområde för Sverige. Men en närmare analys visar att euroområdet i praktiken lider av en obotlig systemdysfunktionalitet som risker att utplåna själva existensen av den monetära unionen.

5.1 Euroområdet – en ad hoc konstruktion utan policyövervägande

Teorin om optimala valutaområden är den grundläggande ramen för nationalekonomernas analys av för- och nackdelar med ett medlemskap i en valutaunion. I forskningen kring EMU intar den en central plats. Grunden för resonemanget är en teoribildning om optimala valutaområden. Professor Robert Mundell fick Nobelpriset i ekonomi för denna teori. Mundell var själv en varm anhängare av euron, vilket framgick av ett anförande i Stockholm den 7 april 2003. Han rekommenderar starkt svenskarna att säga ja den 14 september.

Mundells teori har använts för att kartlägga det lämpliga eller "optimala" valutaområdet för Sverige. Teorin är dock för allmänt hållen och ger ingen konkret policyvägledning. Lars Jonung och Fredrik Sjöholm tillämpade 1997 Mundells teori för optimala valutaområden för att kartlägga ett optimalt område för ett svenskt valutasamarbete och utarbeta en policydesign för ge-oekonomiskt hållbara valutaunioner.

Figur 1. Policykriterier för ett "optimalt" valutaområde

Landspecifika kriterier	Unionsspecifika kriterier
Hög grad av pris- och löneflexibilitet inom landet	Hög grad av faktorrörlighet inom unionen
Hög grad av produktdiversifiering inom landet	Stor likhet i produktionsstruktur inom unionen
	Stor likhet i konjunkturmönster inom unionen
	Stor likhet i penningpolitik inom unionen
	Stor likhet i finanspolitik inom unionen
	Stor likhet i politiska och "övriga" faktorer inom unionen

Källa: Jonung & Sjöholm, (1997)

Jonungs och Sjöholms policydesign visade att det för Sverige hållbara valutaunionen i första hand bör omfatta Finland, möjligen också Norge och Danmark. Utanför Norden är det svårt att finna kandidater för ett "optimalt" valutaområde med Sverige som medlem.

Figur 2 Ett index över "optimala" medlemsländer i en svensk valutaunion.

	Migra- tion	Industri- struktur	Samvar. i kon- junktur	Penn. politik	Finans- politik	Reg. inte- gration	Geogr. närhet	Ge- nom- snitt
Finland	10	9	10	9	3	10	10	8,7
Danmark	8	1	3	10	10	8	8	6,9
Norge	9	7	2	8	2	9	9	6,6
Tyskland	7	8	5	1	7	7	7	6,0
Frankrike	2	4	8	7	9	4	3	5,3
USA	6	10	1	5	8	5	1	5,1
Storbritannien	5	5	4	6	5	6	4	5,0
Österrike	4	6	6	2	6	1	5	4,3
Holland	1	3	7	3	4	3	6	3,9
Italien	3	2	9	4	1	2	2	3,3

Källa: Jonung och Sjöholm (1997).

Finland var enligt Jonungs och Sjöholms policydesign det land som var mest lämpat som valutaunionspartner där en av anledningarna till resultatet var ländernas stora skogsindustri som var en stor del av exportsektorn. En annan faktor var en stor valutapolitisk närhet mellan Sverige och Finland.

Sverige har inte möjligheten att fritt få välja medlemmarna i en särskild svensk valutaklubb. Landet har dock möjlighet att acceptera eller förkasta ett euromedlemskap. Den finska ekonomin liknar strukturellt den svenska och skulle därför kunna hållas upp som exempel på vad en euroanslutning skulle ha inneburit för Sverige.

Eftersom den finska ekonomin bedöms vara ha stora strukturella likheter går det inte att utesluta att som det har gått för Finland skulle ha gått för Sverige. Mot bakgrund av den ekonomiska utvecklingen i Finland under eurons livstid är det tveksamt om euroområdet kan sägas representera ett optimalt valutaområde för Sverige.

En förklaring till att Sverige klarar sig bättre utanför euroområdet är att denna valutaunion är en ad hoc konstruktion, där stater med ursprungligen skilda valutasystem klämdes in i en union, utan att detta föregåtts av några policyanalyser och policyöverväganden. Ett särskilt protokoll i Maastrichtfördraget kräver att medlemsstaterna inför eurons introduktion skulle hålla budgetunderskotten under tre procent av BNP och statsskulderna under 60 procent av BNP. Men inget av de två fördragsbaserade kriterierna på 3 respektive 60 procent är välgrundat i nationalekonomisk teori eller empiri. Statsskuldskriteriet på 60 procent av BNP har sitt ursprung i att det råkade vara genomsnittet för de dåvarande tolv medlemsstaternas statsskuldskvoter vid tidpunkten för förhandlingarna om Maastrichtfördraget (Priewe 2020).

5.2 Euroområdet ett systeminkoherent valutaområde

Eurons ogenomtänkta grundkonstruktion och dess implikationer gör att den monetära unionen kan utvecklas åt vilket håll som helt. Därför kan valutaområdet betraktas som systeminkoherent. Ett lands ekonomiska politik använder två huvudsakliga instrument: penningpolitik och finanspolitik. Penningpolitiken påverkar ekonomin via de finansiella marknaderna, t ex avseende räntor, kreditvolym och penningmängd. Den har betydelse bl a för att upprätthålla hög och jämn sysselsättning och låg inflation. Finanspolitiken går ut

på att bestämma volymen och fördelningen av statens intäkter och utgifter i syfte att påverka tillväxt, sysselsättning, efterfrågan och prisutveckling.

Eurounionens grundproblem är att dessa två stabiliseringsinstrument splittras på två olika beslutsnivåer: penning- och valutapolitiken är gemensam medan finanspolitiken och annan ekonomisk politik är huvudsakligen nationell. Grundkonstruktionen innebär därmed att ett deltagande land skulle kunna föra en oansvarig finanspolitik utan att drabbas fullt ut av de negativa ränte- och växelkurseffekter som följer när penning- och valutapolitiken är nationell. Snarare skulle effekterna till stor del spilla över på övriga deltagande länder och bli kännbara för euroområdet som helhet (Calmfors 2017).

EU:s finanspolitiska ramverk inrättades samtidigt med euron och har sedan dess kritiserats för att skapa en rad problem. EU:s finanspolitiska regelverk har kritiserats för att vara för komplicerat och svårt att efterleva. En mer generell problematik med EU:s regelverk är att systemet har hängts upp på förbestämda och fördragsfästa värden som inte har stöd i vare sig teori eller empiri. Framför allt har det visat sig vara svårt att etablera vad som skulle vara en problematiskt hög nivå på ett lands statsskuld.

Det finanspolitiska regelverket behövs eftersom euroländerna har en gemensam penning- och valutapolitik medan finanspolitiken är nationell. Oansvarigt agerande från medlemsländerna kan då skapa problem som spiller över på övriga unionen. Sedan reglerna tillkom på 1990-talet har flera reformer genomförts. Den senaste föreslogs av kommissionen 2023 och antogs av rådet och Europaparlamentet tidigare år 2024.

Jonas Eriksson, utredare i nationalekonomi på Sieps, har undersökt om det nya regelverket innebär en förbättring. Utredaren finner att flera av förändringarna ligger i linje med vad som efterfrågats i den akademiska litteraturen och att reformen innebär flera förbättringar. Samtidigt är skillnaden mot det tidigare regelverket begränsad. De viktigaste förändringarna rör reglerna för minskning av budgetunderskott och statsskulder. Författaren efterlyser också en starkare roll för finanspolitiska råd (Sieps.2024).

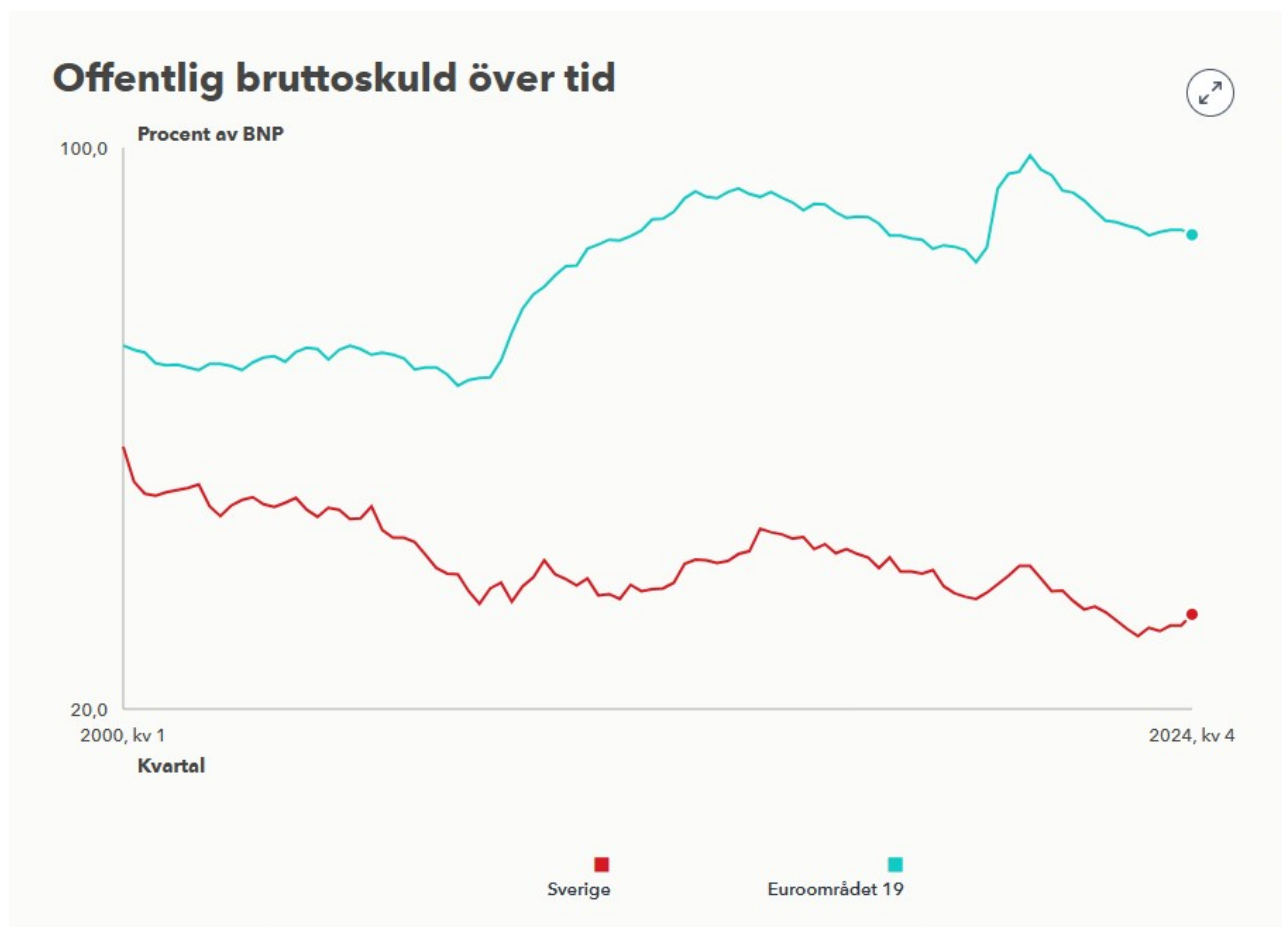
5.3 En bankunion löser inte problemet med systeminkoherens

Det har tillkommit en ny dimension i eurosamarbetet som också kan anses vara en ad hoc konstruktion. Bankunionen är ett ytterligare steg på vägen mot en verklig ekonomisk och monetär union. Den gör det möjligt att tillämpa EU:s bankregler på samma sätt i de deltagande länderna.

Behovet av en bankunion uppstod till följd av finanskrisen 2008 och den påföljande statsskuldskrisen. Det visade sig då att, särskilt i en monetär union som euroområdet, problem som förorsakas genom nära kopplingar mellan den offentliga sektorns finanser och banksektorn enkelt kan spridas över nationsgränser och medföra finansiell oro i andra EU-länder.

EU skapade bankunionen 2014. Bankunionen och utgör Europeiska unionens strategi för integrering av euroländernas banksektor. Den består av en **ram av regler, förfaranden och verktyg** som ska se till att banker inom euroområdet är mer motståndskraftiga, står under bättre tillsyn och kan stå emot finansiella kriser. Elva år har nu gått sedan bankunionen skapades, men skuldskrisen blir allt värre inom euroområdet. Utvecklingen över tiden visar tydligt att bankunionen inte kan lösa en inbyggd systeminkoherens av euroområdets konstruktion.

Figur 3. Utveckling av offentlig bruttoskuld i Sverige och euroområdet



Källa: Eurostat och Ekonomifakta

5.4 Euroområdet blev ett gömställe för skuldsatta stater

Systeminkohärensen gör att euroområdet har blivit ett gömställe för skuldsatta medlemsstater som kan fortsätta låna till sina utgifter till en förmånlig ränta oavsett nivå på statsskulden. Eurokrisen blottade denna systemdysfunktionalitet. I och med införandet av den gemensamma valutan hade marknadsaktörerna börjat att prissätta risk i princip lika över hela euroområdet, oberoende av investeringarnas geografiska placering, konstaterar Karolina i en analysrapport. Länder i södra Europa kunde under en längre tid låna till en jämförelsevis mycket låg kostnad, då deras säkerhet nu sågs som garanterad av euroländer med högre kreditvärdighet (Ekholm 2022). Ekholm konstaterar också att även om den gemensamma banktillsynen över tid kommer att jämna ut risknivåerna inom euroområdet, har euroländernas statsskulder fortfarande en tendens att dyka upp på deras respektive hemmabankers balansräkningar.

Euroområdets offentliga skulder ökar okontrollerat och en övergång från kronan till euro skulle därför medföra ett ansvar för Sverige att betala andra länders skulder. Eurolandet Finland har bidragit med motsvarande 100 miljarder kronor i lån till krisande euroländer. För Sverige skulle det ha handlat om 200 miljarder om Sverige ingått i bankunionen, enligt

beräkningar av Sveriges tidigare finansminister Anders Borg. Han varnar även för en eventuellt kommande kris i det italienska banksystemet. Då skulle det för Sverige kunna handla om att bidra med kanske 2000 miljarder kronor. Euromedlemskap kan därför medföra att svenska skattebetalare lånar ut 2000 miljarder till statsfinansiellt krisande italienare.

Finlands erfarenhet av eurosamarbetet bör fungera som ett avskräckande exempel för Sverige. Det menar både den tidigare finansministern Anders Borg och Nordeas förre ordförande Björn Wahlroos.

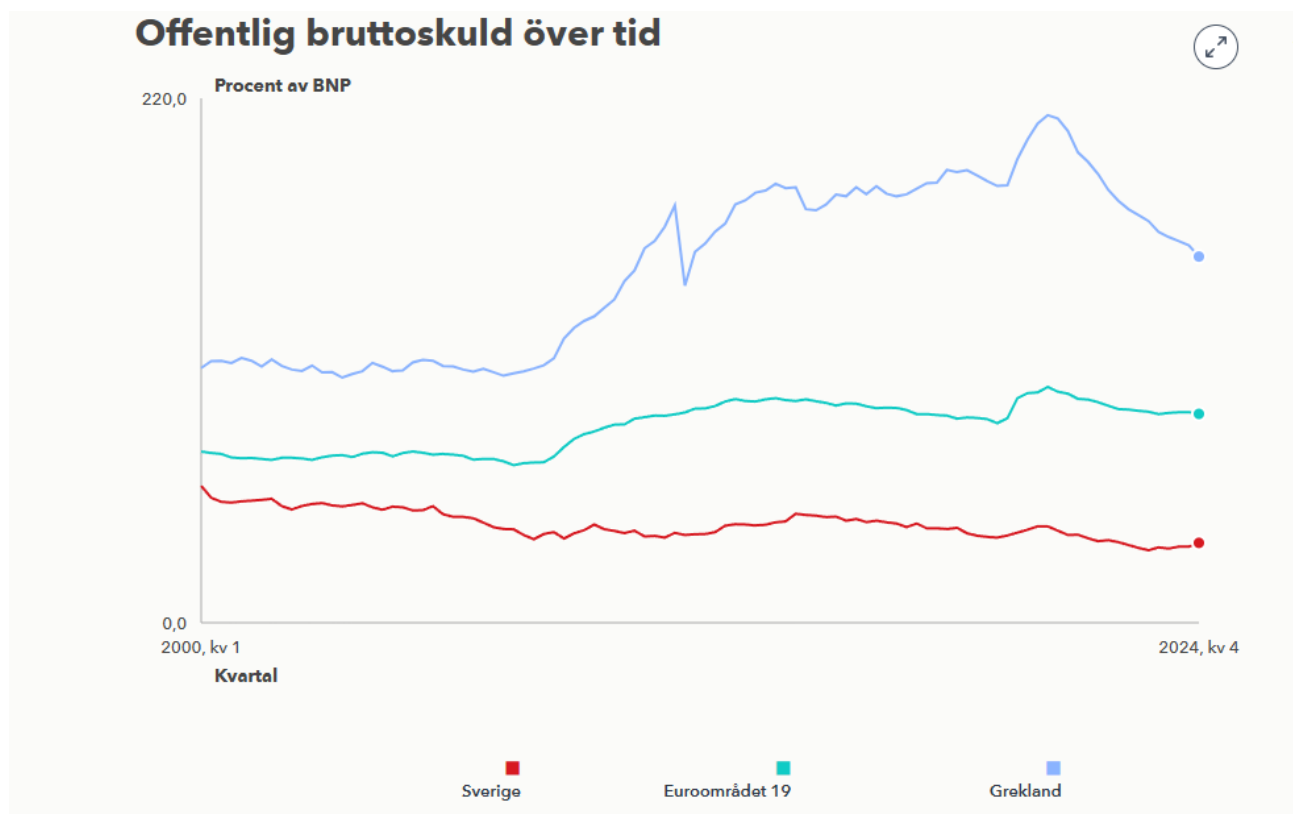
6. Vad USA och Euroområdet kan lära sig av Sverige

Många forskare, politiker och samhällsdebattörer i Sverige är hypnotiserade av stora valutor och ser kronan som en liten valuta som bromsar den ekonomiska utvecklingen i Sverige. Detta är anmärkningsvärt eftersom det i verkligheten är de stora valutaområden som har stora problem och inte Sverige. Frågan bör därför vara: vad USA och euroområdet kan lära sig av Sverige?

6.1 Euroområdet bör göra som Sverige för att undvika systemkollaps

Sedan 2000 har euroområdets genomsnittliga statsskuld stigit kontinuerligt och ligger idag på ca 90 procent av BNP. Skulderna är höga i flera av de största ekonomierna, men det är framför allt Italien och Grekland som oroar. Uppgången är en följd av att ett flertal länder inte följt Stabilitets- och tillväxtpaktens regelverk om ordning och reda i statsfinanserna.

Figur 1. Utveckling av Sveriges och Euroområdets offentliga bruttoskuld som andel av BNP (Procent av BNP)



Källa: Världsbanken och Ekonomifakta

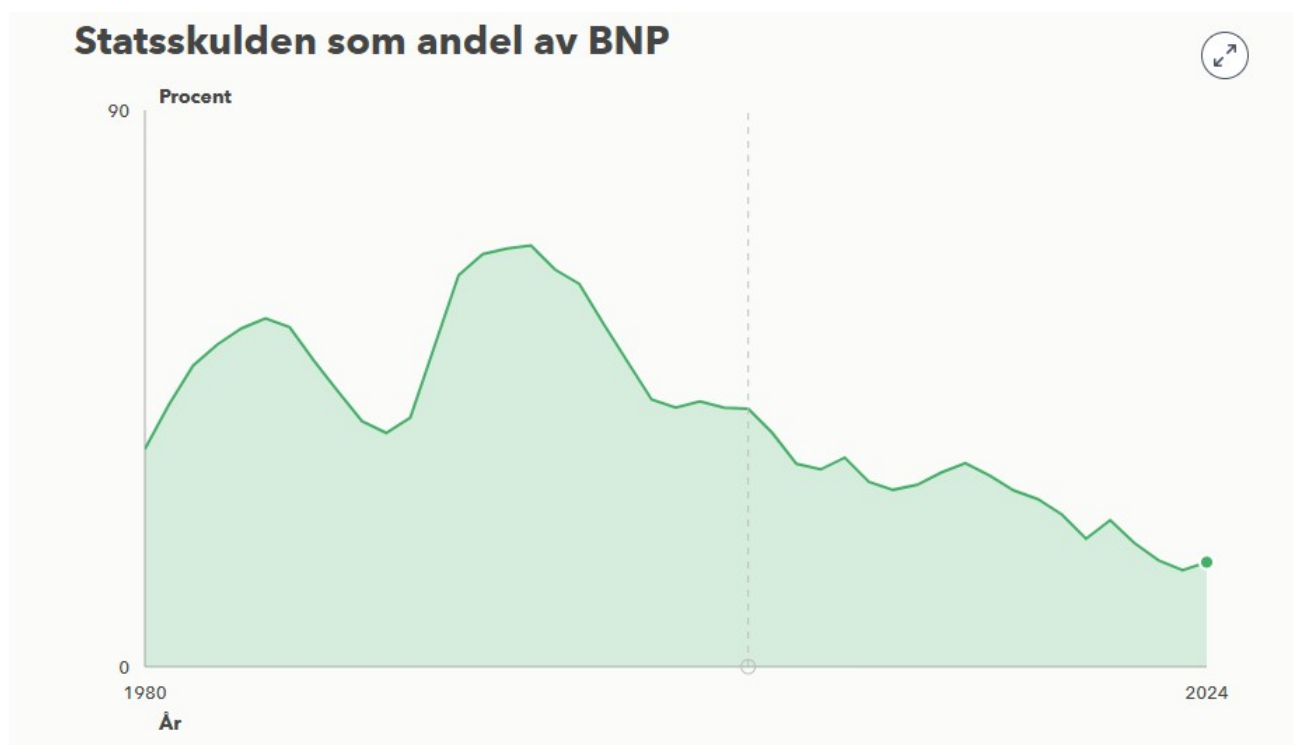
Av figuren ovan kan vi se hur den offentliga bruttoskulden har utvecklats i Euroområdet, Grekland och Sverige. När Grekland utlöste eurokrisen hade landet en statsskuld motsvarande 110 procent av BNP. År 2023 låg den 158 procent av BNP. Som en

konsekvens av detta saknar många medlemsländer idag de finanspolitiska muskler som krävs för att hantera landspecifika konjunkturella störningar. Den ökade skuldsättningen i enskilda medlemsländer bygger upp en statsfinansiell risk även för övriga medlemmar i valutaunionen, som faktiskt sköter sina statsfinanser. Varken Grekland som enskilt land eller euroområdet har gjort ansträngningar för att sanera de offentliga skulderna. Detta står i bjärt kontrast till de svenska förhållanden.

Sedan skuldsättningen nådde sin topp i samband med 1990-talskrisen har Sveriges offentliga skuld minskat trendmässigt till skillnad av euroområdet. En viktig förklaring är det finanspolitiska ramverk som infördes i början av 1990-talet och som därefter har vidareutvecklats.

I början av 1990-talet befann sig Sverige i en djup ekonomisk kris, med ett stort budgetunderskott och en snabbt växande statsskuld. Om vi ser tillbaka på de senaste decennierna har Sveriges statsskuld varierat kraftigt. Från en hög på 70.72% av BNP 1995 till en låg på 17% 2024. Detta gör Sverige till ett av de EU-länder med lägst offentlig skuldsättning.

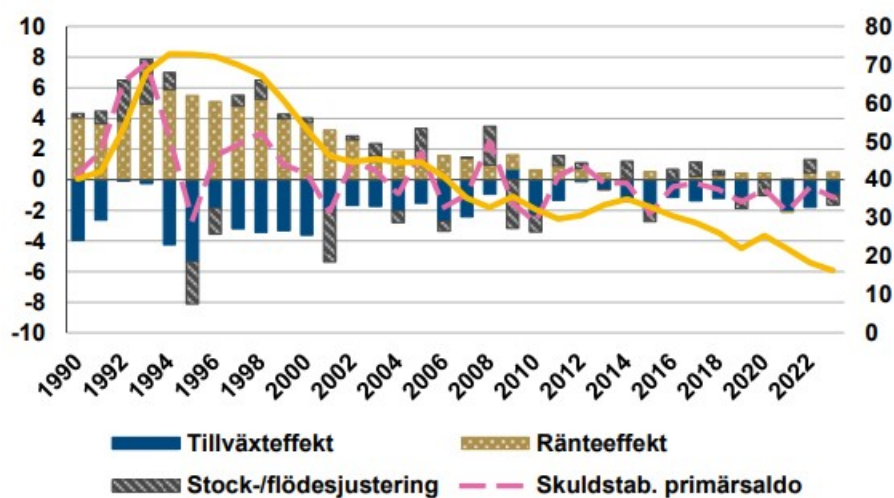
Figur 2. Statsskuldens utveckling 1980-2024



Källa Riksgälden, SCB och Ekonomifakta

Detta är en följd av införandet av det nya ramverket för statsbudgeten, det **finanspolitiska ramverket**. Ett konsolideringsprogram förstärkte statens saldo och det finanspolitiska ramverket ledde till en stram budgetprocess. Under 1990-talet var ränteeffekten högre än tillväxteffekten och det krävdes ett överskott i statsfinanserna på flera procent av BNP för att stabilisera skulden. Då förbättrades statsfinanserna.

Figur 3. Skuldstabiliserande primärsaldo 1990–2023 Bidrag och procent av BNP



Källa: Makroekonomiska förutsättningar för statsskuldens utveckling (Riksgälden 2024)

6.2 Mellannationellt finanspolitiskt lärande med inspiration från Sveriges erfarenheter

Euroområdet bör lära av Sveriges finanspolitik för att undvika ett systemkollaps. Uppdelningen med en i huvudsak nationell finanspolitik och en gemensam penning- och valutapolitik innebär att valutaunionens ena ben fortsatt saknar en europeisk dimension. Frågan är hur eurosamarbetet bör utvecklas i framtiden. Ett förslag har lagts fram om en bred fördjupning av eurosamarbetet omfattande både finanspolitiken och bankunionen. Detta synsätt har getts ett klart uttryck i den så kallade fem ordförandenas rapport.

De fem ordförandenas rapport "Färdigställandet av EU:s ekonomiska och monetära union", är en rapport om utvecklandet av EMU från 2015. Rapporten ställer upp en finanspolitisk union med gemensamma beslut om finanspolitiken som ett långsiktigt mål för euroområdet. Centraliserade finanspolitiska beslut ska kunna tas i ett framtida finansdepartement (treasury) för hela euroområdet. Liknande förslag har tidigare framförts av olika debattörer som har argumenterat för att ett sådant europeiskt finansdepartement i vissa fall ska kunna lägga in veto mot budgetar beslutade av nationella parlament och ålägga enskilda medlemsstater specifika budgetmål (Juncker, J. C., 2015))

Lars Calmfors analys av detta förslag visar dock att det inte finns några politiska förutsättningar för en centralisering av finanspolitiken inom euroområdet. Planerna på en finanspolitisk union bör därför överges. De är rentav potentiellt farliga eftersom de går på tvärs mot den allmänna opinionen och därför riskerar att ytterligare trigga EU-fientliga strömningar. Förmodligen är redan det existerande finanspolitiska regelsystemet i euroområdet politiskt ohållbart om det verkligen skulle tillämpas, vilket är skälet till att så inte sker och inte heller kommer att ske i framtiden.

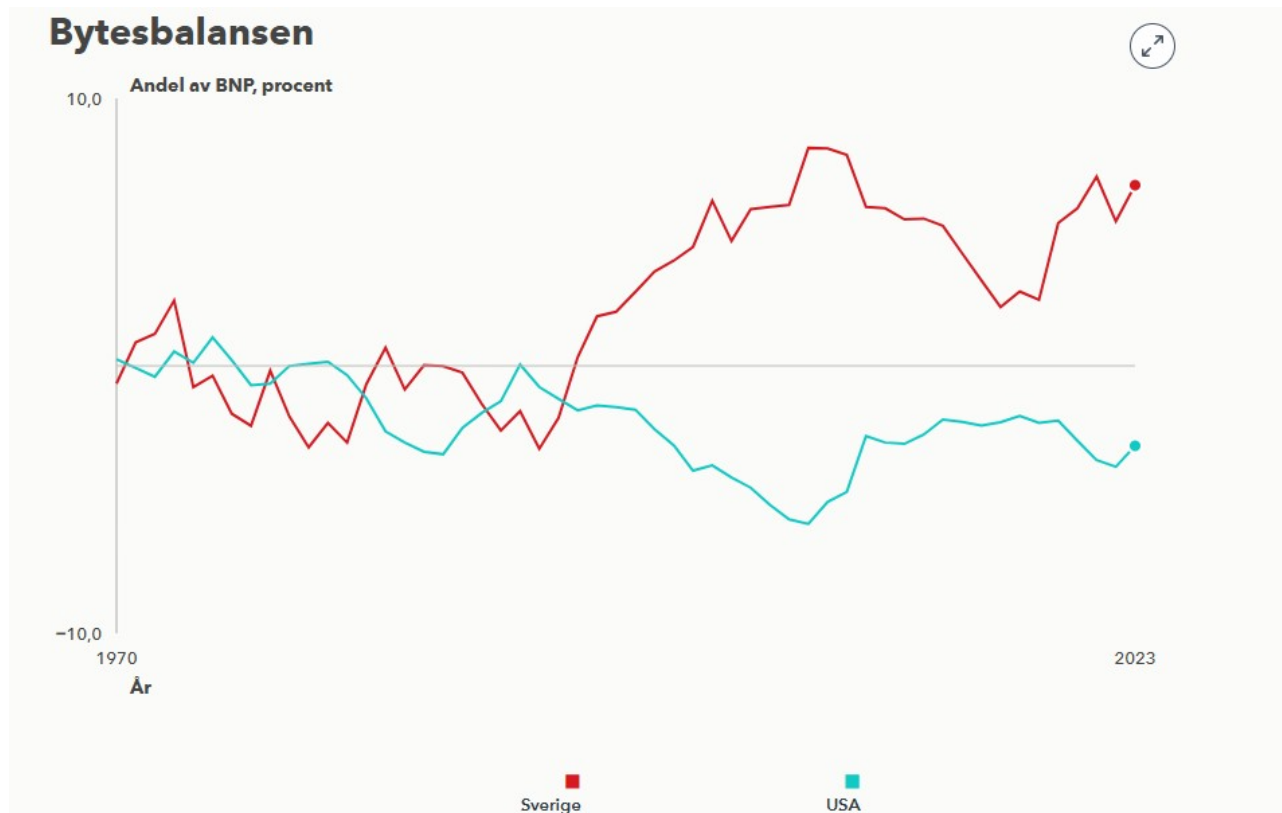
Calmfors slutsats är att den nationella finanspolitikens betydelse för euroområdet som helhet måste respekteras på den nationella nivån för att implementeringen ska fungera. Calmfors anser att man behöver fokusera på incitamenten för budgetdisciplin på nationell nivå. Denna i bedömning görs mot bakgrund av vad som har gjort det svenska budgetramverket framgångsrikt: det handlar i hög grad om att etablera en sund och hållbar inhemsk finanspolitisk kultur och inte enbart om förändringar i de formella gemensamma reglerna.

Ett sätt för euroområdet att säkra och implementera en effektiv finanspolitik på nationell nivå är att införa ett systematiskt mellannationellt lärande genom benchmarking, där framgångsrika stater används som förebilder. Här kan euroområdet göra erfarenheterna från Sverige till grundbulten i en ny modell för främjande av en hållbar finanspolitisk kultur på nationell nivå (Calmfors, 2017).

6.3 USA har valt en skuldeekonomi istället för sunda statsfinanser

Sveriges återhållsamma finanspolitik utgör ett undantag i en värld av växande statsskulder. En av de största svagheter i den amerikanska ekonomin är beroendet av statlig skuldsättning. USA är i huvudsak självt ansvarigt för utvecklingen av underskotten i utrikeshandeln. En successiv sanering av de federala finanserna skulle kunna vända utvecklingen i USA.

Figur 4. Utveckling av Sveriges och USA:s bytesbalans



Källa: Världsbanken och ekonomifakta

USA har en långvarig historia av betydande underskott i bytesbalansen, det vill säga importerat mer varor och tjänster än man exporterat. Det är ett huvudproblem i USA.

Det finns paralleller till den svenska utvecklingen. Under 1980-talet hade Sverige underskott i bytesbalansen och nettoskuld till utlandet och samtidigt oordning i statsfinanserna. Efter 90-talskrisen påbörjades saneringen av finanspolitiken och en stadig uppgång i bytesbalansen som gjorde att vi med tiden fick en växande nettofordran på utlandet. Något liknande skulle kunna lösa USA:s problem med underskotten i bytesbalansen.

USA gör inte som Sverige. Landet låter statsskulden öka okontrollerat vilket ock påverkar bytesbalans. Enligt en analys av Klas Eklund fortsätter den amerikanska statsskulden att växa i snabb takt och bara räntan på lånet är nu högre än landets militärutgifter. Ändå finns det ingen politisk vilja att vända utvecklingen. "Ju längre man skjuter upp åtgärderna, desto större blir risken", konstaterar ekonomen Klas Eklund. Den växande amerikanska statsskulden är ett välkänt problem som diskuterats så pass länge att det blivit en form av "vargen kommer"-saga, Konstaterar Klas Eklund (Klas Eklund 2024).

Statsskulden i USA i dag är ungefär 100 procent av BNP och staten måste betala ungefär 1 000 miljarder dollar per år bara i ränta på lånet. Det betyder i sin tur att räntebetalningarna på den amerikanska statsskulden redan är högre än samtliga försvarsutgifter.

USA har mycket större handlingsfrihet än vad till exempel ett litet land som Sverige har och det har att göra med att USA fortfarande är världens största ekonomi och dollarn är i särklass den största reservvalutan. USA är ett attraktivt land för Sverige och andra länder att investera i, köpa aktier i amerikanska bolag, köpa amerikanska statsobligationer och så vidare. Men statsskulden riskerar före eller senare att trigga en global kris.

6.4 USA väljer en kontraproduktiv tullpolicy

Den amerikanska administrationens tullar riktas mot EU och övriga länder på grund av USA:s underskott i landets utrikeshandel. Men en närmare analys visar att dessa åtgärder är baserade på en förlegad och ensidig bild av ekonomins funktionssätt och handelsflöden i världsekonomin.

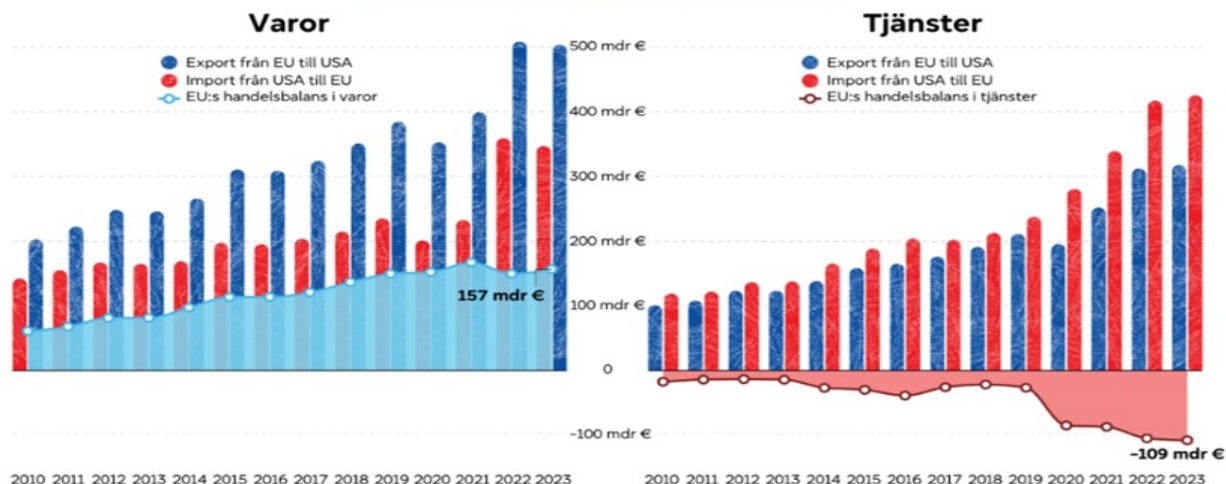
De amerikanska tullåtgärderna är utformade med utgångspunkt i en analys som endast fokuserar på handelsflöden med varor. Handelsflöden mellan länder består dock av både varor och tjänster. Tjänsters ekonomiska betydelse har ökat inom ekonomin generellt. Tjänster står idag totalt för tre fjärdedelar av EU:s BNP, representerar två tredjedelar av sysselsättningen och skapar 9 av 10 nya jobb i EU. Studier har visat att tjänster spelar en central roll för produktivitet, konkurrenskraft och inkluderande tillväxt i den moderna ekonomin. De kan även ha en påverkan på tillverkningsindustrin eftersom den ofta använder tjänster som input i produktionsprocesser och i många fall säljer produkter tillsammans med tjänster.

Eurostat-data visar att EU år 2023 hade ett överskott på 157 miljarder euro när det gäller handeln med varor med USA. Enligt Eurostat-data hade dock EU ett underskott på 109 miljarder euro när det gäller handeln med tjänster år 2023. Figuren nedan visar tydligt att EU har ett handelsöverskott när det gällde varor, medan USA har ett överskott när det gällde tjänster. Sammantaget hade EU år 2023 ett överskott på 48 miljarder euro, men detta motsvarade endast 3 procent av det totala handelsflödet på 1600 miljarder euro.

Figur 5.

Handel med varor och tjänster mellan EU och USA

2010–2023, i miljarder euro



Källa: Eurostat

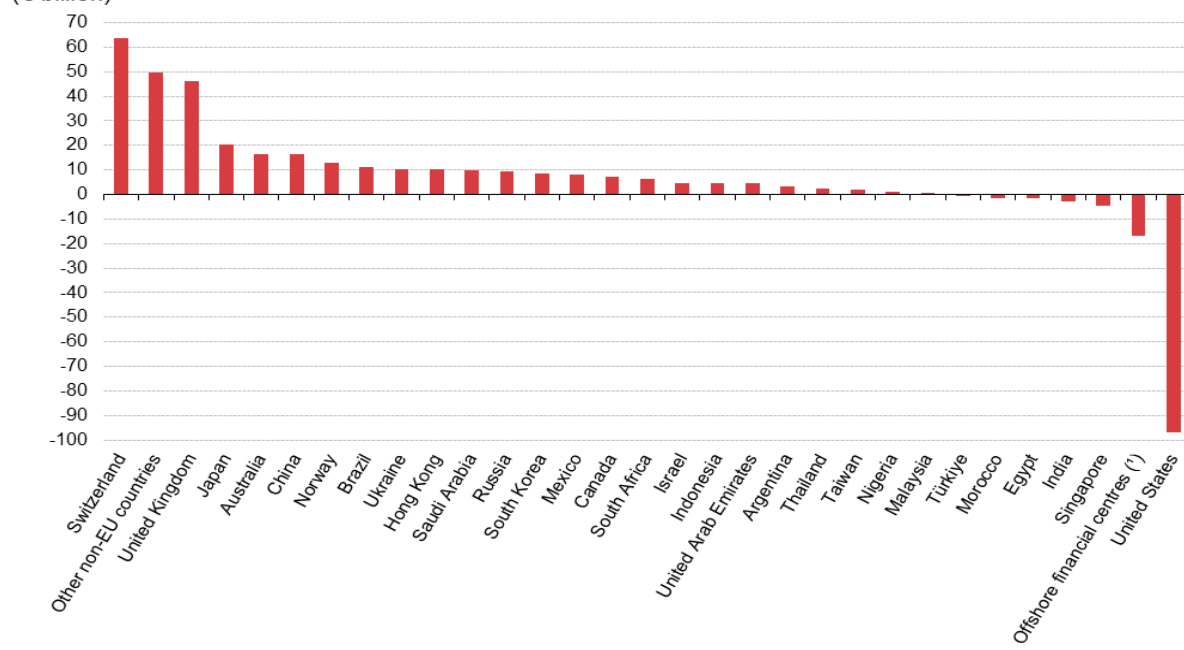
6.5 USA kan bli stor vinnare när EU utvecklas mot en allt större tjänsteekonomi

Tittar vi på EU:s handelsbalans inom tjänstesektorn kan vi konstatera att EU har störst handelsunderskott med USA inom denna sektor.

Figur 6. Källa: Eurostat

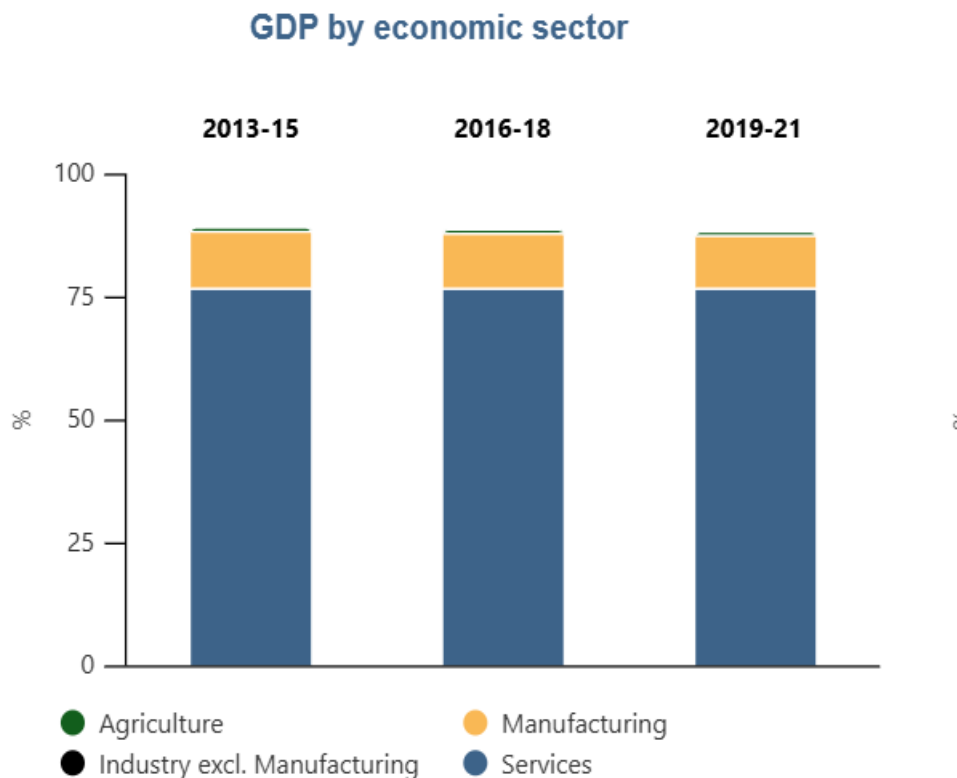
Extra-EU trade balance for services, selected partners, EU, 2022

(€ billion)



År 2022 gick EU:s tjänstehandelsunderskott med USA till nära 100 miljarder Euro. Den amerikanska administrationen tullåtgärder inom varuhandel bortser uppenbarligen från att tjänstesektorn idag utgör bulten i den amerikanska ekonomin. År 2021 motsvarade tjänstesektorn 77% USA:s totala BNP.

Figur 7. Den amerikanska ekonomin efter sektorer



Källa: FocusEconomics

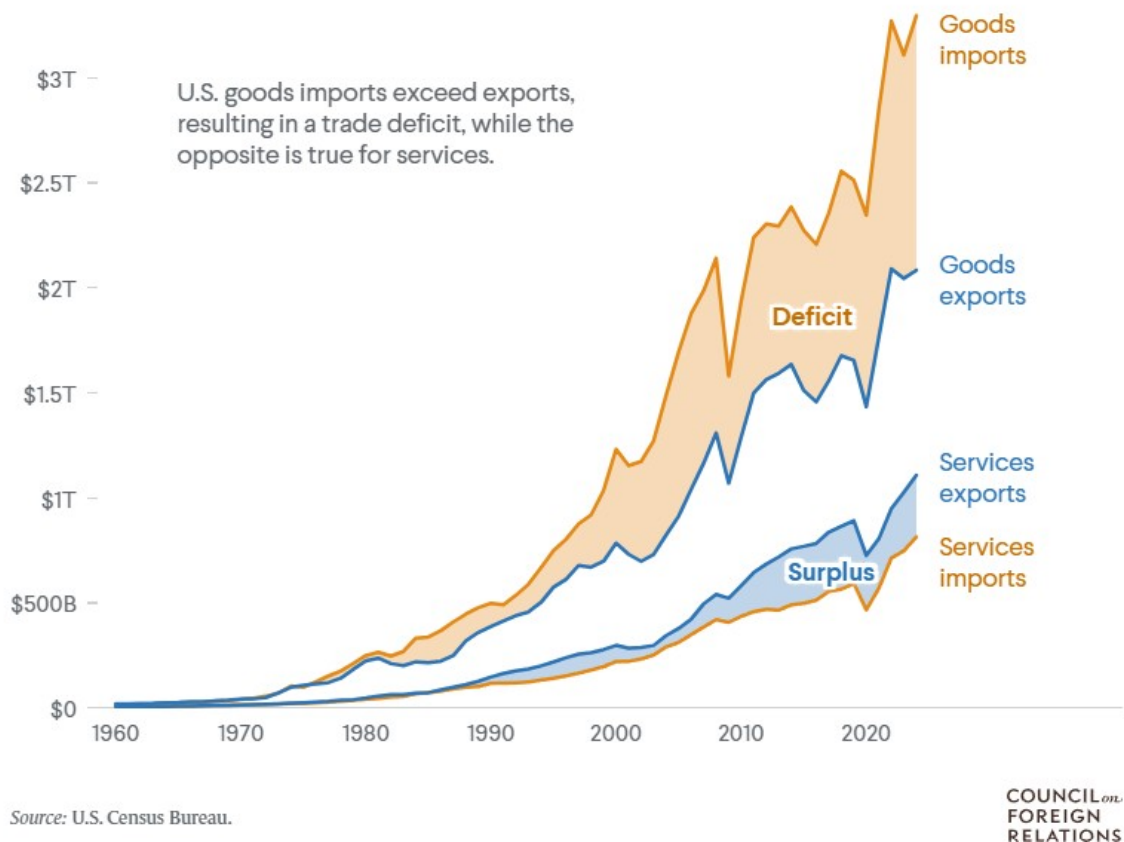
För år 2023 motsvarade USA:s tjänsteexport 1 026,6 miljarder dollar och amerikansk import av tjänster var 748,2 miljarder dollar. Detta motsvarar ett handelsöverskott på nära 300 miljarder dollar. USA har idag ett betydande överskott på tjänstehandeln med Kanada, Kina, Europa och de flesta andra stora ekonomier.

Tjänsteexporten domineras särskilt av amerikanska företag i världsklass som Microsoft Corp., Google, Meta Platforms Inc., Amazon.com Inc., Tesla Inc., stora banker, försäkringsbolag, universitet, vårdgivare, filmstudior och förlag. Dessa tjänster kan ta många former. Tesla tjänar till exempel pengar på att licensiera sina immateriella rättigheter, medan utbildning av en internationell student anses vara en export av en tjänst.

Att mot denna bakgrund skapa tullbarriärer i den allt mer krympande tillverkningsdelen av ekonomin med ensidigt fokus på varuhandel risker att i onödan elda på inflationen globalt och samtidig förstöra USA:s allt växande handelsöverskott inom tjänsteexport till EU och resten av världen.

Figur 8. USA:s handelsöverskott inom tjänsteexport.

The U.S. Has a Trade Deficit in Goods, and a Surplus in Services



Källa:: Council on Foreign Relations (2025)

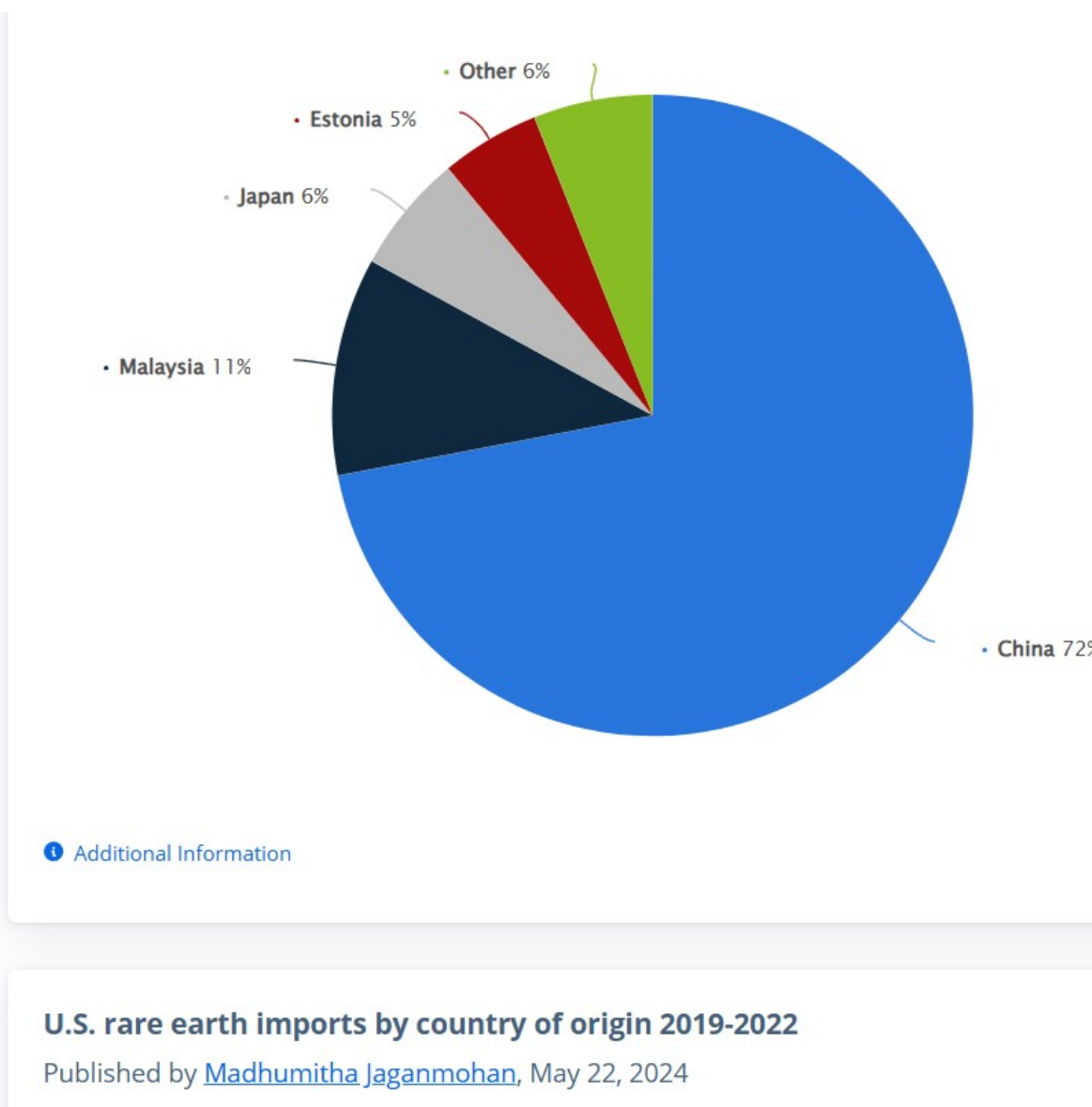
6.6 Tullar löser inte USA:s problem, men skadar den amerikanska ekonomin

Sällsynta jordartsmetaller är idag oundgängliga för den moderna ekonomin. Dessa metaller är väsentliga råvaror för bland annat digitaliseringen och energiomställningen. Den amerikanska administrations tullar blundar för att den amerikanska ekonomin är extremt beroende av import av sällsynta metaller. Mottullar angående dessa varor riskerar därför att leda till en ekonomisk kollaps i USA.

USA är starkt beroende av import för att tillgodose sitt behov av kritiska mineraler och råvaror, som även är eftertraktade av EU. Bland dessa finns nickel, kobolt, koppar och litium – nödvändiga komponenter för både industri och försvar.

Under 2024 var USA beroende av Kina, Malaysia, Japan och Estland för 80 procent av behoven av sällsynta jordartsmetaller, enligt USGS. USA har bara en enda fungerande gruva för sällsynta jordartsmetaller, ägd av MP Materials.

Figur 9. USA:s import av sällsynta metaller

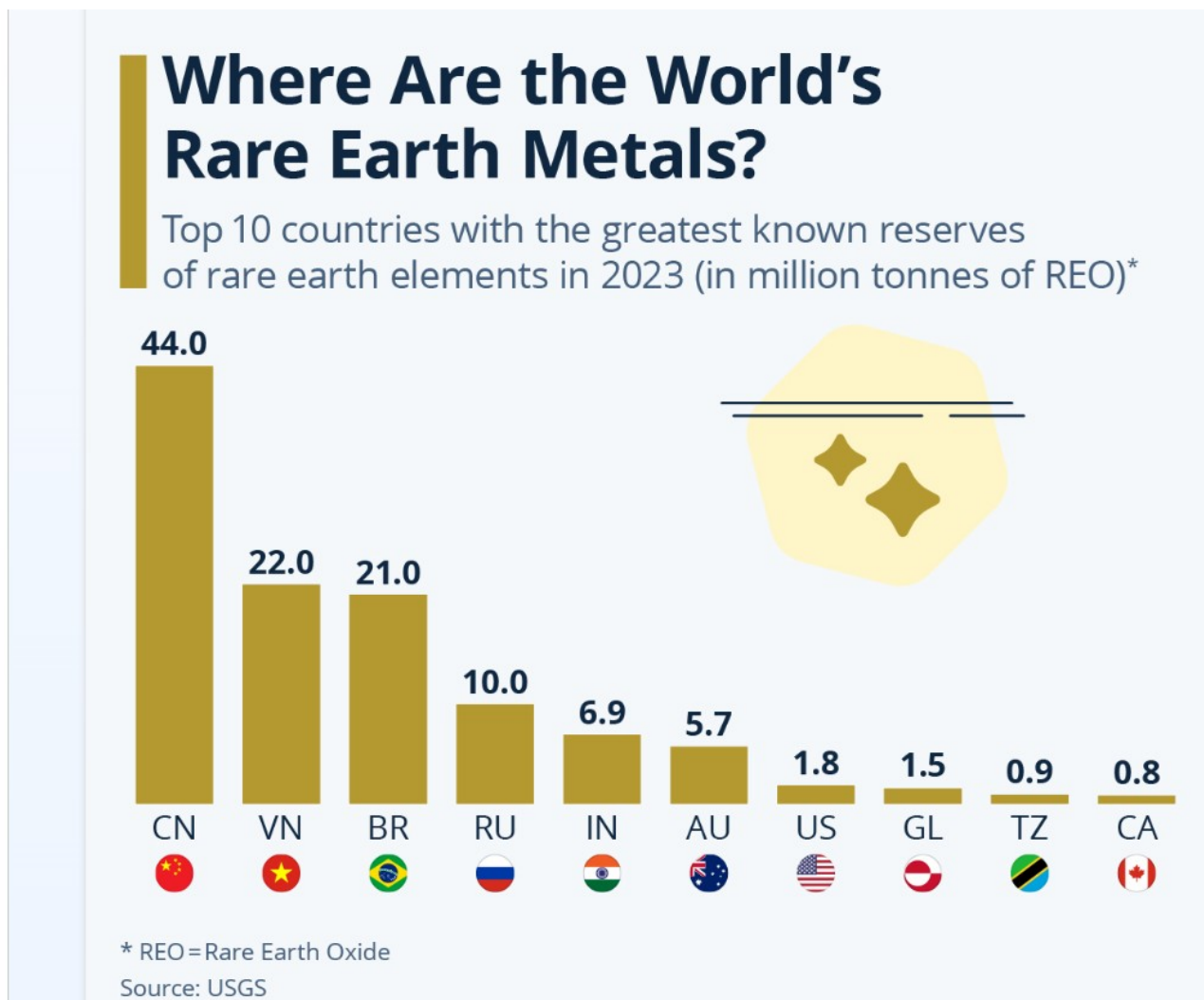


USA har samtidigt en av världens långsammaste processer för att öppna nya gruvor. Enligt befintliga analyser kan det ta upp till tjugonio år att starta en gruva i landet, vilket är näst långsammast i världen. Samtidigt dominerar Kina den globala produktionen och förädlingen av kritiska mineraler, vilket gör USA beroende av utländska leverantörer.

Mottullar kan fördyra USA:s import av jordmetaller. Kina har redan meddelat att man kommer införa tullar för sju typer av sällsynta jordartsmetaller som USA är extremt beroende av. Kina är världsledande när det gäller sällsynta metaller och förädlar 90 procent av världens totala produktion. Det betyder att Kina redan nu kan försvåra utvecklingen inom sektorer som försvarsindustrin, teknologisektorn och den gröna omställningen. Det är inte bara den ekonomiska utvecklingen som skadas. Utan brist på

dessas sällsynta metaller riskerar USA:s mest avancerade försvarssystem att gå från överlägsna till föråldrade. Den amerikanska försvarsindustrin har ett växande behov av kritiska mineraler. För att möta detta försöker USA säkra leveranser genom att ge anspråk på Grönland eller ett forcerad avtal med Ukraina.

Figur 10. Länder med största reserver av jordmetaller



Fredsförhandlingarna om Ukraina handlar enligt USA:s president bland annat om sällsynta jordartsmetaller värda 500 miljarder dollar. Men enligt varuexperter saknar Ukraina brytvärda sällsynta jordartsmetaller. Grönlands tillgångar är också betydligt lägre än Kinas, USA:s största importland. Data från the United States Geological Survey (USGS), visar att Kina är världens största producent av sällsynta jordartsmetaller och har de mest sällsynta jordartsmetallreserverna – vilket som ett resultat innebär att många länder över hela världen är beroende av Kina för att möta sitt utbud och efterfrågan på sällsynta jordartsmetaller. Kinas begränsning av export av sällsynta jordartsmetaller drabbar inte bara USA, utan medför också strukturella skador på hela världsekonomin, då sällsynta metaller används inom radar, lasrar, stridsflygplan, vindkraftverk, kärnkraftverk, elbilar, elektronik, belysning och cancerbehandling. Kinas senaste drag i handelskriget om att

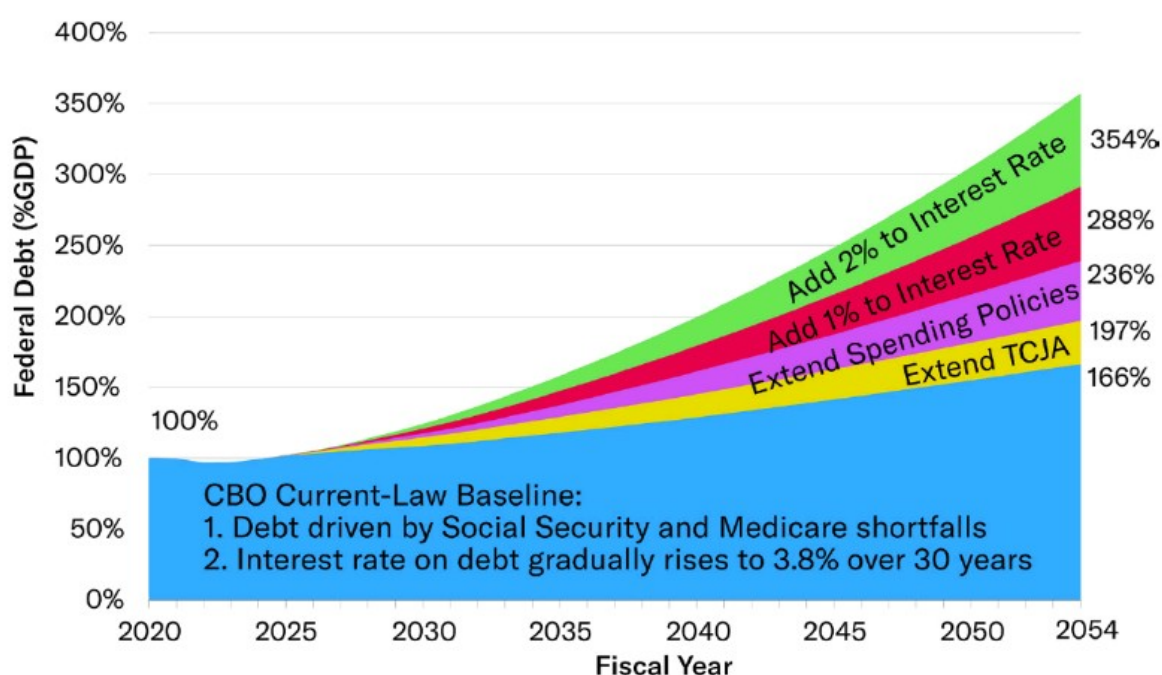
begränsa export av sällsynta jordartsmetaller har potentiellt stor påverkan på samtliga länders förmåga att producera viktiga produkter.

6.7 Ett finanspolitisk ramverk kan rädda den amerikanska ekonomin

Det finanspolitiska ramverket och den breda politiska uppslutningen bakom det har bidragit till en gynnsam utveckling av Sveriges ekonomi och offentliga finanser. Det svenska finanspolitiska ramverket är unikt i världen. Det är ett av de få ramverk de senaste tjugo åren som faktiskt levererat långsiktigt hållbara statsfinanser. Dagens stabiliseringspolitiska (finans- och penningpolitiska) ramverk etablerades stegvis under 1990-talet och början av 2000-talet för att råda bot på de stabiliseringspolitiska misslyckandena som uppstod under 1970- och 1980-talen. Sedan dess har svensk ekonomi utvecklats väl med relativt god tillväxt, höga offentliga investeringar, låg inflation och stabila offentliga finanser. I en internationell jämförelse framstår svensk stabiliseringspolitik som framgångsrik. Ramverket har uppnått de mål som sattes upp när det infördes.

USA har en hög statsskuld och ett stort budgetunderskott, problem som Sverige har tidigare upplevt och dragit lärdomar av och som kan vara vägledande för USA. Sveriges finanspolitiska ramverket har sitt ursprung i den djupa ekonomiska kris som Sverige genomgick i början av 1990-talet och som har vissa likheter med dagens skuldproblem i USA. Enligt befintliga beräkningar riskerar USA:s statsskuld på 300 procent av BNP år 2054, om ingen reformer genomförs. I diagrammet nedan har en analys publicerad av Manhattan Institute (2024) estimerat hur statsskulden i USA kommer att utvecklas om budgetunderskotten och statliga utgifter fortsätter i nuvarande takt.

Figur 11. Utveckling av USA:s statsskuld om inget görs



Källa: Manhattan Institute (2024)

Enligt Manhattan Institute har statsskulderna kommit upp på så höga nivåer att bara räntekostnaden leder till ökade statsskulder. Och fortsätter det i den här takten så kommer statsskuldens andel av BNP att fortsätta att rusa. Utvecklingen riskerar att bli ohanterlig. Från en skuld i dagsläget på cirka 100 procent av BNP kommer den att stiga till 300 procent år 2054.

Analysen avslutas med följande rekommendation:

"Without reform, runaway deficits all but guarantee a debt crisis that will profoundly damage the country's economic and social order. There is still time to avoid that crisis, but it will require the nation's fractious political leaders to leave their respective comfort zones and compromise. "

7. Slutsatser och rekommendationer

Allt fler forskare, samhällsdebattörer och politiker förespråkar ett euromedlemskap. Finansmannen Christer Gardell beskrev kronan som en liten skitvaluta som bör bytas ut mot euron. Professor Lars Calmfors, Svenskt Näringslivs chefsekonom Sven-Olov Daunfeldt och tidigare riksbankschefen Stefan Ingves är vidare några exempel på debattörer som att det är dags att byta ut kronan mot euron. Och nu börjar både Moderaterna och Socialdemokraterna öppna för en diskussion om att byta ut kronan mot euron. Att det finns starka ekonomiska och politiska skäl för Sverige att ansluta sig till den europeiska valutan anser också Liberalerna.

Denna rapport visar att:

7.1 Valutakursens utveckling är inte en spegling av ett lands ekonomiska utveckling relativt omvärlden

Förespråkarna för euromedlemskap framför enkelspåriga argument med ensidigt fokus på valutakurser. En flerfaktoranalys visar dock att tillväxt och välstånd i ett land inte främst avgörs av vilket valutasystem det tillhör. Vilken typ av valuta och valutakursens utveckling är inte nödvändigtvis en spegling av ett lands ekonomiska utveckling relativt omvärlden. Det är inte Sverige som har problem med en liten valuta. Det är snarare områden med stora valutor som har stora finanspolitiska problem. Sverige skall därför inte bli euromedlem utan använda sina gedigna erfarenheter av stabilisering av statsfinanser för att inspirera andra länder hur man policymässigt kan hantera finanspolitiken för att sanera galopperande offentliga skulder och säkra en hållbar tillväxt.

7.2 Politiken ska fokusera på Sveriges ekonomi och inte på semesterekonomi

Det saknas idag seriösa argument som kan stödja ett euromedlemskap. Politiker som förespråkar euromedlemskap har därför inget stöd för sina ställningstaganden. Liberalerna har drivit på i 25 år för att införa euron i Sverige. Nu presenterar partiet en ny uppdaterad färdplan för hur Sverige ska kunna införa euron som valuta senast år 2029. Deras enda argument är semesterkassan: "Då kommer man att vara säker på att semestern inte spräcker hushållskassan och slipper växlingsavgifter när man tar färjan från Trelleborg till Rostock", står det i partiets färdriktning.

7.3 Sverige klarar sig bättre utan euro

Allt fler nationalekonomer och politiska partier förespråkar euromedlemskap för Sverige med stöd i enkelspåriga argument, som ensidigt fokuserar på valutakurser. En flerfaktoranalys visar dock att valutasystemet som enskild faktor inte är avgörande för ett lands ekonomi. Analysen i denna skrift visar att svensk ekonomisk utveckling var bättre än eurozonens under eurons livstid. Mot bakgrund av denna analys går det inte att utesluta att den svenska tillväxttakten hade blivit klart lägre under euron än med kronan.

7.4 En liten valuta är inget problem i sig

Att vara ett litet land som Sverige och ha en egen valuta som hela tiden varierar mot andra valutor beskrivs som ett problem av flertalet nationalekonomer. Eurozonen byggdes därför upp med den enkla tron att basen för tillväxt och välbefinnande i ett land i första hand bestäms av valet av valutasystem och att en större valuta skulle vara gynnsammare för handel. Men i verkligheten bestäms tillväxtpotentialen i en ekonomi i första hand av de ekonomiska ramvillkoren i form av effektiva skatte- och regelsystem, utbildningssystem, väl fungerande statsfinanser, institutioner och marknader. Det är dessa faktorer som kan förklara varför Sveriges ekonomi har utvecklats bättre än eurozonens under eurons livstid.

7.5 Stabila statsfinanser bakom Sveriges ekonomiska framgång utanför eurozonen

En nyckelfaktor bakom den framgångsrika svenska ekonomin utanför eurozonen är Sveriges stabila statsfinanser, som bidrar till ett ökat investeringsintresse för landet, vilket också märks under hela perioden för eurons existens. Eurozonen präglas av höga offentliga skulder som passerat de nivåer som utlöste eurokrisen 2008. Att nu byta valuta från kronan till euron under nuvarande förhållanden i eurozonen skulle få förödande effekter för Sveriges ekonomi.

7.6 Eurozonen och USA behöver lära av Sveriges finanspolitiska ramverk

Euroländerna och USA är två zoner med stora valutor som brottas med svårbemästrade statsfinansiella problem. Däremot har Sveriges finanspolitiska ramverk bidragit till en gynnsam utveckling av Sveriges ekonomi och offentliga finanser. Ramverket är unikt i världen och det är ett av de få ramverk som de senaste tjugo åren faktiskt levererat långsiktigt hållbara statsfinanser,

Dagens stabiliseringspolitiska (finans- och penningpolitiska) ramverk etablerades stegvis under 1990-talet och början av 2000-talet för att råda bot på de stabiliseringspolitiska misslyckandena som uppstod under 1970- och 1980-talen. Sedan dess har svensk ekonomi utvecklats väl med relativt god tillväxt, höga offentliga investeringar, låg inflation och stabila offentliga finanser. I en internationell jämförelse framstår svensk stabiliseringspolitik som framgångsrik. Ramverket har uppnått de mål som sattes upp när det infördes. Därför bör både euroområdet och USA överväga att pröva Sveriges finanspolitiska ramverk för att bemästra sina okontrollerat ökande offentliga skulder.

Referenser

Aalto-universitetet, (2020): [Rapport: Teknik, investeringar, strukturomvandling och produktivitet – Finland i internationell jämförelse \(på finska\)](#)
[Blogg: Produktivitetstillväxten bör lyftas upp som ett av samhällspolitikens viktigaste mål](#)

Bel Habib, H (2025): Ett euromedlemskap riskerar att fördärva svensk ekonomi.
Newsvoice, 2025. <https://newsvoice.se/2025/04/euromedlemskap-svensk-ekonomi/>

Calmfors, L. (2012): "Can the Eurozone Develop into a Well-functioning Fiscal Union?", i European Fiscal Union, CESifo Forum vol. 13, no. 1, München.

Calmfors, L. (2017): Eurokrisen, eurosamarbetets regelsystem och den framtida integrationen, Sieps rapport 2017:1. <https://www.ifn.se/media/vhggsw1e/s%C3%A4tryck2017-05.pdf>

Council on Foreign Relations (2025): The U.S. Trade Deficit: How Much Does It Matter? <https://www.cfr.org/backgrounder/us-trade-deficit-how-much-does-it-matter>

(ECB. (2020), Baldwin vs. Cecchini revisited: the growth impact of the European Single Market, European Central Bank, Working Paper, No. 2392, April, 2020).
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2392~83000b6b14.en.pdf>

Eklund, K. (2024) : Då kan USA:s skuldberg trigga en global kris – räntorna större än försvaret <https://www.tn.se/utrikes/39802/klas-eklund-da-kan-usas-skuldberg-trigga-en-global-kris-rantorna-storre-an-forsvaret/>

ESO, (2024) : Expertgruppen för offentlig ekonomi (2024:4 Krona på rätt kurs? En ESO-rapport om den svenska valutans utveckling 1993–2024). https://eso.expertgrupp.se/wp-content/uploads/2023/11/ESO-2024_4_krona-pa-ratt-kurs_webb.pdf

Ekholm, K. (2022) : A Monetary Union for All EU Members, Sieps 2022:14epa.
https://www.sieps.se/media/mepfmvkz/2022_14epa.pdf

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 Forlag.

Flam, H., 2009, The Impact of the Euro on International Trade and Investment: A Survey of Theoretical and Empirical Evidence, Sieps rapport 2009:8.

Jonung, L.; Sjöholm, F.: Hur ser ett 'optimalt' valutaområde ut för Sverige, Ekonomisk Debatt Ekonomisk Debatt 1997, årg 25, nr 5 275.

Juncker, J. C., (2015), Completing Europe's Economic and Monetary Union, European Commission.

Kommerskollegium (2024): *Handelseffekter av en gemensam valuta Erfarenheter av eurosamarbetet och valutaunioner.*
<https://www.kommerskollegium.se/globalassets/publikationer/rapporter/2024/handelseffekter-av-en-gemensam-valuta.pdf>

Manhattan Institute, (2024): A Comprehensive Federal Budget Plan to Avert a Debt Crisis <https://manhattan.institute/article/a-comprehensive-federal-budget-plan-to-avert-a-debt-crisis-2024>

Mundell, R. (1961): *A Theory of Optimum Currency Areas*. The American Economic Review. Vol. 51, No. 4. Pg. 657-665. September, 1961.

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.

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 E

Polák, P., 2019, The Euro's Trade Effect: A Meta-Analysis, Journal of Economic Surveys, Vol. 33, No. 1, s. 101–124.

Priewe, J. (2020): Why 3 and 60 per cent? The rationale of the reference values for fiscal deficits and debt in the European Economic and Monetary Union, European Journal of Economics and Economic Policies, Vol. 17, Issue 2.

Riksgälden. (2024): Makroekonomiska förutsättningar för statsskuldens utveckling https://www.riksdagen.se/globalassets/dokument_sve/press-och-publicerat/rapporter/riksdagsskuldskommunikat/riksdagsskuldskommunikat-1-2024.pdf

(Rose, A. (2000), *One money one market: estimating the effect of common currencies on trade*. Economic Policy, 30, 7–46.)

SIEPS (2024): EU:s nya finanspolitiska ramverk: tredje gången gillt? https://sieps.se/media/aefhgtbm/2024_15epa.pdf

(SOU 2024:76) : Den ekonomiska utvecklingen i Sverige sedan 2000. <https://www.regeringen.se/contentassets/78b38b9e33c34c1bb41c433fd584effa/sou-202476-fran-overskottsmal-till-balansmal.pdf>

SOU 2024:29, "Goda möjligheter till ökat välbefinnande", delbetänkande av Produktivitetskommissionen. <https://www.regeringen.se/contentassets/f95ea38d4f914bf6acc8af3ec8b5e7c5/goda-mojligheter-till-okat-valstand-sou-202429/>

Söderpalm, A. (2023): Har Sveriges ekonomi återhämtat sig snabbare efter ekonomiska kriser av att ha en rörlig växelkurs? Lunds universitet Ekonomihögskolan, 2023. <https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=9118836&fileId=9118845>

Teknikföretagen, (2023): Sverige utanför Eurozonen: hur har det gått?(<https://www.teknikforetagen.se/nyhetscenter/ekonomisk-analys/2023/sverige-utanfor-eurozonen-hur-har-det-gatt/>).