

Sammanfattning

Sveriges förhållande till euron handlar om valutapolitik, svensk ekonomi och ekonomiska politik och om Sveriges plats i Europa. I fyra delar behandlar denna volym historien, den aktuella relationen, hur ett införande av euron skulle gå till och slutligen Sveriges handlingsalternativ för EMU. EMU har i perioder debatterats intensivt i Sverige, påverkat svensk ekonomisk politik, för att under andra tider komma långt ned på den politiska dagordningen. Bland EU:s medlemsstater har Sverige hamnat i en närmast unik position vad gäller EMU. Det är inte någon lätt uppgift att ändra på den positionen, men det är fullt möjligt om detta skulle bli politikens inriktning.

Tillbakablick

Volymens första del är en tillbakablick som är nödvändig för att förstå var Sverige befinner sig idag. Några milstolpar identifieras.

1951: Lojal deltagare i Bretton Woods

Sverige var sist av de nordiska länderna att bli medlem i IMF och Världsbanken. Sverige antog en riktkurs för kronan mot dollarn som hölls oförändrad i två decennier. Sverige blev en lojal medlem i IMF. Tiden präglades av ekonomisk framgång för Sverige med hög tillväxt, stigande utrikeshandel och låg arbetslöshet. Sverige fick en plats i centrum av internationellt valutasamarbete genom medlemskapet i en liten krets av tioalet styrande medlemsstater (G10) med stark ekonomi. Två svenskar var IMF-chefer.

1961 och 1971: "Sverige passar inte i EG"

Statsminister Tage Erlanders linjetal 1961 (Metalltalet) om Europa åberopas ofta som en milstolpe i svensk Europapolitik. Det byggde på en linje av distans till västeuropeisk integration efter kriget. Talet aktualiserades av en debatt om EG-medlemskap. Erlander målade upp en bild av att framför allt neutraliteten hindrade medlemskap. Men till bilden hörde även att den svenska välfärdsmodellen kunde stå i konflikt med EG:s marknadsliberala och överstatliga inriktning. Svensk sysselsättningspolitik var nog mer ambitiös än den som gällde i kontinentaleuropa, så var uppfattningen. Avståndstagandet till medlemskap upprepades 1971, och då fanns Wernerplanen om EMU att förhålla sig till. En liknande tankegång upprepades: Sverige var nog annorlunda och bättre, vi hade inte mycket att lära.

1977: In och ut ur valutaormen. Handlingsfrihet och stora devalveringar

1970-talet var ekonomiskt turbulent med två globala oljekriser och misslyckad stabiliseringspolitik. Sammanbrottet av Bretton Woods-systemet i början av 1970-talet följdes av ett europeiskt valuta-samarbete i "ormen". Sverige och flera andra europeiska länder hade svårt att hålla växelkursen stabil inom ormsamarbetet. En stor svensk devalvering på 10 procent beslutades 1977. Samtidigt trädde Sverige ut ur valutaormen då det bedömdes att en så stor devalvering inte skulle få acceptans inom samarbetet. Stora devalveringar följde 1981 (10 procent) och 1982 (16 procent). Sverige övergick efter utträdet ur valutaormen till en ensidig fastkursregim. EG-länderna startade 1979 ett mer ambitiöst valutasamarbete genom *European Monetary System* (EMS) med växelkursmekanismen ERM. Där förekom också en rad devalveringar mot ankarvalutan D-mark, men de var mindre och behövde förhandlas med systemets övriga deltagare.

1991–92: Närmande följt av kronans fall

Kronan knöts 1991 till EMS syntetiska valuta ECU, föregångare till euron. ECU-kopplingen var i begränsad mening en teknisk för-

ändring av valutakorgens sammansättning. I en politisk mening markerades ett närmande till EU och EMS. Detta var i samklang med annan europapolitik som gick ut på att Sverige inriktade sig på först Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och senare fullt medlemskap. Att kronan vid medlemskapet skulle ingå i EMS/ERM betraktades som en självklarhet vid denna tid. Allt förändrades då ERM-krisen bröt ut efter sommaren 1992. Flera europeiska valutor fick stora problem. I brett politiskt samförstånd försökte Sverige försvara den fasta kronkursen. De berömda 500 procent är från denna tid. Kronans fall i november 1992 blev en traumatisk händelse, ekonomiskt och politiskt. 90-talskrisen och omprövning av hela det ekonomisk-politiska ramverket följde. Sedan 1993 har Sverige en valutapolitisk regim med en fritt flytande krona.

1993–94: EMU centralt i processen mot EU-medlemskap

När perspektivet EG/EU-medlemskap närmade sig kom EMU upp på allvar som en central fråga. EMU hade inte aktualiserats av det till inre marknaden begränsade EES-avtalet, men med det fulla medlemskapet blev saken annorlunda. Vid denna tid hade EG-länderna i Maastrichtfördraget 1991 lagt fast en plan för att realisera EMU i tre etapper senast till 1999. Den svenska förhandlingspositionen om EMU utmejslades i brett politiskt samförstånd. Den borgerliga sidan ställde sig positiv till EMU. Socialdemokraterna var reserverade och ville ha handlingsfrihet om svenskt införande av den gemensamma valutan. Utfallet blev ett omsorgsfullt formulerat politisk anförande 1993 som hölls under förhandlingen om medlemskapet. Det innehöll både ett försiktigt förbehåll och positiva ordvändningar. Anförandet gavs stor vikt inrikespolitiskt, fastän det varken i innehåll eller status ändrade något i grundfördraget. Det tydliga upplägg som presenterades för svenska folket inför folkomröstningen om EU-medlemskap i november 1994 var ändå att medlemskapet i EU är en sak och EMU en annan, separat sak. Riksdagen skulle senare ta ställning. Detta var en väsentlig reservation, som nog avgjorde att folkomröstningen 1994 om EU-medlemskapet resulterade i ett ja.

1995–98: Sverige inte med då euron införs

Efter det att Sverige den 1 januari 1995 blivit medlem i EU styrde politiken i riktning bort från euron. Det tog sig uttryck i uttalanden och handlingar som markerade valfrihet, som hävdade svensk rättighet att stå utanför och som uttryckte tvivel på EMU-projektet och visheten i svenskt deltagande. Det första konvergensprogrammet, EMU-utredningen och regeringens EMU-proposition 1997 var steg på den vägen. Kring tiden för medlemskapet genomfördes framgångsrikt en budgetsanering, så att Sverige möjligen skulle klara inträdesvillkoren. Bristen på folkligt stöd lyftes fram som skäl till att inte delta i den första kretsen medlemsstater som införde euron som valuta. Regering och riksdag beslöt att Sverige skulle stå utanför då euron infördes. EU:s råd hanterade detta politiska ställningstagande, som var problematiskt politiskt och rättsligt, genom att besluta att Sverige skulle ha den temporära statusen ”medlemsstat med undantag”. Det gjordes konformt med EU-rätten genom att konvergenskriteriet om växelkursstabilitet (ERM-deltagande) inte bedömdes vara uppfyllt. Inte heller lagstiftningen om Riksbanken godkändes.

Folkomröstningen 2003: Ett misslyckat försök att införa euron

Folkomröstningen 2003 var ett försök att reversera avståndstagandet till EMU. Formen för att fatta beslutet om införande av euron var central i processen. Att folkomröstning blev beslutsformen var utfallet av en speciell serie av händelser. Socialdemokraterna hade i en intern process förberett för ett beslut i riksdagen, i enlighet med den blocköverskridande kompromissen från förhandlingen om medlemskapet. Men ett utspel om folkomröstning hösten 1997 av ledaren för det största oppositionspartiet förändrade spelplanen. Det tydliga nej som kom från folkomröstningen blev en chock som lade sordin på EMU-debatten för lång tid framåt. Sverige införde inte euron och hamnade i en rättsligt och EU-politiskt komplicerad situation.

Åren efteråt: Distan

Det fanns inför folkomröstningen inte någon kommunicerad plan för hur den ekonomiska politiken och EU-politiken skulle föras i händelse av ett nej. Resultatet kunde tolkas i en mycket snäv mening: att inte införa euron. Det kunde också tolkas i en vidare mening: att hålla avstånd till allt som har med euron att göra. När det gäller så kallade öppna samarbeten, som medlemsstater utanför euron kan delta i på frivillig basis, har Sverige så här långt valt att inte delta i de förpliktigande samarbetena: ERM2, Fördraget om stabilitet, samordning och styrning (Finanspakten) och Bankunionen. Sverige har även avstått från de mer lösliga samarbetena Europluspakten och Produktivitetsnämnder. Däremot har Sverige gett ett bilateralt lån till Irland under eurokrisen. Sverige har konsekvent drivit en stabilitetsorienterad ekonomisk politik. Sverige är en av få medlemsstater som aldrig har haft "alltför stort underskott" i de offentliga finanserna sedan euron infördes 1999.

Några huvuddrag

Ser man på Sveriges EMU-historia framträder några teman.

1. *Nationell suveränitet och handlingsfrihet.* I Sverige har funnits en stark tilltro till nationalstaten och den egna förmågan att formera en avancerad välfärdsstat. Den svenska sociala och ekonomisk-politiska modellen har inte sällan betraktats som bättre än vad som gällt i kontinentaleuropa. Det är en bakgrund till att det på en del sätt har varit svårt att binda upp valutapolitik, penningpolitik, finanspolitik och ställningen för Riksbanken enligt reglerna för EMU.
2. *Exportintressen har inte varit särskilt viktiga.* Svensk ekonomi är beroende av goda villkor för exporten. Export spelade en stor roll för inträdet i Bretton Woods, frihandelsavtalet med EG, EFTA, EES-avtalet och EU-medlemskapet. Exportintressena har dock inte varit framträdande för EMU, därför att EU:s grundfördrag säkrar full tillgång till den inre marknaden, med eller utan euron.
3. *Från kritik till acceptans av EMU:s ekonomisk-politiska principer.* Historiskt har det funnits farhågor för att den

svenska välfärdsmodellen och sysselsättningspolitiken skulle stå i motsättning till EU:s marknadsliberala och stabilitetsinriktade principer. Det vände efter 90-talskrisen. Tidigare gällde full sysselsättning som överordnat mål för den ekonomiska politiken. I stället blev konvergenskraven på sunda offentliga finanser och prisstabilitet grundläggande för svensk ekonomisk politik i det reformerade ekonomisk-politiska ramverk som i steg växte fram efter 90-talskrisen.

4. *EMU sågs som en politisk sak och inte som en rättslig sak.* EU är ett rättsligt samarbete, och för EMU var det en tysk prioritering att EMU-reglerna skulle vara bindande och skrivas in i grundfördraget. Den juridiska sidan av EMU innebar något av en kulturkrock i Sverige. Sverige är förvisso en rättsstat, men det finns inte en legalistisk tradition för den ekonomiska politiken. Det framställdes på hemmaplan som att Sverige har en genuin valfrihet, medan EU-institutionerna enligt grundfördraget måste se euron som en förpliktelse.
5. *Ingen uppgörelse med devalveringspolitiken.* Devalveringar spelade en stor roll i svensk ekonomisk politik under 1970- och tidigt 1980-tal. Efter kronans fall 1992 har kronan trendmässigt försvagats mot D-marken och euron. De flesta andra medlemsstater har haft tydliga brott med devalveringspolitik, antingen inom ERM-samarbetet eller vid inträdet i ERM2. Något motsvarande brott har inte skett för svensk del.

Aktuell relation till euron

I den här volymens andra del tecknas en bild av Sveriges aktuella relation till eurosamarbetet.

Grundfördraget säger att det är en skyldighet att införa euron som valuta

I rapporten pekas de centrala EMU-bestämmelserna i grundfördraget ut. Det framgår att EMU är en integrerad del av EU:s grundfördrag (Lissabonfördraget). Reglerna om EMU gäller fullt ut för Sverige, i likhet med alla medlemsstater utom Danmark. Att

införa euron är både en rättighet och skyldighet. De fyra konvergenstkriterierna om prisstabilitet, sunda offentliga finanser, deltagande i ERM2 med växelkursstabilitet samt låga långa räntor är villkor. Endast medlemsstater med en tillräckligt stabil ekonomi anses framgångsrikt kunna delta i eurosamarbetet. Dessutom måste lagstiftningen om centralbanken överensstämja med grundfördraget.

En medlemsstat ska enligt fördraget föra en ekonomisk politik som leder till att konvergensvillkoren uppfylls. I praktiken kan det uttryckas som att medlemsstaterna ska ha ett visst momentum i ambitionen att uppfylla villkoren för att införa euron. Kommissionen och ECB gör vartannat år konvergensrapporter. Även andra slag av förberedelser för euron ska utföras. Om det bedöms att en medlemsstat är kvalificerad lägger kommissionen fram ett förslag om att medlemsstaten ska införa euron som valuta. Det är sedan EU:s råd som tar beslutet.

Sveriges situation är speciell

Sverige har till skillnad från Danmark inte någon juridisk rättighet att inte införa euron (*opt-out*). Det anförande som Sveriges ansvarige minister höll i förhandlingen om EU-medlemskap återges i bilaga. Anförandet ändrar ingenting i grundfördraget. Att Sveriges situation är väl känd av EU-institutionerna och bland andra medlemsstater är en annan sak.

Även om det i Sverige har blivit en allmän uppfattning att det råder full valfrihet om euron, så kan EU-institutionerna inte agera efter den premissen. De måste följa EU-rätten. Situationen blev något delikat, särskilt vid de historiskt viktiga besluten 1998. Lösningen blev att diskvalificera Sverige på växelkurskriteriet då Sverige inte deltar i ERM2. Den modellen har följts 15 gånger sedan dess. Dessutom har Sveriges lagstiftning om Riksbanken underkänts vid alla konvergensprövningar.

Kommissionen har en roll som "fördragets väktare", det vill säga att se till att medlemsstaterna följer EU:s lagstiftning. Skyldigheten att införa euron har dock karaktären av bestämmelse som inte går att genomdriva. Kommissionen har valt linjen att inte pressa ovilliga

medlemsstater att införa euron; detta utan att säga att skyldigheten inte finns.

Sverige uppfyller tre av fyra konvergenskriterier

Av grundfördraget och konvergensrapporterna från kommissionen och ECB framgår hur de fyra kriterierna tolkas och mäts. Konvergensen ska inte bara gälla vid en given tidpunkt, utan den ska vara "varaktig". Därför görs en både tillbakablickande och framåtblickande analys.

Enligt de senaste rapporterna 2026 får Sverige högt betyg på tre av fyra kriterier. Kriteriet om prisstabilitet klaras med marginal. För de offentliga finanserna gäller att landet inte ska vara föremål för ett beslut om alltför stort underskott, och det bedöms utifrån de välkända referensvärdena 3 procent av BNP för underskottet och 60 procent av BNP för skuld. Sverige fortsätter att klara detta kriterium. Även kriteriet om långa räntor klaras med marginal.

Sverige klarar inte växelkurskriteriet. Deltagande i ERM2 är ett krav, och Sverige har aldrig deltagit i växelkursmekanismen. Därtill kommer att kronans växelkurs mot euron har varit volatil.

Rapporterna går även igenom andra relevanta faktorer. Det konstateras att svensk ekonomi är stark och i ökande grad integrerad med EU och eurozonen. Sverige anses ha ett bra företagsklimat och den finansiella sektorn betecknas som sund och högt utvecklad. Konkurrenskraft och extern balans är positiva. På den negativa sidan pekas på bostadsmarknaderna och privat skuldsättning.

Den bild som framkommer är att svensk ekonomi med god marginal uppfyller kraven på konvergens, utom ERM2.

Lagstiftningen om Riksbanken är inte godkänd

När ett land inför euron kommer dess centralbank att vara en del av Eurosystemet (ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet). För att säkra att detta kommer att fungera bra ska kommissionen och ECB i konvergensrapporterna göra en granskning av om lagstiftningen om centralbanken överensstämmer med grundfördraget. Detta krav har för Sveriges del gällt sedan 1998. Institutionerna bedömer tre bredare områden: Centralbankens

oberoende, förbudet mot monetär finansiering och integrationen i Eurosystemet.

Lagstiftningen om Sveriges Riksbank har underkänts i samtliga konvergensrapporter sedan 1998. Större förändringar av lagstiftningen om Riksbanken trädde i kraft 2023, men förändringarna rättade inte till alla brister. Kommissionen och ECB anser att riksdagens medverkan i att fastställa inflationsmålet är otillåten. Oberoendet anses bli inskränkt då gränsdragningen mellan penningpolitik och finansiell stabilitet görs på ett annat sätt än vad som gäller för Eurosystemet. Kommissionen och ECB har invändningar om monetär finansiering, det vill säga om centralbanken i någon form kan bidra till offentliga finanser. En annan invändning är att den nya svenska lagstiftningen om integration i Eurosystemet inte erkänner ECB:s befogenheter. Det konstaterades brister även i regeringsformen (grundlagen) om utgivning av sedlar.

Sammantaget bedömer bägge institutionerna att Sveriges lagstiftning inte är förenlig med grundfördraget, inklusive ECBS-stadgan.

Att stå utanför euron innebär mindre inflytande

Ibland framförs uppfattningen att Sverige inte förlorar i inflytande genom att stå utanför euroområdet. En närmare granskning ger dock anledning till en annan bedömning. Att svensk ekonomi är så pass integrerad med euroområdet innebär att Sverige påverkas av beslut som tas av euroländerna. Mest centralt är utanförskapet i ECB:s beslutsfattande om penningpolitiken. I och för sig gäller att ECB är oberoende, men det är ändå så att Sverige saknar insyn och möjlighet att framföra svenska perspektiv i ECB-rådet, direktionen och de kommittéer som förbereder penningpolitiska beslut. Sverige saknar plats även i Tillsynsnämnden i ECB, som fattar beslut i Bankunionens tillsyn. Samma sak gäller den självständiga myndigheten Resolutionsnämnden, som hanterar bankkriser i Bankunionen.

Sverige har heller inte plats i Eurogruppen, som i praktiken sköter euroområdets samordning av den ekonomiska politiken. Eurogruppens möten förbereds av finansministrarnas närmaste medarbetare, och där har inte Sverige plats vid bordet. Ibland sammanträder Eurogruppen i inkluderande format, med samtliga medlemsstaters finansministrar. Då har Sverige plats vid bordet, men inte

samma ställning som finansministrarna från euroområdet. Sverige får ibland delta i Eurotoppmötet (stats- och regeringschefer), men även där är rollen inte likvärdig. Europeiska Stabilitetsmekanismen (ESM) hanterar ekonomiska kriser, och i ESM har Sverige inte rätt att delta i de styrande organen. Sverige får delta i möten om ERM2, men har inte rätt att rösta om inträde i ERM2 eller om centralkurser.

Kommissionens ekonomiska poster har visat sig svåra att besätta med svenskar. Den kommissionärspost som hanterar ekonomiska och finansiella ärenden är i praktiken omöjlig för Sverige. Andra ekonomiska poster i kommissionen, som den för inre marknaden, är sannolikt svåra eller omöjliga för Sverige.

Till detta ska läggas att grundfördraget listar en rad ärenden där endast euroländerna har rösträtt. Det gäller samordning av ekonomisk politik (som Stabilitets- och tillväxtpakten) för euroområdet samt vissa utnämningar och rättsakter om exempelvis eurons ställning och växelkurspolitik globalt.

Eurozonen är ett av världens tre stora valutaområden, tillsammans med USA och Kina. Eurozonen är Sveriges största handelspartner och har stor inverkan på Sveriges ekonomi. Att kunna påverka, om än på marginalen, är följaktligen av betydelse. Sverige är idag långt ifrån den position som vårt land hade på tiden för Bretton Woods. Sverige skulle kunna stärka den grupp länder i euroområdet som verkar för frihandel och en stabilitetsinriktad ekonomisk politik. På senare tid har globala valutafrågor och globala obalanser blivit teman i det internationella ekonomiska samarbetet där det finns svenska intressen, men detta slags frågor hanteras i Eurogruppen i kretsen av enbart euroländerna.

I vilken grad Sveriges val att stå utanför euroområdet skadar inflytandet i ett bredare perspektiv är svårt att säga. Det skulle då kunna handla om större, strategiska beslut om EU:s och euroområdets inriktning och även gälla geopolitiska dimensioner. Bland omständigheter som ändå ger svenskt inflytande i EU-politiken utan euron kan nämnas välskötta offentliga finanser, avancerade finansmarknader och god tillväxt över tid.

En volatil och svag valuta är problematisk för inre marknaden, men Sverige gynnas av reglerna

Europeiskt valutasamarbete har i decennier varit en grund för en tätare ekonomisk integration. Valutans betydelse för den inre marknaden fångas av titeln på en spridd rapport från kommissionen, *One market, one money*. Trots att man lätt inser valutans betydelse för den inre marknaden diskuteras sällan sambandet i Sverige. Det kan ifrågasättas om den inre marknaden alls skulle vara möjlig i det hypotetiska fallet att alla EU-länder skulle ha fritt flytande valutor.

Den svenska kronan har varit volatil ända sedan kronans fall 1992. Det är ett generellt mönster för valutor som flyter fritt att de svänger mer än vad som kan motiveras av ekonomiska fundamenta som inflation eller offentliga finanser. Trendmässigt har kronan försvagats mot euron sedan den infördes 1999, med cirka 20 procent. Det har varit perioder av både svagare och starkare krona. Exempelvis försvagades kronan med 18 procent under den globala finanskrisen, medan den stärktes 23 procent under eurokrisen. Sådana svängningar är inte så lätta att hantera för svenska företag.

Sverige har ändå full tillgång till den inre marknaden eftersom reglerna är tillåtande. Det är inte tvingande att gå med i ERM2. Det är förenligt med EU-reglerna att ha en fritt flytande valuta. Fördragsreglerna om den inre marknaden gäller lika för alla medlemsstater och det finns inga villkor som gäller valutan.

Sveriges möjliga väg till euron

Flerårig process

I den tredje delen av den här volymen skisseras processen om Sverige skulle införa euron som valuta. Det rör sig om en flerårig process. Tidigast skulle euron kunna införas den 1 januari 2032. Att det tar tid beror på att det krävs ny lagstiftning, deltagande i ERM2 och dessutom deltagande i Bankunionen. Lagstiftningsarbete behöver komma i gång 2027. Ett ställningstagande i riksdagen behövs 2029. Inträde i ERM2 och Bankunionen skulle äga rum våren 2029. Beslut om införande av euron och omräkningskurs skulle tas runt halvårsskiftet 2031. Om inte en sådan snabb process kommer till stånd blir

det naturligtvis senare datum. En folkomröstning om euron 2030 skulle vid ett ja innebära att euron kan införas den 1 januari 2034.

År	Åtgärd
2027	- Start arbete med lagstiftning om Riksbanken och Bankunionen - Parlamentarisk utredning om att införa euron som valuta
2028	- Senast maj: Ansökan om att gå med i Bankunionen - Senast maj: Annonsering av avsikt att gå in i ERM2
2029	- 1 januari: Lagstiftning om Bankunionen träder i kraft - Januari – april: Ställningstagande i riksdagen om politisk avsikt att införa euron - Senast maj: Inträde i ERM2 och Bankunionen
2030	- I början av året: Riksdagsbeslut om ny lagstiftning om Riksbanken, - September: Allmänt val till riksdagen där EMU tas upp - Övergångsplan läggs fram
2031	- 1 januari: Ny lagstiftning om Riksbanken träder i kraft - Maj/juni: Konvergensrapporter från kommissionen och ECB - Juni/juli: Beslut i Ekofinrådet
2032	- 1 januari: Euron införs som valuta

ERM2

Svensk ekonomi uppfyller sedan länge kraven för att införa euron avseende prisstabilitet, offentliga finanser och långa räntor. I de avseendena kan den ekonomiska politiken vara oförändrad. Det nya blir ERM2. Sverige har inte haft ett fastkursarrangemang sedan kronans fall 1992. Regler och villkor för ERM2 förklaras i den här volymen. De ordinarie breda fluktuationsbanden på +/- 15 procent skulle gälla. I praktiken behöver dock valutakursen variera betydligt mindre. Viktigt är att ECB med sina stora resurser kan försvara kronan. ECB och Riksbanken kan göra samordnade interventioner inom bandgränserna för att begränsa kronans kursrörelser. Valet av centralkurs är ett betydelsefullt beslut, som tas av Sveriges regering och Riksbanken tillsammans med euroländerna, ECB och deltagare i ERM2. Det finns inte någon utarbetad metod för att bestämma centralkursen, men det är viktigt att finna en ekonomiskt realistisk kurs som varken är för svag eller för stark. Inträdet i ERM2 skulle behöva annonseras ungefär ett år i förväg.

En viktig sentida förändring är att inträde i Bankunionen ska ske senast samtidigt som inträdet i ERM2. Det är ett arrangemang som

bör ses mot bakgrund av förhållanden i de nya medlemsstaterna. Men eftersom det är klart utsagt att denna regel ska gälla alla medlemsstater som går in i ERM2 är det rimligt att utgå från att den ska gälla även Sverige. De sakliga konsekvenserna ter sig inte särskilt stora, men däremot har kravet betydelse för processen.

Rättslig anpassning

Lagstiftningen om Riksbanken måste ändras så att den överensstämmer med grundfördraget. Ändring av vanlig lag förefaller inte komplicerad, men processen tar sin tid. Kraven på rättslig anpassning innefattar troligen ändring av grundlagen, vilket kräver två beslut i riksdagen med ett allmänt val (tidigast 2030) emellan och 2/3 majoritet (nytt krav) vid det andra beslutet.

Särskild lagstiftning behövs för att en medlemsstat utanför euroområdet ska kunna delta i Bankunionen genom så kallat ”nära samarbete”. Skälet är att ECB:s rättsakter endast kan bli bindande för euroländerna. Det är nog inte särskilt komplicerat med sådan lagstiftning, men processen tar ändå sin tid med förslag, remiss, Lagrådsremiss, proposition och beslut i riksdagen. ECB behöver uppemot ett år för att behandla en ansökan om att delta i Bankunionen, där såväl lagstiftning som bankernas räkenskaper analyseras. Lagstiftningsprocessen ska ha kommit långt då ansökan sänds in, och lagändringarna måste ha trätt i kraft före inträdet i Bankunionen.

För att kunna delta i Bankunionen krävs även att Sverige ratificerar det mellanstatliga avtalet om Resolutionsfonden. Ytterligare ett (troligt) element är lagstiftning och annan förberedelse om *backstop* (finansiell säkerhetsmekanism), som är ett planerat komplement till Resolutionsfonden och som för euroländernas del ska tillhandahållas genom ESM.

Övergångsplan

Det är ingen liten sak att byta valuta. Många delar av samhället skulle behöva engageras för att det hela ska fungera smidigt. Kommissionen, ECB och de 21 euroländerna har samlat betydande erfarenhet av hur övergången från nationell valuta till euron bäst

hanteras. Sverige har redan två gånger tagit fram övergångsplaner, till folkomröstningen 2003 och till beslutet 1997 att stå utanför från starten. En övergångsplan behöver bestå av flera delar. Många olika lagar och förordningar innehåller belopp i kronor som behöver ändras. Kontanter används allt mindre, men ändå måste det finnas sedlar och mynt i euro. I detaljhandeln kan det behövas dubbel prismärkning och åtgärder för att motverka prishöjningar i samband med valutabytet. Den finansiella sektorn har en nyckelroll. Alla bankkonton måste räknas om. Näringslivet måste förbereda räkenskaper, fakturering och it-system. Särskilda informationsinsatser behövs för medborgare och småföretag.

Politisk process

Formen för ett framtida politiskt beslut är central. En återblick på vad som sagts och lovats visar att ett beslut i riksdagen är fullt möjligt och i enlighet med den blocköverskridande överenskommelsen inför EU-medlemskapet. Olika praktiska alternativ och modeller för ett dylikt riksdagsbeslut diskuteras. En ny folkomröstning är en möjlighet. I så fall blir det första gången som en nationell folkomröstning upprepas i Sverige. Det finns olika nackdelar och problem med en ny folkomröstning om euron. Konsekvenserna av ett nytt nej bör göras tydligare än vad som var fallet 2003. Ett nytt nej är förmodligen definitivt eller har verkan flera decennier framöver. Ett politiskt ställningstagande behöver ange ambitionen att införa euron och helst konkretisera en tidplan. Tidpunkten bör föregå inträdet i ERM2, eftersom detta är ett klart steg mot euron. Även ekonomiska skäl talar för att deltagandet i ERM2 har en politisk bas för att minimera risken för marknadsreaktioner som betingas av politisk osäkerhet.

Euron är ingen ödesfråga för svensk ekonomi

I kapitlet om vad som skulle förändras för svensk ekonomi och ekonomiska politik behandlas fyra områden: stabiliseringspolitik; slut med mjuknande och volatil valuta i relation till euron; krav från eurozonens regler samt risken för en federalistisk utveckling.

Stabiliseringspolitiken får nya förutsättningar. Detta tema har varit ett av de dominerande i svensk EMU-debatt. Ofta har det framförts att Sverige behöver en egen penningpolitik, men Riksbanken har, särskilt under senare år, legat nära ECB:s penningpolitik. Sveriges offentliga finanser är starka, och det ger möjligheter att nationellt motverka en lågkonjunktur om ECB:s penningpolitik inte räcker till eller om specifikt Sverige drabbas av en ekonomisk chock. Det finns en ökande svensk ekonomisk integration i eurozonen och synkronisering mellan konjunkturcyklerna i Sverige och euroområdet. Det minskar behovet av svenska nationella styrmedel. Svensk lönebildning fungerar numera väl och det är inte särskilt sannolikt att konkurrenskraften förloras. Det är ändå inte uteslutet med framtida ekonomiska chocker som enbart drabbar Sverige, men tidpunkt och karaktär är omöjliga att förutsäga. En nationell penningpolitik är hur som helst problematisk med tanke på den inre marknaden.

Sverige skulle lämna en politik där kronan trendmässigt försvagas mot euron. Det vore en betydande förändring som en rad andra och ekonomisk-politiskt svagare europeiska länder redan har genomgått. En fast kurs till euron torde ha övervägande positiva konsekvenser i form av förutsägbarhet och produktivitet. På den negativa sidan kan kortsiktigt finnas press på lönsamheten hos stora nettoexportörer (basindustrin). Volatiliteten för kronans kurs mot euron kommer att upphöra, vilket ger förutsägbarhet för svenska företag och medborgare som har ekonomiska relationer med euroområdet.

Riksbanken skulle bli en del av Eurosystemet. Sverige skulle behöva gå med i Bankunionen närmare tre år innan euron införs. Redan idag sker tillsyn och krishantering enligt ett gemensamt regelverk, så skillnaden i substans blir sannolikt liten. Sverige skulle bli delägare i ESM, men det skulle inte påverka svensk ekonomisk politik. De tvingande påtryckningsmedlen i Stabilitets- och tillväxtpakten skulle bli tillämpliga, men allt talar för att Sverige överhuvudtaget inte skulle beröras av detta. Det finns en regel om granskning av euroländernas budgetutkast, och detta kan möjligen ha politiska följder i Sverige, men knappast i sak så länge det nationella finanspolitiska ramverket respekteras. Den offentliga skulden skulle räknas om till euro, och i princip bli som utlandsskuld och nya statsobligationer skulle behöva ha klausuler som gör dem lättare att omstrukturera. De materiella konsekvenserna skulle av allt

att döma vara obetydliga. Det skulle tillkomma en del förfaranden och nya former i den bredare ekonomisk-politiska samordningen, men knappast av ett slag som skulle inverka på handlingsfriheten i svensk ekonomisk politik.

Offentlig budget

En farhåga som då och då framförs i svensk debatt är att en kris – bankkris eller statsfinansiell kris – skulle drabba svenska offentliga finanser ("vi skulle behöva betala"). Under och efter eurokrisen har system för att förebygga och hantera kriser byggts upp. Man kan peka på ESM, reformering av mekanismerna för sunda offentliga finanser, Bankunionen med bättre tillsyn, högre kapitalkrav och regler om resolution. Dessa system har prövats under Covid-19-krisen, där dock NGEU (EU27) inrättades på ett sätt som gynnade vissa medlemsstater både med och utan euron. Om systemet står emot en framtida kris är svårt att förutsäga. Det finns dock inte osynliga vägar in i svensk statsbudget, utan regler och mekanismer är kända.

Det skulle vara tre slag av direkta effekter på de offentliga finanserna, oräknat administrativa kostnader:

- Riksbanken skulle betala in hela sin andel i ECB:s kapital, uppskattningsvis omkring 300 miljoner euro, det vill säga drygt 3 miljarder kronor. Detta belopp går inte över statsbudgeten. Ägarandelen blir en tillgång. Riksbanken ska förse ECB med valutareserver.
- Sverige måste bli medlem i ESM. Det innebär att betala in närmare 3 miljarder euro över fem år. Därtill behöver Sverige ställa en garanti på i storleksordningen drygt 20 miljarder euro. Det inbetalade beloppet blir en tillgång i statens balansräkning.
- Resolutionsfonden och backstop. Sverige behöver överföra finansiering i storleksordningen 14–18 miljarder kronor till Resolutionsfonden. Dessa medel torde tas från det som bankerna redan har betalat in till den svenska Resolutionsreserven. Under den tid på närmare tre år som Sverige deltar i Bankunionen genom "nära samarbete" behövs (om det nya

ESM-fördraget träder i kraft) ett lånelöfte (kreditlina) parallellt med ESM i samma storleksordning. Då Sverige blir ägare i ESM behövs inte längre detta lånelöfte.

Liten sannolikhet för federalistisk utveckling på grund av EMU

Kommer finanspolitik och socialpolitik att överföras till EU-nivån på grund av euron? Efter eurokrisen och andra skeenden går det nu att med viss tillförlitlighet se mönster som talar emot att EU på grund av euron skulle utvecklas till en federal stat.

Under eurokrisen framfördes en del radikala förslag i centraliserande riktning, men de blev inte förverkligade. De centrala pengapåsar i form av ESM och Resolutionsfonden som inrättades förbands med strikta villkor. Den grundläggande bestämmelsen om eget ansvar (*no-bail-out*) som ska förhindra att EMU blir en transfereringsunion finns kvar. Likaså gäller enhällighet för beslut om skatter. För ändringar av EU:s grundfördrag krävs godkännande av samtliga medlemsstater.

Det finns en motsättning mellan centralisering och nationell demokrati. I Tyskland har viktiga rättsliga avgöranden träffats i den nationella Författningsdomstolen där det gjorts tydligt att EU:s befogenheter i den ekonomiska politiken inte kan gå just längre än vad gällande grundfördrag säger.

Det sagda utesluter inte att EU av andra skäl går i federalistisk riktning. Det finns skäl till sådant i form av geopolitik och större ambitioner i gemensamma projekt. Det kan också bli splittringstendenser genom populistiska strömningar.

Sveriges handlingsalternativ för EMU

Sist i den här volymen identifieras handlingsalternativ för EMU. Fyra alternativ betecknas som realistiska. Därutöver förs resonemang om två andra tänkbara, men inte realistiska, utfall som hör till helhetsbilden. De fyra handlingsalternativen är:

1. *Införa euron som valuta.* Processen och olika krav och konsekvenser har behandlats i tidigare avsnitt.

2. *Fortsätta nuvarande arrangemang.* Det skulle innebära att fortsätta som nu – att inte införa euron.
3. *Undanröja hinder för att införa euron.* Detta alternativ skulle innebära att ta begränsade, men icke-förpliktigande, steg mot euron genom att rätta till bristerna i lagstiftningen om Riksbanken och att förbereda lagstiftning om Bankunionen.
4. *Partiellt närma sig euron.* Utöver alternativ 3 skulle det här handla om att gå med i Bankunionen.

Det finns således ytterligare ett par saker som hypotetiskt skulle kunna bli följder av vägval i EMU-frågan, även om de förefaller osannolika och orimliga. Ett utfall är att söka ett fördragsprotokoll om *opt-out*. Det skulle ge legal rätt att inte införa euron. Ett sådant protokoll är dock svårt, eller närmast omöjligt, att få. En extrem handling skulle vara att lämna EU. Alla medlemsstater har rätt att lämna EU, och då lösgör man sig från alla rättigheter och skyldigheter enligt EU-rätten. Det får betecknas som långsökt och konstigt att mot bakgrund av erfarenheterna från Brexit och EU-medlemskapets starka förankring hos den svenska folkopinionen att ta ett så drastiskt steg på grund av problematiken kring EMU.