

Arne Jon Isachsen  
Handelshøyskolen BI  
13. januar 2002

### **Euro – ett år med sedler og mynt**

Året 2002 startet med at sedler og mynt i euro - den nye fellesvalutaen for EU – så dagens lys. Og sluttet med at ti nye land ble tatt opp i unionen. Til neste år er det planen å ha en ny konstitusjon for EU klar. Felles konstitusjon og felles mynt er begge deler uttrykk for ”ever closer union”. Politikk – og ikke bare økonomi – står sentralt, også i spørsmålet om hva slags pengesystem et land skal ha.

Til høsten kan det bli folkeavstemning om euro i Sverige høsten 2003, med eventuell inntreden i pengeunionen fra 2006. Danskene vurderer folkeavstemning i 2004 eller 2005. Fordi den danske kronen ligger stabil og fast mot euro, kan inntreden i pengeunionen skje raskere her, når man først har bestemt seg.

I Storbritannia raser debatten for og imot euro. Statsminister Tony Blair er helt klart for; det er en ”overwhelming political case” for Storbritannia å bli med i Økonomisk og Monetær Union (ØMU), mener han. En viktig grunn for dette er at britene nå står utenfor Eurogroup, et uformelt forum for fri og åpen diskusjon om euro-relaterte temaer, bestående av ØMU-landenes finansministere, tidvis supplert med folk fra Kommisjonen og Den europeiske sentralbanken (ESB).

Finansminister Gordon Brown er langt mer skeptisk. Han vil ha ro for at felles mynt vil være til Storbritannias fordel. Vil den felles renten passe? Vil kursen man eventuelt går inn på passe? Vil britiske konjunktursyklus i fremtiden sammenfall sånn nogenlunde med konjunktorene på kontinentet? Er arbeidsmarkedet blitt tilstrekkelig fleksibelt til å kunne kompensere for at renten ikke lenger kan brukes i etterspørselsreguleringen?

Stemningen idet britiske folk har svingt frem og tilbake. I skrivende stund synes utsagnet ”Not no, but not now” å fange opp stemningen best.

For de nye medlemslandene er det for tidlig å ta euroen i bruk. Men når forholdene ligger til rette for det, dvs. når de såkalte konvergenskravene er oppfylt – dvs. lav inflasjon, lav rente, stabil kurs mot euro og orden i de offentlige finansene - er de pent nødt til å avskaffe egne valutaer. Noen ”opt-out clause” som Danmark og Storbritannia betinget seg – og som Sverige forsynte seg med – finnes ikke.

Da Wim Duisenberg ble tilsatt som sjef i ESB var det under den stilltiende forutsetningen at han etter halvgått løp, dvs. etter fire år, skulle overlate jobben til en franskmann, fortrinnsvis Jean-Claude Trichet, sjefen for Banque de France. Duisenberg går av til

sommeren – etter å ha tøydt sin tid med et halvt år. Han har gjort en god jobb, til tross for all den kjeften – mye dårlig begrunnet –, han har fått underveis;

- Rentebeslutningene har vært gode.
- Banken har etablert seg som en seriøs og pragmatisk aktør.
- Kollegiet som leder banken fungerer godt.

Om Trichet ikke kan ta jobben – grunnet en rettssak han er involvert i i forbindelse med havariet av den franske storbanken Credit Lyonnais på 1990-tallet – er det ingen grunn til å frykte at ikke en god og egnet leder vil la seg fremskaffe.

Den nye sjefen for ESB vil kanskje benytte sin inntreden til å foreta et par korreksjoner, som en nedtoning av viktigheten av veksten i M3-penger for rentefastsettelsen, samt en revurdering av målet for inflasjon. Om man legger seg på den britisk linjen med 2,5% inflasjon, pluss/minus ett prosentpoeng, snarere enn mellom null og to prosent, vil målet samstemme bedre med hva man har levert. Men hva med tilliten til ESB? Noen mener at en slik endring i målet vil svekke tilliten til Den europeisk sentralbanken. Andre vil hevde at erkjennelsen av at man har lært underveis, og tar konsekvensen av dette, vil styrke anseelsen til ESB.

Da euroen så dagens lys var det mange som forventet en sterk appresiering, dvs. at prisen på euro målt i dollar skulle stige fra sitt åpningsnivå på 1,18 dollar. Begrunnelsen var at mange aktører i finansmarkedene ville ønske seg aktiva i denne nye valutaen. Det ville gi økt etterspørsel etter euro. Andre lands sentralbankers økte bruk av euro som reservevaluta ville trekke i samme retning. Som vi vet gikk det ikke slik. Dollaren har beholdt sin rolle som ledende internasjonal valuta, til tross for hard medfart den senere tiden. Gjennom 2002 økte utenlandske sentralbankers sine aktiva med over 120 milliarder dollar. Uten denne etterspørselsøkningen ville depresieringen av den amerikanske valutaen gjennom fjoråret vært enda kraftigere.