

Hvers vegna evru?*

Jón Steinsson[†]

Spurningin um það hvort við Íslendingar eigum að taka upp evru sem lögeyri í stað krónu er óneitanlega mikilvæg. Þess vegna er leiðinlegt að umræðan um þetta málefni hafi allt of oft einkenst af klisjum og stundum tómri vitleysu. Þegar gengi evrunnar lækkaði hröðum skrefum árið 2000 var því hampað af andstæðingum evruaðildar sem sönnun þess að evran væri ónýtur gjaldmiðill sem ótækt væri að við Íslendingar tengdumst. Þegar krónan féll síðan hvað hraðast fyrir á þessu ári var því haldið fram af fylgismönnum evruaðildar að krónan væri ónýtur gjaldmiðill. Rök af þessu tagi eru tóm þvæla. Hreyfingar eins gjaldmiðils gagnvart öðrum um nokkurra mánaða skeið eru alls enginn mælikvarði á gagnsemi hans.¹

Annað dæmi um gallaða röksemdafærslu eru rök þeirra sem halda því fram að stærsta óhagræði okkar Íslendinga af því að vera með eigin mynt felist í vaxtamuninum sem hefur verið milli Íslands og annarra landa á undanförnum árum. Því hefur meira að segja verið haldið fram að óhagræði okkar af þessum sökum hlaupi á tugum milljarða. Þetta er byggt á misskilningi. Fyrir það fyrsta hafa vextir á Íslandi verið hærri á Íslandi en erlendis þar sem verðbólga hefur verið hærri hér. Munur á raunvöxtum á Íslandi og erlendis hefur ekki verið jafn mikill og munur á nafnvöxtum. Í öðru lagi eru þessir háu vextir ekki greiddir af erlendum lánum heldur innlendum. Þeir Íslendingar sem eiga sparifé eru því að fá vextina greidda frá hinum sem skulda. Þar að auki má ekki gleyma því að Seðlabankinn heldur vöxtum háum vegna þeirrar þenslu sem einkennt hefur íslenska hagkerfið undanfarin ár. Það er með ólíkindum að heyra forsvarsmenn Samtaka atvinnulífsins halda því fram af fullri alvöru að efnahagslífið þoli ekki vaxtastigið í landinu á sama tíma og eftirspurn í hagkerfinu blæs út hröðum skrefum. Það eitt að eftirspurn hélt áfram að blása út á árunum 1997-2000 gefur til kynna að atvinnulífið þoldi víst þessa háu vexti. Háir vextir á Íslandi hafa á undanförunum árum fyrst og fremst verið merki um gríðarlegan styrk íslensks atvinnulífs, ekki að krónan sé ónýtur gjaldmiðill. Þegar kreppir að munu vextir vitaskuld lækka. Kannski lækka þeir jafnvel niðurfyrir það sem þeir eru í nágrannalöndunum.²

En nóg um rökleysur. Snúum okkur að rökum sem mark er takandi á. Rökunum með og á móti upptöku evrunnar má skipta í nokkra flokka. Uppbygging þessarar greinar tekur mið af því. Fyrst er fjallað stuttlega um áhrif evruaðildar á viðskiptakostnað í milliríkjaviðskiptum. Síðan er fjallað um kenninguna um hagkvæm myntsvæði og þá gagnrýni á hana sem mest hefur verið áberandi í umræðunni hér á landi. Þar næst er fjallað um áhrif evruaðildar á stöðugleika íslenska fjármálakerfisins.

* Höfundur vill þakka Ásgeiri Jónssyni, Guðrúnu Sigurðardóttur, Má Guðmundssyni og Þórarni G. Péturssyni fyrir hjálplegar ábendingar við vinnslu greinarinnar og Arnóri Sighvatssyni fyrir samræður sem juku til muna skilning höfundar á viðfangsefni greinarinnar.

[†] Economics Department, Harvard University, Cambridge MA 02138, steinss@fas.harvard.edu.

¹ Fyrir þá sem hafa áhuga á því að nota einfalda mælikvarða um gagnsemi mynta væri mun eðlilegra að líta á gengi þeirra gagnvart vörum og þjónustu á því svæði sem þeir eru notaðir, þ.e. verðstöðugleika á myntsvæðum þeirra. Sá mælikvarði er hins vegar einnig á margan hátt ófullkominn.

² Færa má rök fyrir því að hluti núverandi vaxtamunar sé tilkominn vegna áhættuálags sem fylgir því að eiga eignir í íslenskum krónum. Slíku áhættuálagi fylgir vitaskuld nokkur kostnaður. Ólíklegt verður að teljast að stór hluti þess vaxtamunar sem við Íslendingar höfum búið við undanfarin ár sé tilkominn vegna áhættuálags.

Að lokum er fjallað um áhrif evruaðildar á gæði þeirrar peningamálastjórnar sem við búum við á Íslandi.

VIÐSKIPTAKOSTNAÐUR

Einföldustu og augljósustu rökin með aðild Íslands að evrunni eru að með aðildinni myndi sá viðskiptakostnaður sem fylgir gjaldeyrisviðskiptum vera úr sögunni hvað viðskipti við lönd evrusvæðisins varðar. Þó nokkur kostnaður fylgir því að eiga viðskipti í fleiri en einni mynt. Beinn kostnaður við kaup á einum gjaldmiðli fyrir annan er ekki nema lítill hluti af þessum kostnaði. Gengi gjaldmiðla er síbreytilegt og sveiflunar oft á tíðum stórar og langvarandi. Gjaldyrisviðskipti eru því afskaplega áhættusöm og þar af leiðandi kostnaðarsöm. Í dag er unnt að minnka þennan kostnað með því að kaupa afleiður og framvirka samninga. Slíkir samningar eru hins vegar einungis til fyrir tiltölulega stutt tímabil. Þar sem sveiflur í gjaldmiðlum eru iðulega langvarandi er ekki unnta að eyða nema litlum hluta áhættunnar sem felst í þeim með afleiðum og framvirkum samningum. Þar að auki leiða sífelldar gengissveiflur til þess að verðsamanburður milli landa er erfiðari en ella sem aftur minnkar það aðhald sem fyrirtæki í einu landi fá frá fyrirtækjum í öðrum löndum.

Ef Ísland tekur upp evruna hverfur eins og fyrr segir þessi kostnaður í viðskiptum okkar við lönd evrusvæðisins. Á móti kemur að gengissveiflur gagnvart öðrum myntsvæðum, s.s. Bandaríkjunum og Japan, myndu að öllum líkindum aukast. Hagræðið af upptöku evru eykst því í réttu hlutfalli við þau viðskipti sem við eigum við evrusvæðið. Í dag eru rúmlega 30% af utanríkisverlsun okkar við evrusvæðið. Það hlutfall hefur raunar farið lækkandi síðustu ár þar sem viðskipti við Bandaríkin hafa verið að aukast hraðar en viðskipti við önnur lönd. Á móti kemur að líkurnar á því að Bretland og Danmörk taki upp evruna virðast vera að aukast. Innganga þessara landa myndi hækka hlutfall utanríkisviðskipta við evrusvæðið í rúmlega 55%.

KENNINGIN UM HAGKVÆM MYNTSVÆÐI

Elsta og jafnframt frægasta kenningin um stærð myntsvæða er kenningin um hagkvæm myntsvæði (Mundel, 1961). Þar sem alþjóðahagfræði hefur tekið miklum stakkaskiptum á síðustu 40 árum er aðferðafræði þessarar kenningar orðin svolítið úreld. Kenningin er samt ágæt svo langt sem hún nær. Samkvæmt kenningunni þarf ríki að uppfylla ákveðin skilyrði til þess að heppilegt geti talist að það gangi í myntbandalag við annað ríki (eða svæði). Í fyrsta lagi þurfa markaðir ríkjanna að vera nátengdir og þau þurfa að eiga mikil viðskipti hvort við annað. Í öðru lagi er æskilegt að hagkerfi ríkjanna sveiflist í takt. Í þriðja lagi þarf vinnumarkaður inngönguríkisins að vera sveigjanlegur.

Flestir þeir sem hafa notað þessa kenningu til þess að meta hvort heppilegt sé að Ísland taki upp evruna hafa komist að þeirri niðurstöðu að það sé ekki sérlega heppilegt (sjá t.d., Krugman, 1991, og Már Guðmundsson, Þórarinn G. Pétursson og Arnór Sighvatson, 2000). Már og félagar (2000) benda í fyrsta lagi á að Ísland sé ekkert sérstaklega opið hagkerfi miðað við stærð og að ekkert sérstaklega stór hluti af utanríkisverslun landsins sé við evrusvæðið. Þeir nefna reyndar að virðisauki í utanríkisverslun Íslendinga sé að öllum líkindum meiri en tölurnar gefa til kynna en komast samt að þeirri niðurstöðu að ekki sé ljóst hvort að Ísland uppfylli fyrsta skilyrðið fyrir upptöku evrunar.

Í öðru lagi benda þeir á að í gegnum tíðina hafi engin fylgni verið milli íslensku hagsveiflunnar og hagsveiflu evrusvæðisins. Þeir benda einnig á að orsakir

hagsveiflna hafi verið allt aðrar á Íslandi en á evrusvæðinu þar sem íslenska hagsveiflan hafi að stærstum hluta ráðist af sveiflum í viðskiptakjörum. Niðurstaða þeirra er því að Ísland uppfylli ekki annað skilyrði kenningarinnar fyrir upptöku evrunnar. Þvert á móti benda niðurstöður þeirra til þess að fljótandi gengi sé heppilegasta gengisstefnan fyrir krónuna þar sem sú stefna geri hagkerfinu auðveldar en ella að takast á við sveiflur í ytri aðstæðum.

Í þriðja lagi benda þeir á að þótt raunlaun hafi verið sveigjanleg í gegnum tíðina sé ólíklegt að þau haldi áfram að vera það ef verðstöðugleiki festist í sessi til langframa á Íslandi. Þar að auki komast þeir að þeirri niðurstöðu að flæði vinnuafis til og frá landinu sé ekki nægjanlegt til þess að unnt sé að segja að Ísland uppfylli þriðja skilyrði kenningarinnar um hagkvæm myntsvæði fyrir upptöku evrunar. Að teknu tilliti til þessara þriggja þátta komast Már og félagar (2000) að þeirri niðurstöðu að Ísland sé ekki vel til þess fallið að taka upp evruna.³

GAGNRÝNI Á KENNINGUNA UM HAGKVÆM MYNTSVÆÐI

Kenningin um hagkvæm myntsvæði hefur verið gagnrýnd á marga lund og jafnvel verið nefnd „einn af lágpunktum peningamálahagfræði eftir seinna stríð” (Buiter, 2000). Það er nú kannski of djúpt í árinna tekið. En ófullkomin er hún. Ein alvarlegasta brotalömin við kenninguna er að hún tekur ekki tillit til þeirra breytinga sem innganga í myntsvæðið orsakar á hagkerfinu sem inn gengur. Ásgeir Jónsson hefur í nokkrum greinum í *Vísbendingu* reynt að leggja mat á þessar breytingar (Ásgeir Jónsson, 2000a,b,c).

Mikilvægasta framlag þessara greina er ef til vill sú ábending að fyrsta skilyrði kenningarinnar um hagkvæm myntsvæði missi að miklu leyti marks vegna þess að það tekur ekki tillit til ábatans við upptöku evrunnar sem felst í greiðari aðgangi að mörkuðum evrusvæðisins. Einn af Akkellisarhælum lítilla hagkerfa á jaðrinum er að aðgangur þeirra að mörkuðum stærri hagkerfa er takmarkaður á ýmsa lund. Einn mikilvægasti takmarkandi þátturinn er gjaldmiðillinn sem eykur áhættu millilanda-viðskipta til muna. Ásgeir líkir myntsamvinnu við þjóðveg milli landa þar sem hindrunum, svo sem gengisáhættu, er rutt úr vegi. Lagning hraðbrauta skiptir litlu máli fyrir þá sem búa hlið við hlið. Beinir og breiðir vegir skipta hins vegar miklu máli fyrir þá sem búa í fjarlægð, hvort sem vegalengdirnar eru mældar í landfræðilegum skilningi eða sem bil á milli menningarheima.

Reynslurannsóknir benda til þess að gjaldmiðill lands sé veruleg viðskiptahindrun. Þannig eru til dæmis viðskipti héraða í Kanada sem eiga landamæri að Bandaríkjunum margfalt minni við nágranna sína sunnan landamæranna en viðskipti þeirra við önnur héruð innan Kanada sem þó eru mun fjær landfræðilega (Engel og Rogers, 1996). Rannsóknir Frankel og Rose (2000) benda til þess að myntbandalag hafi jákvæð áhrif á viðskipti milli landa sem aftur hafi jákvæð áhrif á hagvöxt. Niðurstöður þeirra benda til þess að viðskipti milli landa þrefaldist við að ganga í myntbandalag og að þessi aukning viðskipta leiði til aukins hagvaxtar sem nemur um þriðjungu aukningarinnar. Að þeirra mati eru þetta sterkustu rökin fyrir inngöngu í myntbandalag.

Ásgeir fjallar einnig um stöðu Íslands með tilliti til þess hvort íslenska hagkerfið og hagkerfi evrusvæðisins sveiflist í takt. Í því sambandi bendir hann á tvennt. Í fyrsta

³ Þess ber að geta að Már og félagar (2000) eru ekki algjörlega fráhverfir upptöku evrunnar þó svo að þeir telji kenninguna um hagkvæm myntsvæði mæla gegn henni. Grein þeirra inniheldur kafla sem fjallar um það sem finna má að kenningunni um hagkvæm myntsvæði, m.a. margt af því sem fjallað er um hér að neðan.

lagi að líklega verða sveiflur í sjávarútvegi mun minni í framtíðinni en í fortíðinni þar sem nú sé sókn stjórnað og sótt í fleiri stofna en áður. Þær kröppu sveiflur sem dundu á hagkerfinu á síðustu 50 árum heyri því líklega sögunni til. Í öðru lagi bendir hann á að á síðustu 10 árum hafa orðið til virkir fjármagnsmarkaðir hér á landi. Þá er búið að gefa fjármagnsflutninga til og frá landinu frjálssa. Með þessu hefur að stórum hluta verið skorið á það sterka samband sem forðum var milli útflutningstekna og almennrar eftirspurnar hér á landi. Því er líklegt að íslenska hagsveiflan muni í framtíðinni eiga upptök sín á eftirspurnarhlið hagkerfisins í mun meira mæli en áður var. Segja má að fyrsta dæmið um þessa þróun sé núverandi uppsveifla. Að svo miklu leyti sem hagsveiflur eiga upptök sín í þeirri peningamálastefnu sem hagkerfið býr við leiðir myntsamruni til þess að hagkerfið sveiflast í auknum mæli í takt við önnur svæði þess myntsvæðis sem það gengur í. Þar að auki benda rannsóknir Frankel og Rose (1998, 2000) til þess að hagsveiflur landa verði samhverfari eftir að þau ganga í myntbandalag þar sem viðskipti milli þeirra aukast.

Sú skoðun margra að ósveigjanleiki vinnumarkaðarins á Íslandi verði vandamál ef við tökum upp evruna er ekki heldur sérlega sannfærandi. Eitt af einkennum ósveigjanlegs vinnumarkaðar er hátt atvinnuleysisstig. Atvinnuleysi á Íslandi hefur alltaf verið lágt. Reyndar var því lengi vel markvisst haldið lágu af stjórnvöldum. Það hélt samt sem áður áfram að vera lágt á síðasta áratug þrátt fyrir að stefna stjórnvalda tæki algerum stakkaskiptum. Þar að auki sýnir reynsla síðustu ára að vinnuafli getur flætt til og frá landinu í mun meira mæli og mun hraðar en áður var talið.

FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKI

Á undanförnum misserum hefur umræða um efnahagsmál á Íslandi litast annars vegar af gríðarháum viðskiptahalla landsins og hins vegar af miklum sveiflum í gengi krónunnar. Skiptar skoðanir eru um hvort viðskiptahallinn er sjálfbær, þ.e. til kominn vegna arðbærrar fjárfestingar og réttmætra væntinga um hækkandi framtíðartekjur landsmanna, eða ósjálfbær vegna of mikillar bjartsýni neytenda og þeirrar fólsku öryggiskenndar sem vikmörk fyrri gengisstefnu Seðlabankans kunna að hafa veitt einhverjum fjárfestum. Þetta er hins vegar ekki mikilvægasta spurningin varðandi viðskiptahallann. Mikilvægasta spurningin er með hvaða hætti hann lækkar í jafnvægi. Mun það gerast án vandkvæða þegar eftirspurnarhlið hagkerfisins kemst í jafnvægi eða mun það leiða til fjármálakreppu?⁴

Viðskiptahalli er eðli málsins samkvæmt alltaf fjármagnaður með innflæði erlends fjármagns. Sá mikli viðskiptahalli sem við höfum búið við undanfarin ár hefur gert okkur háð stöðugu innstreymi erlends fjármagns. Ef þetta innstreymi hætti skyndilega myndi það hafa verulega áhrif á gengi krónunnar og gæti leitt til fjármálakreppu. Gengi krónunnar hefur raunar nú þegar lækkað um 25% á 12 mánuðum. Sú lækkun endurspeglar þá staðreynd að erfiðara hefur reynst að afla erlends fjármagns til þess að fjármagna viðskiptahallann á undanförnum mánuðum en það var fyrr í uppsveiflunni.

Á undanförnum árum hefur komið betur og betur í ljós að flæði fjármagns milli landa getur tekið örum breytingum. Slíkar breytingar geta haft mjög alvarlegar afleiðingar fyrir þau hagkerfi sem eiga í hlut. Nýleg dæmi um fjármálakreppur í Suðaustur-Asíu, Suður Ameríku og Rússlandi sýna þetta glögg. A hinn bóginn er afskaplega mikilvægt fyrir lítið hagkerfi eins og það íslenska að hafa aðgang að erlendu fjármagni. Aðgangur að erlendu fjármagni gerir landinu kleift að skera á

⁴ Sjá Stiglitz (væntanleg) þessu til stuðnings.

samtímatengslin milli þjóðartekna og þjóðarútgjalda. Hann gerir okkur því kleift að eyða meiru en við öflum þegar þjóðartekjur okkar eru af einhverjum sökum óvenju lágar og einnig þegar við væntum þess að þær hækki hratt í framtíðinni. Hann gerir okkur einnig kleift að spara meira en við fjárfestum þegar þjóðartekjur okkar eru óvenju háar og þegar fjárfestingartækifæri erlendis eru tímabundið vænlegri en fjárfestingartækifæri hér innanlands. Með öðrum orðum gerir aðgangur að erlendu fjármagni okkur kleift að búa við jafna og stöðuga aukningu þjóðarútgjalda (neyslu) þótt þjóðartekjur séu óstöðugar.

Af þessum sökum er mikilvægt fyrir litla þjóð eins og okkur Íslendinga að geta stundum haft viðskiptahalla og stundum viðskiptaafgang. Í heimi frjálsra fjármagnsflutninga geta lönd með eigin mynt ekki nýtt sér kosti þess að búa við tímabundinn viðskiptahalla til fulls þar sem slíkur halli getur valdið miklum sveiflum í gengi gjaldmiðils landsins sem aftur getur stefnt stöðugleika fjármálakerfisins í hættu. Viðskiptahalli er því þjóðhagslegt vandamál í ríkjum sem hafa eigin mynt.

Viðskiptahalli svæðis gagnvart öðrum svæðum innan myntsvæðisins sem það tilheyrir er þvert á móti *ekki* þjóðhagslegt vandamál. Þegar, til dæmis, New York borg býr við viðskiptahalla gagnvart öðrum svæðum innan Bandaríkjanna þýðir það einfaldlega að einstaklingar og fyrirtæki í New York eru að safna skuldum annars staðar í Bandaríkjunum. Slík þróun getur vitaskuld valdið vandræðum ef fyrirtækin geta síðan ekki staðið í skilum. Og erfiðleikar þeirra geta haft óbein neikvæð áhrif á svæðið í heild. Þessi áhrif eru hins vegar smámunir miðað við þau neikvæðu ytri áhrif sem viðskiptahalli getur haft á Íslandi. Ekki þarf annað en ótta erlendra fjárfesta um stöðu einstakra fyrirtækja á Íslandi til þess að gengi krónunnar lækki. Slík lækkun hefur bein neikvæð áhrif á alla þá sem skulda í erlendri mynt. Hún hefur einnig bein áhrif á alla þá sem standa í inn- og útflutningi. Loks hefur hún bein áhrif á landsmenn alla með því að hækka verð innflutts varnings. Þessi beinu áhrif, sérstaklega þau fyrstu, geta leitt til gríðarlegra búsifja og jafnvel fjármálakreppu.

Einn mikilvægasti ábati þjóðfélagsins af því að taka upp evru er að viðskiptahalli landsins hættir að vera þjóðhagslegt vandamál. Það hættir að skipta máli fyrir íslensku þjóðina í heild hver viðskiptahalli þjóðarinnar er. Vitaskuld skiptir enn máli fyrir þá aðila sem taka lánin hvort þeir geta endurgreitt þau þegar þess er krafist. Hins vegar hverfa ytri áhrif viðskiptahallans. Evruaðild mun því auka möguleika okkar til að jafna neyslu okkar yfir tíma. Hún mun auka möguleika okkar til þess að fjármagna fjárfestingar umfram innlendan sparnað þegar það á við eða safna eignum erlendis þegar það á við.

PENINGAMÁLASTJÓRN

Saga peningamála á Íslandi er ekki glæsileg. Allt fram á síðasta áratug var verðstöðugleiki algerlega framandi hugtak. Verðbólga var áratugum saman yfir 20% á ári og fór þegar verst lét upp í 80-130%. Af pólitískri umræðu að dæma virðist hafa verið lítill skilningur á eðli verðbólgu á Íslandi á þessum tíma. Annað hvort það eða víðtæk afneitun á meðal stjórnmálamanna. Raunar var lítill skilningur á meðal almennings á því að hlutverk Seðlabankans væri allt annars eðlis en hlutverk viðskiptabankanna. Almennungi þótti heldur ekkert tiltökumál þótt bankastjórástöður í Seðlabankanum væru mannaðar af stjórnmálamönnum á leið út úr pólitík án tillits til menntunar og/eða reynslu á sviði peningamála.

Á síðustu fimmtán árum hefur mikið vatn runnið til sjávar í þessum málum. Verðstöðugleika hefur að mestu verið náð. Vextir hafa verið gefnir frjálsir, svo og gengið og fjármagnshreyfingar milli landa. Seðlabankinn hefur smátt og smátt byrjað

að hegða sér eins og aðrir seðlabankar, þ.e. nota vexti og peningamagn til þess að hafa áhrif á eftirspurn í hagkerfinu. Nú síðast var markmiðum Seðlabankans breyt í eiginlegt verðbólgu markmið og bankanum loks veitt lagalegt sjálfstæði til þess að framkvæma stefnu sína án afskipta stjórnvalda. Lagalega á Seðlabankanum því ekki að vera neitt að vanbúnaði í dag að haga stjórn peningamála eins og best verður á kosið.

Þrátt fyrir þessar miklu breytingar er af tvennum sökum líklegt að stjórn peningamála á Íslandi verði á næstu árum ekki eins góð og hún gæti verið. Í fyrsta lagi býr Seðlabankinn vegna sögu sinnar við lítinn trúverðugleika. Þetta gerir honum erfiðara fyrir en ella. Hann mun á næstu árum þurfa að halda vöxtum hærri en ella til þess að byggja upp trúverðugleika.

Í öðru lagi hefur lítil breyting orðið á hæfniskröfum við ráðningu bankastjóra. Enn þann dag í dag virðast gamlir stjórnmalamenn með litla sem enga menntun né fyrri reynslu á sviði peningamála eiga greiða leið í sæti bankastjóra í Seðlabankanum. Þar að auki virðist hugarfarsbreyting almennings varðandi það hvort þetta sé í lagi vera skammt á veg komin. Það er því nokkuð í það að Seðlabankanum verði stjórnað af topp fólki á sviði peningamála og á meðan eru meiri líkur en ella á því að peningamálastjórnin verði verri en hún ætti að vera.

Ef Ísland tæki upp evruna væru bæði þessi vandamál úr sögunni. Íslenska hagkerfið myndi ganga inn í myntsvæði sem er stjórnað af seðlabanka sem hefur talsvert meiri trúverðugleika en Seðlabanki Íslands og mun á allra næstu árum án efa sannfæra markaðina um ágæti sitt. Seðlabanka Evrópu er þar að auki stjórnað af afburðagóðu fólki eftir aðferðafræði sem almennt er viðurkennt að sé nokkurn vegin í samræmi við það sem best gerist í heiminum í dag. Af þessum sökum eru allar líkur á því að sú peningamálastjórn sem íslenska hagkerfið mun búa við verði betri á næstu árum ef við tökum upp evruna.

NIÐURLAG

Hér að ofan hafa kostir og gallar þess að Ísland taki upp evruna verið reifaðir. Mun meiri áhersla hefur verið lögð á kostina þar sem ég tel að kostirnar séu mun mikilvægari en gallarnir. Helstu gallarnir við að ganga í evruna eru missir á sjálfstæðri peningamálastjórn sem unnt er að nota til þess að bregðast við séríslenskum aðstæðum og auknar gengissveiflur gagnvart öðrum myntsvæðum en evrusvæðinu. Eins og fyrr segir bendir margt til þess að það fyrrnefnda verði alls ekki eins mikilvægt á öldinni sem nú er að hefjast og það var á öldinni sem leið.

Helstu kostir þess að ganga í evruna eru aukin tengsl við evrópska markaði, minni líkur á óstöðugleika í fjármálakerfinu og betri peningamálastjórn. Flest bendir til þess að mikilvægi þessara atriða, sérstaklega stöðugleika fjármálakerfisins, verði talsvert meira á næstu áratugum en á þeim sem eru nýliðnir. Að mínu mati væri því heppilegt ef Ísland gæti tekið upp evruna. Til þess þurfum við hins vegar að ganga í ESB. Þar spilar fleira inn í en evran. Þó tel ég að kostir evruaðildar séu það miklir að þeir ættu að vega þungt í allri umræðu um aðild Íslands að ESB.

HEIMILDIR:

Ásgeir Jónsson (2000a). Er krónan vörn gegn verðbólgu? *Vísbending*, 25. febrúar 2000.

Ásgeir Jónsson (2000b). Þorskurinn, krónan og framtíðin. *Vísbending*, 28. apríl 2000.

Ásgeir Jónsson (2000c). Kosið um evruna. *Vísbending*, 22. september 2000.

- Buiter, W. H. (2000). Is Iceland an Optimal Currency Area? Working Paper No. 10, Seðlabanka Íslands, ágúst 2000.
- Engel, C. og Rogers, J.H.(1996). How Wide is the Border? *American Economic Review*, 86, 1112-1125.
- Frankel, J. A. og Rose, A. K. (1998). The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion. *Economic Journal*, 108, 1009-25.
- Frankel, J. A. Og Rose, A. K. (2000). Estimating the effect of Currency Union on Trade and Output. NBER Working Paper Nr. w7857, ágúst 2000.
- Krugman, P. R. (1991). Exchange Rate Arrangements in Iceland: Optimal for Policy Decisions. *Fjármálatíðindi*, 38, 175-85.
- Már Guðmundsson, Þórarinn G. Pétursson og Arnór Sighvatsson (2000). Optimal Exchange Rate Policy: The Case of Iceland. Working Paper No. 8, Seðlabanki Íslands, maí 2000.
- Mundel, R. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 51, 657-665.
- Stiglitz, J. E. (væntanleg). Monetary and Exchange Rate Policy in Small Open Economies: The Case of Iceland. Birtist innan tíðar sem Working Paper hjá Seðlabanka Íslands.