

Sammanfattning av rapporten

The Impact of the Euro on International Trade and Investment:

A Survey of Theoretical and Empirical Evidence

Harry Flam

Målet för EU är ”en allt fastare union mellan de europeiska folken”. Ekonomisk integration har från början använts som ett verktyg för att nå målet: industritullarnas avskaffande på 1960-talet, växelkurssamarbete sedan 1970-talet, upprättandet av en inre marknad för varor, tjänster, kapital och arbetskraft sedan 1980-talet och – som det senaste steget – införandet av en gemensam valuta och en gemensam penningpolitik 1999. Den inre marknaden och den gemensamma valutan marknadsfördes under parollen ”One Market, One Money”.

Mot denna bakgrund är det viktigt att veta om den gemensamma valutan har hållit vad den lovat, nämligen att åstadkomma mer handel och investeringar mellan de länder som anslöt sig till den Europeiska valutaunionen. Detta är särskilt viktigt för de länder som har valt att inte ansluta sig tills vidare – Danmark, Storbritannien och Sverige – och för de nya medlemsstater som så småningom kommer att försöka ansluta sig. Om det kan påvisas att euron har åstadkommit mer handel och investeringar mellan medlemmarna i den monetära unionen blir argumentet för att ansluta sig starkare.

De akademiska ekonomer som hade studerat relationen mellan växelkursosäkerhet och handel delade inte förväntningarna före etablerandet av den monetära unionen om att euro skulle ge mera handel. Deras empiriska forskning visade att en minskning av volatiliteten i nominella växelkurser hade en mycket liten eller ingen effekt på handeln. De drog därför slutsatsen att ersättandet av den begränsade växelkursvolatilitet som hade funnits inom ramen för den s.k. växelkursmekanismen – EU:s valutasamarbete – med en gemensam valuta och därmed inga växelkurser skulle ha en försumbar effekt på handeln. Samma slutsats drogs också om utländska direktinvesteringar (foreign direct investment, FDI), även om betydligt mindre forskning hade genomförts om effekterna av växelkursvolatilitet på FDI.

Tillräckligt lång tid har passerat med en gemensam valuta för att det ska finnas tillräckligt med statistik för att tillåta statistisk analys. För närvarande har åtminstone 18 studier om eurons effekter på handel och 6 studier om dess effek-

ter på FDI genomförts. De går igenom i rapporten i syfte att nå en slutsats om vilken effekt införandet av euron har haft på handel och FDI mellan medlemmar av valutaunionen och även mellan medlemmar och utanförstående länder.

Den teoretiska modell som används för att analysera effekten av euron på handel och FDI kallas för gravitationsmodellen. Modellen säger helt enkelt att export- eller investeringsvolymen från ett land till ett annat – motsvarande gravitationen inom fysiken – är en funktion av BNP hos avsändar- och mottagarlandet – vilket motsvarar kropparnas massa inom fysiken. Ju större BNP, desto större export eller FDI. Modellen säger också att olika slags friktioner minskar export- eller investeringsvolymen. Storleken på friktionen bestäms av bland annat av det geografiska avståndet, språkliga likheter eller olikheter, eventuell gemensam historia samt fiskala och administrativa hinder. Gravitationsmodellen har en bred användning i empirisk forskning och har vanligtvis högt förklaringsvärde. Trots analogin med fysiken, härleds den från vanlig konsumtionsteori och kan även härledas från standardmodeller i utrikeshandelsteorin.

Den största svårigheten för den statistiska analysen är att isolera effekten av euron från alla andra influenser på handel och investeringar. Den metod som används är hämtad från kliniska test av nya medicinska behandlingar eller mediciner. Länderna delas in i två grupper, en som har ”behandlats” med euron och en som inte har behandlats. Länderna i kontrollgruppen bör vara så lika länderna i behandlingsgruppen som möjligt. Skillnaden i nivån på handeln eller FDI före och efter behandling mäts för båda grupperna sedan influensen av alla andra tänkbara faktorer har rensats bort. Skillnaden före och efter jämförs sedan mellan de två grupperna. En eventuell skillnad mellan skillnaderna tolkas som orsakad av euron, precis som en eventuell skillnad mellan skillnaderna i en klinisk test skulle tillskrivas den nya behandlingen eller medicinen.

Av de 18 studierna av euroeffekten på handeln finner 15 statistiskt säkerställda och positiva effekter, de flesta ganska betydande. Skillnaderna mellan studierna beror

framförallt på europereiodens längd – effekterna tenderar att öka med tiden -, på vilka länder som ingår i kontrollgruppen – effekten blir mycket större om mindre utvecklade länder ingår, och på specifikationen av gravitationsmodellen. Vår slutsats är att handeln mellan euroländerna har ökat med 10 till 30 % och handeln mellan euro- och utanförstående länder med hälften så mycket från 1995-1998 till 2002-2006, jämfört med handeln mellan utanförstående länder.

Tre studier drar slutsatsen att det som har tolkats som euroeffekter på handeln i själva verket är del av en trendmässigt växande handel mellan de länder som anslöt sig till den monetära unionen relativt handeln mellan andra länder. Det förefaller klart att en sådan trend existerar, men den är inte tillräckligt stark för att kunna eliminera allt det som andra studier estimerar som en euroeffekt. Dessutom måste man beakta vad som kan ha orsakat trenden. Det är troligt att den väsentligen beror på tidigare åtgärder för ekonomisk integration inom EU. Om så är fallet, kan inte trenden användas för att förklara effekterna av den senaste av sådana åtgärder.

Vad kan förklara de stora effekter på handeln som man kommit fram till? Den troligaste förklaringen är att den nominella växelkursosäkerheten eliminerats helt och hållet. Den tidigare empiriska forskningen om effekten av växelkursvolatilitet på handel fann att en minskning av volatilitet praktiskt taget inte hade någon effekt, men det förefaller finnas en fundamental skillnad mellan en minskning och att helt och hållet eliminera volatiliteten.

Det finns många olika motiv till FDI. Ett vanligt motiv är att komma förbi olika handelshinder. I detta fall är export och FDI substitut och vi bör förvänta oss att en positiv effekt av euron på handeln får en negativ effekt på FDI. Ett annat motiv är att dra fördel av skillnader i kostnader mellan länder. Det stora flödet av investeringar från västra till östra Europa är ett exempel. I detta fall är handel och FDI komplement. Ett ytterligare motiv är strategiskt. Genom att köpa företag i andra länder hoppas det uppköpande företaget att få större konkurrenskraft och kanske att förekomma konkurrenter. De olika motiven till FDI gör att det är oklart på förhand vilka effekter vi ska vänta oss av införandet av euron.

Sex studier har gjorts om eurons effekt på FDI. Fem av dessa kommer fram till att effekten är statistiskt säkerställd, positiv och ganska stor. Estimaten spänner från 16 till 200 procent när det gäller FDI mellan euroländer jämfört med FDI mellan utanförstående länder. En studie tvivlar på dessa resultat därför att de andra studierna inte har tillåtit att effekten av den inre marknaden får variera över tiden. Det kan förväntas att den inre marknadsens effekt ökar i början, eftersom beslut om investeringar tar tid och eftersom den inre marknaden har införts gradvis. Vi drar slutsatsen att euron har haft en positiv effekt på FDI mellan euroländerna och även på FDI från utanförstående länder, men noterar samtidigt att slutsatsen är osäker med tanke på att den inre marknadsens inverkan inte har tagits hänsyn till på ett tillfredsställande sätt och att antalet studier är relativt litet.

Rapporten kan laddas ned från www.sieps.se