

Brister i EMU-utredningen

Inledning

Vi närmar oss alltmera den tidpunkt som påkallar beslut angående den europeiska monetära unionen EMU. Statsministern har antytt att han snart kommer att bestämma sig och EMU-frågan är föremål för s k rådslag hos socialdemokraterna. Eventuellt blir det en folkomröstning. Det är nu drygt tre år sedan EMU-utredningen publicerades och den behandlas, i viss mån med rätta, som en auktoritativ källa när det gäller Sverige och EMU. Enligt min uppfattning har dock utredningen behandlats alltför okritiskt, om man undantar de vanliga fundamentalistiska synpunkterna. Det finns som jag ser det en del påtagliga brister i utredningens *resonemang* och *bedömningar*. En del av EMU-utredningens felaktiga slutsatser upprepas också ofta av många andra debattörer. En sådan av EMU-utredningen spridd missuppfattning gäller att det alltid skulle vara en fördel med utanförskap om det inträffar störningar som bara drabbar svensk ekonomi. Så är inte alls fallet.

I denna artikel ska jag diskutera för det första EMU-utredningens utgångspunkter, som jag menar i viktiga avseenden är orealistiska, för det andra missvisande resonemang och slutsatser när det gäller utvärdering av utanförskap och för det tredje hur dessa brister i utredningen bör påverka de slutliga bedömningarna.

EMU-utredningens utgångspunkter

I sammanvägningen av argument beaktar EMU-utredningen tre aspekter på den monetära unionen: 1) effektivitet, 2) politiska aspekter och 3) stabiliseringspolitik. I den slutliga bedömningen anser utredningen att både effektivitetsskäl och politiska skäl talar för ett medlemskap i unionen. Det är således det stabiliseringspolitiska argumentet som får utredningen att inta den avvaktande hållningen.

Innan jag går in på de konkreta bristerna i EMU-utredningen ska jag kort diskutera utredningens utgångspunkter för den stabiliseringspolitiska analysen, som jag menar präglas av en gammelkeynesiansk syn med alltför stark tro på stabiliseringspolitikens

möjligheter att kortsiktigt (1-3 år) styra den samlade ekonomin mot ett föränderligt potentiellt mål. Makroekonomisk teori har under de senaste 30 åren utvecklats från en syn där de ekonomisk-politiska beslutsfattarna godtyckligt förändrar parametrar och åstadkommer önskat resultat, till en syn där politikerna ingår bland de ekonomiska aktörerna och åstadkommer både önskade och oönskade ekonomiska effekter. Genom att i ekonomiska modeller beskriva den ekonomiska politiken med en uppsättning handlingsregler kan man visa hur politiken reagerar, och andra aktörer på politiken, till följd av olika typer av störningar som ständigt uppkommer i en dynamisk ekonomi. Med den gamla synen är handlingsfrihet (= maximal uppsättning parametrar) alltid bra. Den nya synen innebär i stället att man specificerar hur den ekonomisk-politiska handlingsregeln ser ut och sedan utvärderar vad den leder till. EMU-utredningens analys kännetecknas tyvärr alltför mycket av den gamla synen och jag ska med några exempel visa hur en enkel alternativ analys leder fram till andra slutsatser.

Vad är alternativen?

I utvärderingar av olika alternativ är det också mycket viktigt att de olika alternativen formuleras på ett rättvisande sätt. I EMU-frågan gäller saken framför allt hur penningpolitiken ser ut i respektive utanför EMU. Här föreligger flera oklarheter både vad gäller ECBs politik och kanske även den svenska politiken utanför EMU. Man kan dock inte, som jag tycker EMU-utredningen gör, framställa den svenska politiken utanför som en politik med maximal handlingsfrihet och som definitionsmässigt bättre enligt en gammelkeynesiansk syn. I stället beror utfallet på hur penningpolitiken bedrivs i respektive utanför EMU.

När det gäller penningpolitiken utanför EMU tar sig utredningen friheten att förorda en politik med inflationsmål och anser dessutom att det med en sådan politik är nödvändigt med en mer oberoende riksbank för förtroendets skull. Utredningen drar dock inte de rätta konsekvenserna av denna åsikt.

Under de senaste 10 åren har inriktningen på penningpolitiken, i stort sett i hela den industrialiserade världen, gått mot en politik med lägre inflation, vare sig det skett med ett explicit inflationsmål eller inte. Inte minst de senaste tre-fyra årens erfarenheter visar detta, liksom att enskilda länder tycks kunna skapa förtroende för

en sådan politik. Det mest realistiska alternativet till ett EMU-medlemskap är därför en penningpolitik med inflationsmål ungefär enligt den modell som nu gäller i Sverige. Det är också rimligt att tro att ECB kommer att föra en liknande politik. EMU-utredningen utgår också från detta men utnyttjar det tyvärr inte i analysen av stabiliseringspolitiken.

Hur ska stabiliseringspolitiken utvärderas?

Det är också viktigt att vara tydlig om hur stabiliseringspolitiken bör utvärderas. En sådan utvärdering bör göras med utgångspunkt från stabiliseringspolitikens mål. I Sverige är det överordnade målet för penningpolitiken att upprätthålla ett fast penningvärde, 2 ± 1 procents inflation. Riksbanken ska också, utan att inflationsmålet åsidosätts, stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken, i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning. En idé bakom penningpolitik med inflationsmål är att det disciplinerar pris- och lönesättare och därför verkar gynnsamt även på produktion och sysselsättning. En utvärdering av stabiliseringspolitiken bör därför beakta både inflation och någon real variabel som BNP, sysselsättning eller arbetslöshet.

EMU-utredningens resonemang är här märkligt eftersom man förordar en penningpolitik med inflationsmål men i utvärderingen av stabiliseringspolitiska effekter enbart koncentrerar sig på effekterna på de reala variablerna. Oavsett det är sedan utredningens analys av stabiliseringspolitiska effekter av olika chocker mycket bristfällig.

För- och nackdelar vid asymmetriska störningar

När det gäller stabiliseringspolitiken har man två huvudargument mot ett medlemskap. För det första anser utredningen att "största risken för stabiliseringspolitiska problem i en monetär union uppkommer vid landspecifika (asymmetriska) störningar". I utredningens analys skiljer man mellan finansiella störningar ("som har långsiktiga effekter enbart på nominella variabler") och reala störningar (som är alla andra störningar, dvs sådana som har långsiktiga effekter även för reala variabler). Detta blir flummigt eftersom man inte någonstans visar vad som menas med sådana störningar och vad de konkret kan innebära.

Låt mig därför göra det. Vi tänker oss att en typ av asymmetrisk störning är att likviditeten (penningmängden) i ekonomin minskar, t ex genom en oväntad minskning av bankernas utlåning. En annan typ av störning är när löner och/eller priser ökar oväntat mycket. Man skulle kunna se dessa exempel som typiska störningar som vi är lite oroliga för ska inträffa. I båda fallen uppstår en nedgång i konjunkturen. Skillnaden mellan dem är att den finansiella störningen *minskar* medan lönechocken *ökar* inflationstakten.

Låt oss först se på den finansiella störningen. Om Sverige är utanför EMU kommer minskningen i likviditeten att medföra höjda räntor och en apprecierande växelkurs. Då kan Riksbanken sänka räntan och därmed gynna både inflation och sysselsättning. När räntan faller deprecierar också växelkursen och en anpassning av både inflation och sysselsättning underlättas. Chocken kommer dock att få negativa effekter eftersom det tar lång tid (omkring två år) innan penningpolitiken får ordentlig effekt. Så blir dock inte fallet om vi är medlemmar i EMU. Den minskade likviditeten i Sverige ger då en tendens till högre räntor här. Dessa kommer dock att bli mycket kortvariga eftersom placerare på de finansiella marknaderna nu efterfrågar mera av svenska tillgångar. Därmed ökar likviditeten i Sverige i stort sett omedelbart och den finansiella chocken får ingen effekt på vare sig inflation eller sysselsättning. Det är således vid denna typ av finansiella störningar en stabiliseringspolitisk *fördel* att vara medlem i EMU. Det gäller oavsett hur målsättningen för stabiliseringspolitiken ser ut eftersom både inflation och sysselsättning utvecklas gynnsammare om vi är med i EMU. Med avregleringen av de finansiella marknaderna har flödena på dessa marknader ökat enormt under senare år och det är därför troligt att finansiella störningar blir vanligare i framtiden.

Vid en lönechock är bilden något mer komplicerad. Då ökar både inflation och arbetslöshet om Sverige är medlem i EMU. Den europeiska centralbanken påverkas inte av störningar i ett enskilt litet land. Vad händer om vi är utanför EMU? Eftersom inflationen ökar kommer Riksbanken sannolikt att höja räntan i Sverige. Det innebär att inflationen blir lägre men arbetslösheten högre än om Sverige stått utanför EMU. Huruvida det i denna situation är bättre eller sämre med EMU beror på vilken relativ vikt man lägger vid inflation respektive arbetslöshet. EMU-

utredningen tycks lägga all vikt vid arbetslösheten och då är det vid lönechocker en fördel att vara medlem i EMU.

Slutsatsen måste därför bli att EMU-utredningens kategoriska ståndpunkt att det ur stabiliseringspolitisk synvinkel är en fördel att stå utanför EMU är fel. Vid både finansiella störningar och lönechocker som enbart inträffar i Sverige är det troligen en fördel att vara medlem i EMU.

Svensk arbetsmarknad och EMU

Med samma argumentation som ovan kan man också ifrågasätta en del av EMU-utredningens resonemang om arbetsmarknaden. Man menar att den stora faran med ett inträde är den svenska arbetsmarknadens bristande flexibilitet. Det är förstås sant men samtidigt kommer alltför högt drivna lönekrav att ge mindre sysselsättningseffekter om vi är med i EMU, enligt resonemanget ovan.

Här för utredningen också ett resonemang om att ett medlemskap förutsätter att andra mekanismer kan användas, bl.a. s k interna devalveringar (som kan jämföras med s k buffertfonder). En intern devalvering är en sänkning av arbetsgivaravgifterna som motsvaras av höjningar av andra skatter. En sådan skatteväxling skulle kunna ge positiva sysselsättningseffekter. Även här tycker jag utredningen hemfaller åt gammelkeynesianskt önsketänkande. Jag har svårt att tänka mig att sådana åtgärder ska kunna genomföras med någon rimlig precision sett ur konjunkturperspektivet. Där ska man först skaffa sig en uppfattning om var i cykeln man befinner sig, därefter bestämma sig för lämpliga åtgärder och sedan få dessa förslag genom riksdagen. Därefter kommer de att få effekt med en fördröjning som kan vara svår att förutse. I en situation med lågkonjunktur sänks arbetsgivaravgifterna och det är lätt att föreställa sig de politiska problem som kan uppkomma med att hitta lämpliga kandidater för skattehöjningar, även om höjningarna görs under goda tider (minns exempelvis Kjell-Olof Feldts försök att genomföra momshöjning i slutet av 80-talet). Det är svårt att på allvar sätta stor tilltro till detta.

Slutsatser

En sammanfattande sammanvägning av det slag EMU-utredningen gör skulle då peka på att effektivitetsskäl och politiska skäl talar för ett medlemskap. Ur stabiliseringspolitisk synvinkel finns det inga entydiga slutsatser, men det finns alltså en hel del som talar för att ett medlemskap kan vara positivt även för ett land som Sverige. Sammantaget torde då de ekonomiska argumenten (effektivitet och stabilitet) vara något mer positiva och de politiska aspekterna då bli mer avgörande för bedömningen av vårt eventuella medlemskap i EMU.

Stockholm den 5 december 1999

Bengt Assarsson
docent i nationalekonomi
Nationalekonomiska institutionen
Uppsala universitet
Box 513
751 20 Uppsala
Tel 0708-171711
e-post bengt.assarsson@nek.uu.se