

Nationalekonomisk forskning och ekonomisk-politiskt beslutsfattande: exemplet EMU

Jag vill börja med tacka för det pris jag erhållit och som jag känner mycket stor tacksamhet över. Det är roligt att hålla den här föreläsningen – men också mycket svårare än en normal-föreläsning. Ekonomer vill gärna att värdet av det vi gör på marginalen ska motsvara den ersättning vi får. Så generöst som det Söderbergska priset är, blir det en helt omöjlig uppgift, men jag hoppas ändå kunna ge en intressant översikt över ett aktuellt nationalekonomiskt problemområde.

Låt mig börja med några allmänna synpunkter. Det kan låta överdrivet men jag tror att alla som sysslar med forskning funderar ganska mycket över om forskningen i någon mening kan göra världen bättre. Även om forskning primärt handlar om att förstå olika fenomen, så är det för de flesta forskare inte ett tillräckligt mål, utan förhoppningen är nog att forskningen ska leda till att människor enskilt eller samfällt kan fatta bättre beslut: det kan gälla medicinsk behandling av olika sjukdomar eller lösning av matematiska problem som sedan kan tillämpas på olika områden.

Samma strävanden gäller självfallet även nationalekonomer. Ekonomer med min forskningsinriktning hoppas kunna bidra till bättre ekonomisk-politiska beslut som främjar en hög levnadsstandard och minskar riskerna för välfärdssänkande konjunkturvariationer. Vilka möjligheter har vi då att göra det? Jag ska välja ett exempel som jag själv varit djupt involverad i, nämligen frågan om de ekonomiska konsekvenserna av ett svenskt EMU-medlemskap.

Frågan är alltså vad nationalekonomisk forskning kan bidra med när det gäller att besvara frågan om det är bra eller dåligt för Sverige att delta i den europeiska valutaunionen? Jag tror det finns fyra olika saker vi kan göra?

1. För det första kan vi identifiera olika tänkbara effekter av ett medlemskap.
2. För det andra kan vi försöka dra slutsatser om storleksordningar av olika effekter på basis av empirisk forskning.
3. För det tredje kan vi använda teori som visat sig fungera i andra sammanhang för olika modellresonemang.
4. För det fjärde kan vi peka ut områden där vi mer eller mindre saknar kunskap. Det kan låta som en låg ambitionsgrad, men också det kan många gånger vara av stort värde eftersom

beslutsfattare felaktigt ofta *tror* att det finns klara forskningsresultat som stöder just den egna positionen.

Det är uppenbart att man helst skulle vilja dra slutsatser om olika effekter genom *direkt* empirisk forskning om dem. Tyvärr är det inte så enkelt, eftersom valutaunioner av EMUs typ inte kommer till stånd var och varannan dag. Införandet av en gemensam valuta för ett antal nationalstater är en unik händelse där vi inte har några tidigare observationer.

En utväg är då att empiriskt studera så *likartade* fenomen som möjligt, det vill säga strategi 2. Men också det har sina problem som jag kommer att diskutera.

En annan möjlighet är strategi 3, det vill säga att använda sig av etablerad teori och empiriska skattningar av olika parametrar från andra områden för modellberäkningar. Tyvärr är det också förenat med många svårigheter.

Ett grundproblem är att beteendesamband som hållit under tidigare förhållanden inte längre behöver gälla efter en så fundamental institutionell förändring som att införa en gemensam valuta. En del beteendesamband som vi kunnat observera kanske bara gäller i det system med en egen valuta och en egen centralbank som vi har nu. Det här brukar benämnas Lucaskritiken, efter Robert Lucas som fick 1995 års pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne. Lösningen är att försöka komma åt de riktigt ”djupa parametrar” i ekonomin som inte påverkas av ekonomisk-politiska eller institutionella förändringar.

Den etablerade teoriramen för att analysera deltagande i en valutaunion har varit den som 1999 års ekonomipristagare Robert Mundell utvecklade: teorin för *optimala valutaområden*, det vill säga för vilka områden (länder) som bör ha en gemensam valuta.

Mundells grundläggande insikt var mycket enkel. Å ena sidan ger en gemensam valuta effektivitetsvinster. Å andra sidan innebär den stabiliseringspolitiska risker att inte längre ha en egen penningpolitik som kan avpassas efter förhållandena i det egna landet. Om konjunktur-utvecklingen skiljer sig kraftigt åt mellan olika delar av en valutaunion – vi brukar tala om *asymmetriska störningar* – då blir den gemensamma penningpolitiken i unionen fel för de områden som har en avvikande utveckling. En valutaunion kan därför innebära kraftigare konjunktursvängningar.

(Det är visserligen sant att det i dagens värld med fria kapitalrörelser finns större risker för att växelkurser ska röra sig på ett destabiliserande sätt än tidigare. Men den forskning som finns talar ändå för att sådana rena växelkursstörningar i regel inte gett upphov till stora makroekonomiska störningar. Ett skäl kan vara att förändringar av den korta räntan – som centralbankerna har fullständig kontroll över – tycks ha mycket större efterfrågeeffekter än växelkursförändringar, vilket gör det möjligt för centralbankerna att kompensera oönskade växelkursvängningar genom räntepolitiken.)

Det här förklarar varför Mundells tankeram fortfarande utgör utgångspunkten för nästan all forskning om effekterna av att vara med i en valutaunion. Jag har tänkt ge några exempel på vilken forskning det kan vara fråga om.

Låt mig börja med *effektivitetsvinsterna* av en gemensam valuta. Den mest uppenbara vinsten är att man slipper växlingskostnader – som ju är en real resurskostnad – vid betalningar inom euroområdet. Här är det lätt att räkna fram att man kan göra en engångsvinst som dock är ganska liten, kanske ett par tiondels procent av BNP.

Minskade växlingskostnader bör leda till mer handel, men det kan knappast vara fråga om några mer betydande effekter. Mycket viktigare bör vara att en gemensam valuta eliminerar risken för att oväntade valutakursrörelser mellan EMU-länderna i efterhand ska göra affärer olönsamma som i förväg framstått som lönsamma. Den här valutarisken utgör förmodligen ett betydande handelshinder.

Den här frågan har man försökt studera empiriskt genom att på historiska data undersöka samvariationen mellan den bilaterala handeln för olika par av länder och ett antal förklaringsvariabler med hjälp av statistisk regressionsanalys.

I de första studierna studerade man hur handeln mellan länder med olika valutor utvecklats över tiden och införde variabiliteten i växelkursen som en förklaringsvariabel. Sedan drog man slutsatser om effekten av en valutaunion genom att i den skattade ekvationen för handeln sätta växelkursvariabiliteten till noll. I den första generationen studier kunde man inte finna några effekter alls, eller mycket marginella effekter, medan senare studier har funnit effekter av storleksordningen några procents ökning av handeln.

En invändning mot de här studierna har varit att en gemensam valuta kanske är något i grunden annorlunda än avsaknad av valutasvängningar mellan olika existerande valutor: så länge de olika valutorna finns kvar, så kvarstår den potentiella risken för valutarörelser. Det är ett argument för att direkt undersöka om det finns systematiska skillnader i historiska data beroende på om områden haft en gemensam valuta eller inte: man kan då använda både tvärsnittsdata (alltså undersöka skillnaderna mellan olika länderpar vid en och samma tidpunkt) och paneldata (alltså utnyttja både tvärsnitts- och tidsserievariation).

En amerikansk ekonom – Andy Rose – har gjort uppmärksammade studier av det här slaget som tycks visa på närmast gigantiska handelseffekter av en gemensam valuta: på sikt en fördubbling eller kanske tredubbling av handeln. Men det finns flera grundläggande problem med de här studierna som bland annat kollegor till mig som Torsten Persson och Harry Flam pekat på. Ett är att antalet fall med områden som haft gemensam valuta är en mycket liten del av alla observationer som man har. Ett relaterat problem är att de flesta observationer av länderpar med gemensam valuta inte är representativa för EMU-länderna: det är ofta tidigare kolonier, mycket fattiga områden eller småländer som Monaco och Vatikankanstaten och det är osäkert om man verkligen lyckas kontrollera för de här egenskaperna.

Vad är alternativet? En möjlighet är att undersöka handeln under till exempel guldmyntfoten i slutet av 1800-talet och början av 1900-talet, som var en period med mycket starka växelkursbindningar. Då hittar man kanske 50%-iga handelsökningar av guldmyntfoten, men det är återigen svårt att veta om resultaten är representativa för EMU.

Slutligen kan man studera hur handeln utvecklats efter EMU-starten för länderpar där båda länderna gått in i EMU och jämföra med andra länderpar. Gör man det – och kontrollerar för andra faktorer – finner man 10-15 %-iga handelsökningar. Men ett frågetecken är att effekterna kommer oväntat snabbt. Antalet tidsserieobservationer för olika länderpar är också litet eftersom EMU varit igång så kort tid, vilket ökar risken för att handelsökningarna kan ha också andra orsaker.

Den här genomgången illustrerar att empirisk-statistisk analys har uppenbara begränsningar när det gäller att förutsäga effekterna av ett EMU-medlemskap, även om det idag uppenbarligen finns mer stöd för betydande handelseffekter än för att effekterna skulle vara obetydliga.

Låt mig med det lämna effektivitetseffekterna och i stället gå över till frågan om hur ett medlemsland i EMU kan hantera *asymmetriska störningar*.

En central faktor här är hur *lönebildningen* fungerar. En flexibel lönebildning kan fungera som substitut för en egen penningpolitik vid asymmetriska störningar. Om ett enskilt EMU-land drabbas av en konjunkturedgång, så kan tendenser till minskad sysselsättning motverkas av att lönerna faller i förhållande till inhemsk produktivitet och utländska löner. Om det sker, så utgör asymmetriska störningar ett betydligt mindre problem i EMU än annars.

Därför är det viktigt att analysera hur ett EMU-medlemskap kan påverka löneflexibiliteten, alltså om det kan leda till att lönerna kommer att reagera starkare på olika störningar än som är fallet utanför EMU. Men det är svårt att bygga på tidigare empirisk lönebildningsforskning, eftersom införandet av en gemensam valuta kan antas förändra tidigare beteendesamband enligt Lucaskritiken som jag nyss refererade och EMU hittills funnits alltför kort tid för att vi ska kunna dra slutsatser från erfarenheterna i de länder som gått med.

Som jag förut diskuterade kan det här vara ett skäl att i stället använda mycket grundläggande teori för vad som bestämmer löneflexibiliteten i en ekonomi och att kombinera den med estimat av olika ”djupa parametrar” som kan väntas vara opåverkade av ett EMU-inträde.

Ett sätt att göra analysen på är att utgå från att *avtalsperiodernas längd* är en central faktor för hur snabbt lönerna kan reagera på störningar. Enligt etablerad teori bestäms löneavtalens längd av två grundfaktorer. Å ena sidan är det en fördel för avtalsparterna med korta avtal, eftersom det ger möjligheter att snabbt i nya avtal anpassa lönerna till oförutsedda konjunkturförlopp. Å andra sidan har långa avtal fördelen att de minskar förhandlingskostnaderna, främst då risken för arbetsmarknadskonflikter.

Utifrån mycket enkla – men allmänt använda – antaganden om produktionsfunktionen, om hur efterfrågan beror på penningpolitiken, om centralbankens agerande och om att arbetsmarknadsparterna strävar efter att undvika stora fluktuationer i reallöner och sysselsättning – kan man härleda teoretiska samband mellan avtalsperiodernas längd och konjunkturstörningarnas omfattning i en fiktiv modellekonomi. Mer omfattande konjunkturstörningar skapar där incitament för

kortare avtalsperioder för att man snabbare ska kunna anpassa löneutvecklingen till oväntade händelser.

I den här fiktiva ekonomin kan man sedan göra kvantitativa modellberäkningar av hur ett EMU-medlemskap kan påverka avtalsperiodernas längd genom att utnyttja värden för centrala parametrar som skattats i andra sammanhang. Det är något jag gjort tillsammans med en tidigare doktorand, Åsa Johansson.

Den fråga vi ställde var i vilken grad en tendens till större konjunktursvängningar till följd av att den nationella penningpolitiken försvinner i EMU kan motverkas av att avtalsperioderna blir kortare. Svaret blir naturligtvis beroende av exakt vilka grundantaganden man gör, men när vi varierade antagandena visade det sig vara ett mycket robust resultat att ökad nominallöneflexibilitet bara till viss del kan motverka tendenser till större variationer i sysselsättning och reallöner. (Den motverkande effekten uppkommer också till kostnaden av mycket stora ökning av variabiliteten i inflationen.)

(Vi undersökte också om de här resultaten gäller andra typer av löneflexibilitet, till exempel möjligheter att ändra löner inom ramen för gällande avtal genom olika slags ”contingency clauses”, som i förväg preciserar hur löneutvecklingen ska påverkas av olika förlopp, till exempel genom indexeringskonstruktioner, och kom till liknande resultat också här: nämligen att incitamenten för sådana konstruktioner blir starkare i EMU – vilket stämmer med att indexeringskonstruktioner återinförts efter EMU-starten i länder som Spanien och Finland – men att också de bara kan ge begränsade bidrag till att stabilisera sysselsättningen.

Slutsatsen blir att det är osannolikt att ett EMU-medlemskap leder till sådana förändringar av lönebildningen att det skulle kunna kompensera för större konjunktursvängningar till följd av förlusten av en egen penningpolitik. (Den här slutsatsen får stöd också av annan forskning om *sociala normer*, som till exempel Jonas Agell ägnat sig åt i Sverige, och som belagt hur svårt det är att i lågkonjunkturer åstadkomma nominella lönesänkningar.)

Men självfallet är det här bara bedömningar *ex ante*: mer säker kunskap kan vi inte få förrän EMU varit igång så länge att meningsfulla empiriska studier kan göras.

Detsamma gäller också en annan central fråga i diskussionen om EMU-medlemskap, nämligen hur det kan påverka det ekonomer kallar *jämviktssysselsättningen*, det vill säga den genomsnittliga sysselsättningsnivå som konjunkturvariationerna sker omkring. Mundells ursprungliga teori för optimala valutaområden analyserade inte den frågan, men det är en rimlig hypotes att en gemensam valuta också kan påverka den långsiktiga sysselsättningsjämvikten. Det är en hypotes i linje med modern arbetsmarknadsforskning, som i hög grad analyserat hur olika institutioner påverkar jämviktssysselsättningen.

I den allmänpolitiska debatten har man ofta satt likhet mellan de effektivitetsvinster som ett EMU-medlemskap kan ge och en högre sysselsättning i genomsnitt över konjunkturcykeln. Men forskningen är ganska klar över att man inte kan göra det. Däremot är det svårare att ha en uppfattning om i vilken riktning jämviktssysselsättningen kan påverkas. Vad vi kan göra är än så länge mest att peka ut olika tänkbara mekanismer.

En mekanism är då att en gemensam valuta ökar prisernas jämförbarhet mellan olika länder, vilket bör leda till mer konkurrens. Mer exakt bör priskänsligheten för efterfrågan på olika produkter öka, vilket enligt etablerad teori ska minska företagens prispålägg på marginalkostnaderna och också öka den inducerade arbetskraftsefterfrågans lönekänslighet (vilket i sin tur bör verka lönedämpande). Båda de här effekterna tenderar att öka jämviktssysselsättningen.

En annan mekanism har att göra med arbetsmarknadsparternas förväntningar om ekonomisk-politiska reaktioner på sitt agerande. Om man har en förhållandevis samordnad lönebildning, som är fallet i Sverige, måste avtalsförhandlingarna tänka *strategiskt* och ta hänsyn till att inflationsskapande löneökningar kommer att utlösa räntehöjningar från den nationella centralbankens sida så länge man står utanför EMU. Den räntereaktionen ökar priset för höga löneökningar i termer av förlorad sysselsättning – eller ökar med andra ord arbetskraftsefterfrågans löneelasticitet. Som påvisats i modeller av bland andra Alex Cukierman och David Soskice bör det stärka incitamenten för återhållsamhet i lönebildningen och därför bidra till högre jämviktssysselsättning.

Det här gäller särskilt om avtalsförhandlingarna är bara delvis samordnade, som ju är fallet i Sverige. Skälet är att effekten av att via den ekonomiska politiken skapa incitament för återhållsamhet i lönebildningen kan visas vara särskilt stor när de avtalslutande parterna varken påverkas av starka marknadskrafter (som vid långtgående decentralisering) eller av en önskan

att ta samhällsekonomiska hänsyn (som det finns incitament till vid en mycket långtgående samordning). Det här är resultat som ligger nära slutsatserna i John Driffills och min analys från 1988 av ett puckelformat samband mellan graden av samordning av avtalsförhandlingarna och lönenivån (arbetslösheten).

Den här återhållande effekten av nationell penningpolitik försvinner i en valutaunion, därför att den gemensamma centralbanken inte kommer att reagera på lönehöjningar i ett enskilt land. Det tenderar att ge högre lönenivåer och därmed lägre jämviktssysselsättning vid ett EMU-medlemskap än om vi står utanför.

Så även om man bara ser på de direkta effekterna av ett EMU-medlemskap på pris- och lönebildningen, verkar alltså olika mekanismer i olika riktning och nettoeffekten på jämviktssysselsättningen blir en öppen fråga. Men man bör också analysera andra mekanismer, nämligen hur statsmakternas incitament för arbetsmarknadsreformer som skulle kunna öka jämviktssysselsättningen påverkas: det skulle kunna gälla till exempel en mindre generös arbetslöshetsförsäkring, en mer effektiv arbetsmarknadspolitik och regler som ger mindre starka incitament att vara medlem i fackliga organisationer än idag (vilket enligt både teoretisk och empirisk forskning kan väntas öka jämviktssysselsättningen) samt *kanske* också lägre skatter och mindre långtgående anställningsskyddslagstiftning (även om forskningen där ger utrymme för olika tolkningar).

Frågan om hur ett EMU-medlemskap påverkar sannolikheten för sådana arbetsmarknadsreformer ligger inom ramen för den del av nationalekonomin som brukar kallas *politisk ekonomi*, som just analyserar de ekonomisk-politiska beslutsfattarnas incitament. I den allmänna debatten har det varit en vanlig uppfattning att ett EMU-medlemskap skulle stärka incitamenten för arbetsmarknadsreformer, därför att de skulle vara den enda metoden för ett enskilt land att uppnå låg arbetslöshet när man förlorar möjligheten att låta sin valuta falla i värde.

Men om vi tillämpar grundläggande politisk-ekonomisk analys är den här hypotesen långt ifrån självklar. En vanlig utgångspunkt i litteraturen är att de politiskt beslutade institutionerna på arbetsmarknaden bestäms av en avvägning mellan å ena sidan vinsten av att utforma dem så att man främjar återhållsamhet i lönebildningen, och därmed låg arbetslöshet och låg inflation, och å andra sidan den politiska kostnaden av att hålla tillbaka lönerna för den politiska majoritet av

arbetstagare som har säkra jobb, dem som ekonomer som Assar Lindbeck och Nils Gottfries benämnt *insiders* på arbetsmarknaden.

En annan vanlig utgångspunkt i forskningen om penningpolitikens politiska ekonomi är att hög arbetslöshet innebär en frestelse att föra en expansiv politik som leder till inflation trots att det är väl belagt att högre inflation inte leder till permanent lägre arbetslöshet. Det är kärnan i den så kallade Barro-Gordon-modellen för hur en ekonomi kan fastna i en inflationsjämvikt.

Bygger vi en teoretisk modell med de här byggstenarna, är det lätt att visa att incitamenten för nationella arbetsmarknadsreformer är starkare om ett land står utanför en valutaunion än om det deltar. Orsaken är helt enkelt att sådana reformer ger en dubbel vinst utanför en valutaunion: de sänker jämviktsarbetslösheten och minskar därmed också frestelsen att tillåta inflation. I en valutaunion finns inte effekten på inflationen, eftersom penningpolitiken då bestäms av den gemensamma centralbanken och den bara marginellt påverkas av lägre arbetslöshet i ett enskilt medlemsland.

Den här slutsatsen följer från teoretiska resonemang som haft ett högt förklaringsvärde i andra sammanhang. Samtidigt är de teoretiska slutsatserna känsliga för exakt vilka antaganden som man gör. Ett tekniskt antagande i Barro-Gordon-modellen är att marginalkostnaden av arbetslöshet är linjär (kostnaden för en given ökning av arbetslösheten ökar linjärt när arbetslösheten växer). Om man i stället antar att marginalkostnaden är konvex – vilket betyder att den ökar snabbare än om den är linjär, så att man inte bara tycker sämre om en ytterligare ökning av arbetslösheten när den redan är hög utan *väldigt mycket sämre* om en sådan ökning (det vill säga att man har en mycket kraftig aversion mot riktigt dåliga utfall) – innebär det att den förväntade marginalkostnaden av en given arbetslöshetsnivå blir högre ju mer arbetslösheten fluktuerar. Om den fluktuerar mellan u_1 och u_2 utanför EMU blir den E_A . Om den i stället fluktuerar mellan u_3 och u_4 i EMU blir den E_B .

Om den förväntade marginalkostnaden av arbetslöshet blir högre vid ett EMU-medlemskap till följd av större konjunktursvängningar innebär det i så fall också att den förväntade vinsten av arbetsmarknadsreformer som sänker jämviktsarbetslösheten blir större. Det här verkar i riktning mot mer arbetsmarknadsreformer om ett land deltar i EMU än om det står utanför. Risken för större svängningar i arbetslösheten vid ett EMU-medlemskap kan med andra ord innebära ett *försiktighetsmotiv* för arbetsmarknadsreformer som minskar den jämviktsnivå för arbetslösheten

som svängningarna sker omkring, ungefär på samma sätt som större osäkerhet om framtida inkomster kan skapa ett försiktighetsmotiv för ökat sparande. Man skulle med andra ord bli mer benägen till reformer i syfte att minska risken för riktigt dåliga arbetsmarknadsutfall i EMU.

Vad blir slutsatsen av detta? Jo, återigen att vi kan identifiera olika mekanismer som motverkar varandra. Det krävs uppenbarligen empirisk forskning för att kunna dra slutsatser om *nettoeffekten*, men den har vi inte ännu, återigen därför att EMU funnits så kort tid och arbetsmarknadsreformer är tidsödande processer som ger effekter först på sikt: den lilla empiriska forskning som finns idag ger inte några klara resultat.

Däremot kan det vara av intresse att en ganska ny doktorsavhandling i Uppsala (Henrik Jordahl och Stefan Laséen) funnit visst empiriskt stöd för de två effekter på incitamenten för arbetsmarknadsreformer som jag pekat på: avhandlingen visar att de bör ge upphov till ett puckel-format samband mellan graden av självständighet för centralbanken och jämviktsarbetslösheten (eller ett u-format samband med omfattningen av arbetsmarknadsreformer), vilket just är vad författarna finner när de studerar tidigare erfarenheter från olika OECD-länder.

Det börjar bli dags för mig att sammanfatta. Vad kan nationalekonomisk forskning ge för bidrag till beslutsfattandet om ett svenskt EMU-medlemskap? Jag har gett några exempel. Statistisk analys kan ge viss ledning till exempel när det gäller att bedöma ett medlemskaps effekter på handeln. Etablerad teori i kombination med parameterestimater från andra sammanhang kan utnyttjas för modellberäkningar av till exempel effekterna på löneflexibiliteten i ekonomin. Så på de här områdena tycker jag helt klart att forskningen kan bidra med beslutsunderlag, även om det finns betydande osäkerhet.

Däremot kan forskningen inte nu ge särskilt mycket vägledning i fråga om effekten på den genomsnittliga sysselsättningsnivån över konjunkturcykeln. Men också det är mycket viktig information för den som vill bedöma hållbarheten i olika argument som förts fram i EMU-debatten.

Sammanfattningsvis menar jag att nationalekonomisk forskning kan ge viktiga bidrag till beslutsfattandet i en sådan fråga som den om EMU-medlemskap. Det gäller också många andra aspekter än dem jag exemplifierat med här. Däremot kan forskningen förstås aldrig ge något vetenskapligt svar på frågan om Sverige bör gå med i EMU eller inte. Det beror inte främst på

svårigheterna att uppskatta olika effekters storlek, utan på att varje sammanvägning av olika effekter blir beroende av *subjektiva värderingar*. Kanske är det viktigaste bidraget forskare kan ge till ekonomisk-politiskt beslutsfattande att hjälpa till att hålla isär sådana värderingar och bedömningar av olika effekter. Tyvärr visar väl erfarenheterna att det finns ett närmast obegränsat behov av att bidra med det. Tack.