

10 Den monetära unionen, demokratien och Sveriges internationella inflytande

Föregående kapitel redovisade varför EMU till stora delar kan ses som ett *politiskt* projekt. EMU tillhör, tillsammans med bl a de n gemensamma utrikes- och säkerhetspo litiken (GUSP), den kategori av projekt inom EU som syftar till att fördjupa samarbetet. De kan därmed betecknas som det framtida samarbetets kärnfrågor . Medlemsländernas val av strat egi på dessa områden kommer att ha en avgörande effekt på den framtida verksamheten inom EU.

Frågan om hur långt integrationssträvande na kan eller bör drivas har ständigt varit föremål för debatt. Så länge som nationalstate n utgör grundenheten i den europeiska integrationsprocessen måst e man ta hänsyn till att de femton nuvarande medlemsstaterna s representanter i EU i många fall företräder delvis olika, och oft a konkurrerande, nationella intresse n. De ovan angivna fördjupningsprojekten måste därför utvärderas både i förhållande till den nationella opinionen och i förhållan de till motsvarande nationella intressen och väljarreaktioner i andra medlemsländer.

Maktutredningen konstaterade att det är svårt att förstå svensk politik och ekonomi om inte hänsyn tas till int ernationella aspekter.¹ Omvärldens reaktioner på Sveriges ställnings tagande i EMU-frågan kommer att vara av utomordentligt stor betydelse för Sverige s möjligheter att agera på det internationella planet inom olika politikområden.

I detta kapitel behandlas tre grundläggande politiska frågor. I avsnitt 10.1 analyseras ur ett demokratiperspektiv de institutionella konsekvenserna av att Sverige deltar i den monetära unionen. I avsnitt 10.2 analyseras väljaropinionens roll i EMU-frågan. Väljarnas attityd till medlemskap i den monetära unionen granska s därvid ur såväl ett svenskt som ett jämförande europeisk t perspektiv. I avsnitt 10.3 belyses tänkbara effekter på Sverige s omvärldsrelationer och internationella förhandlingsmakt av om vi deltar i respektive står utanför den monetära unionen.

¹ SOU 1990:44 och Hansson & Stenelo (1990).

10.1 Demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande

Demokratifrågan intar en central plats i analysen av konsekvenser av den monetära unionen. I detta avsnitt förs först en principiell diskussion om demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande på internationell nivå. Därefter analyseras det speciella demokratiska dilemma som kan uppkomma när effektivitetsaspekter ställs mot kontrollaspekter. Möjligheterna till demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande av Riksbanken respektive av den europeiska centralbanken, ECB, utvärderas därefter. Avslutningsvis diskuteras olika möjligheter att förbättra möjligheterna till ansvarsutkrävande av ECB.

Demokratin och den internationaliserade makten

Grundnormen i en representativ parlamentarisk demokrati är att väljarna i fria val utser sina representanter. Om väljarna blir missnöjda med representanternas sätt att företräda dem kan de i nästa val välja att inte förnya deras mandat. Detta betraktas som en grundläggande möjlighet till demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande.

De flesta demokratimodeller är i första hand utformade för den nationella nivån. Eftersom samarbetet inom den monetära unionen försiggår på internationell nivå blir en central fråga hur man kan uppnå politisk legitimitet utanför nationalstaten. Såväl samhällsforskare som politiska reformatörer har förordat en demokratisering av världspolitiken som lösningen på svåra politiska problem.² Trots att den europeiska integrationsprocessen pågått i snart femtio år uppstår det emellertid problem för såväl politiker som väljare och forskare när det gäller att finna demokratiska former för beslutsfattande utanför nationalstaten.³ Forskningen och debatten om demokrati och politisk legitimitet på en internationell nivå befinner sig fortfarande i en tidig utvecklingsfas.⁴ Ett grundläggande problem i denna forskning är i vilken mån som nationell erfarenheter och lösningar i fråga om demokrati och *formellt*

² Jfr Held (1991, 1995).

³ Se Stenelo (1984).

⁴ Jfr Dahl (1989), Hansson & Stenelo (1990), Sannerstedt & Jerneck (1994) och Linklater (1996).

ansvarsutkrävande kan överföras till den internationella politiken, som i betydande grad saknar politiska institutioner för kontroll i motsvarande dem som finns i de parlamentariska demokratierna.

EU och den monetära unionen vilar formellt sett på ett mellanstatligt fördrag (Maastrichtfördraget). Sverige har anslutit sig till detta fördrag genom beslut av riksdagen. Den svenska regeringen deltar därigenom i utövandet av den uppkomna gemensamma makten. Regeringen svarar inför riksdagen för de beslut som fattas inom ministerrådet och därigenom kan det anses föreligga en demokratisk ansvarsrelation även gentemot väljarna i landet.⁵ Någon direkt parlamentarisk kontrollmöjlighet på EU-nivån föreligger därmed inte, utan den demokratiska kontrollen måste utövas på det nationella planet.

De *reella* kontrollmöjligheterna på nationell nivå skiljer sig dock från de formella. Det finns stora skillnader mellan teori och praktik även i utvecklade demokratier.⁶

Sverige och de flesta andra västländer framställs normalt som väl fungerande demokratier. Utgångspunkten är att systemen i hög grad är att likna vid den demokratiska idealmodellen som stipulerar att all makt utgår från folket. De moderna demokratierna är representativa system där politiska partier konkurrerar om regeringsmakten i allmänna och hemliga val. Ett centralt element i demokratiskt tänkande är allas lika rätt till politiskt deltagande ("en man, en röst") och att det finns tydliga mekanismer för kontroll av den politiska makten. Demokratins arbetsmetod är debatt och kompromiss. Offentlighet och minoritetsskydd är därför viktiga förutsättningar för ett väl fungerande demokratiskt styrelseskick.

Den demokratiska idealmodellen antar vidare att det finns tydliga gränslinjer mellan den offentliga och privata sfären, mellan politiker och tjänstemän, liksom mellan maktens verkställande, lagstiftande och dömande funktioner. Även om det inom demokratiteorin finns skiftande uppfattningar om politikens roll i förhållande till den skrivna författningen, är det en central tanke att demokratiska system också ska vara rättsstater och garantera medborgarna rättssäkerhet.

Vi kan dock finna många exempel på att det politiska systemet även i de nordiska länderna uppvisar avvikelser från den idealiska demokratimodellen.⁷ Reellt inflytande över politiska beslut och

⁵ Se t ex Regeringens proposition 1994/95:19. Se även SOU 1993:14 och Hegeland & Mattson (1995).

⁶ Kelstrup (1995).

⁷ SOU 1990:44.

möjligheter till ansvarsutkrävande varierar starkt mellan olika grupper och individer. De politiska institutionerna anses delvis vara försvagade, bl a i förhållande till intresseorganisationer och byråkratier, samtidigt som gränsen mellan den politiska sfären och förvaltningssfären blivit otydligare ur ansvarssynpunkt. Det är omvittnat att de politiska partierna har svårigheter att attrahera nya medlemmar, samtidigt som parlamenten har försvagats i sin opinionsbildande roll i förhållande till press och etermedia. Öppenheten i det politiska systemet minskar till följd av att förhandlingsuppgörelser i omfattande grad sker bortom offentligheten och att informella, och därmed svåridentifierade, nätverk av tjänstemän och ledande politiker opererar över nationsgränserna. I takt med att det politiska omvärldsberoendet förstärker dessa tendenser har den moderna demokratins problem i hög grad blivit liktydiga med den internationaliserade demokratins problem.⁸

Man måste således föra in de realpolitiska förhållandena på såväl nationell som internationell nivå i diskussionen om den monetära unionen. De reella maktförhållandena inom EU skiljer sig i praktiken inte mycket från vad som gäller inom nationalstaterna. Det finns klara tendenser till elitstyre och maktkoncentration. Genom politiska beslut överförs en rad specialiserade verksamheter till organ som står utanför den traditionellt demokratiskt kontrollerade sfären. På grund av ärendenas komplexitet får experter också allt större inflytande över de politiska besluten och deras tillämpning. Politiker, marknadsaktörer, intressegrupper och tjänstemän blir huvudaktörer i vad som kommit att kallas en *förhandlingsdemokrati* där stora delar av verksamheten äger rum utan att den ideala demokratimodellens krav på kontroll kan tillämpas.

Om tillgång till *reella* kontrollmöjligheter utgör den främsta demokratiska normen står vi inför likartade problem inom EU som inom de nationella politiska systemen. *Formellt* skulle dock situationen inom EU kunna ändras genom en övergång från dagens mellanstatliga avtal till ett federalt system. För närvarande verkar det dock inte finnas tillräckligt stöd bland medlemsländerna för en sådan utveckling. Nationalstaten framstår som den även i fortsättningen dominerande aktören inom EU-samarbetet. Den demokratiska kontrollen och legitimiteten måste därför både formellt och reellt i första hand knytas till medlemsländerna. I dessa sätts en gräns för hur långt unionens uppgifter kan utvidgas

⁸ Se t ex Stenelo (1990) och (1994).

av hur långt väljarna är beredda att sträcka sig när det gäller att ge legitimitet åt parlamentets och regeringens beslut.

Demokrati och effektivitet

Statsvetenskapliga forskare har i olika sammanhang diskuterat det demokratiska dilemma som uppkommer genom att behov av kontroll ibland kan ställas emot behov av delegering till olika organ med stor självständighet för att uppnå högre effektivitet.⁹ Det är i detta sammanhang viktigt att uppmärksamma att det primärt inte är fråga om ett val mellan demokrati och effektivitet utan om att finna nya eller förbättrade former för demokratisk kontroll. Det finns i alla lägen ett grundläggande behov av demokratisk kontroll och möjlighet till ansvarsutkrävande.

Förhållandet mellan effektivitet och politisk kontroll är en variation på ett klassiskt tema i demokratiteorin, nämligen avvägningen mellan det politiska systemets förmåga att genomföra det som invånarna vill och medborgarnas förmåga att delta och utöva makt över den politiska gemenskapens beslut. I den grekiska statsstaten med dess mycket begränsade format och direkta demokrati var det i princip möjligt att tillgodose dessa krav samtidigt. I och med framväxten av ett demokratiskt system inom ramen för de moderna nationalstaten blev det emellertid nödvändigt att ersätta den lokala självständigheten och den direkta politiska kontrollmöjligheten med indirekt representation och delegation. Den politiska autonomi överfördes till den större politiska enheten, dvs staten. De samhällsvinster som denna skalförändring innebar måste således vägas mot ett minskat direkt medborgarinflytande över politiken.¹⁰

Det är bl a mot bakgrund av denna avvägning mellan effektivitet och demokratisk kontroll som flera länder under senare år strävat efter att ge sina centralbanker större oberoende av politiskt inflytande. Denna strävan har också varit grunden för den gemensamma europeiska centralbankens struktur och regelverk. Effektivitetsvinsten av en högre grad av självständighet bedöms vara förbättrade förutsättningar för centralbanken att föra en penningpolitik som leder till låg inflation (se kapitel 6).

⁹ Se Majone (1994).

¹⁰ Storleksfaktorns betydelse för demokratin är central i Dahl & Tufte (1973).

När det gäller konstruktionen av den gemensamma centralbanken är oftast den främsta referensen den tyska centralbanken, Bundesbank, som anses ha kunnat föra en framgångsrik anti-inflationspolitik och bevara den internationella valutamarknadens tilltro till D-marken tack vare en oberoende ställning i förhållande till både det federala parlamentet och regeringen. Andra referenser är t ex den nederländska och den nyzeeländska centralbanken (se kapitel 6).

Effektivitetsargument har flitigt använts bland förespråkare för mer oberoende centralbanker, så väl på det nationella planet som på det internationella (ECB). Så länge en centralbank uppfyller de politiskt beslutade målen föreligger det enligt detta sätt att resonera inget direkt behov för de politiska organen att utöva en löpande kontroll. Ifall ett tillfredsställande resultat ej kan uppnås står vi emellertid inför ett problem om det inte är möjligt att *utkräva ansvar*.

Riksbanken, ECB och den demokratiska kontrollen

Sedan mitten av 1600-talet har Riksbanken haft ansvaret för den svenska penning- och valutapolitiken. Enligt regeringsformen är Riksbanken underställd riksdagen.¹¹ Regeringen har formellt inte har något direkt inflytande över hur Riksbanken utför de uppgifter som åvilar den. Den politiska kontrollen av Riksbanken är garanterad genom att riksdagen väljer sju av riksbanksfullmäktiges åtta ledamöter. Den åttonde, riksbankschefen, väljs i sin tur av de sju riksdagsrepresentanterna (dessa behöver inte själva vara ledamöter av riksdagen). Frågan om ansvarsfrihet för riksbanksfullmäktige avgörs av riksdagen som kan skilja såväl hela fullmäktige som enskild ledamot från uppdraget. Riksbanksfullmäktige kan inom sig besluta om att avskeda riksbankschefen.

Riksbankens ställning har under de senaste åren varit uppe till debatt. Grundfrågan har varit om Riksbanken ska få en mer självständig ställning. Riksbankens oberoende stärktes redan genom 1988 års riksbankslag. År 1991 tillsattes sedan Riksbanksutredningen av den socialdemokratiska regeringen. Denna fick nya direktiv av den borgerliga regeringen 1992 och redovisade 1993 sitt

¹¹ Regeringsformen 9:12. Se också underlagsrapporten av Hermansson (1996).

förslag, i vilket förordades en ökad självständighet.¹² Riksdagen föreslogs behålla rätten att stifta lag som rör den formella konstitutionella ramen för Riksbankens verksamhet. Inom dessa ramar skulle Riksbanken dock ha full självständighet att besluta i penning- och valutapolitiska frågor. Bland de framlagda förslagen fanns en precisering och formalisering av de grundlagsmässiga villkoren för att riksdagen ska kunna vägra bevilja riksbanksfullmäktige ansvarsfrihet. Som diskuterades i kapitel 6 skulle dessa förändringar tjäna syftet att stärka trovärdigheten för Riksbankens oberoende av mer kortsiktiga politiska hänsynstaganden och därmed också för att den skulle föra en konsekvent låginflationspolitik. Inget av förslagen har dock ännu genomförts.

Även om Sverige skulle komma att stå utanför den monetära unionen uppkommer krav på förändring av det nuvarande systemet. Som diskuterats i avsnitten 2.3 och 6.3 har Sverige genom Maastrichtfördraget förbundit sig att redan som deltagare i EMU-processens andra etapp öka självständigheten för Riksbanken. Oaktat detta krav måste Sverige – även om vi väljer att stå utanför den monetära unionen – av trovärdighetsskäl sannolikt stärka Riksbankens självständighet i förhållande till vad som gäller i dag (se diskussionen i avsnitten 6.4 och 13.4).

Ett svenskt deltagande i den monetära unionen innebär att de penningpolitiska beslutsfattandet flyttas till gemenskapsnivå. De av EUs medlemsstater som beslutar sig för att delta *delegerar* till ECB att föra en för dem gemensam penningpolitik. ECB har givits en kanske större självständighet än någon i dag existerande centralbank. I regelverket för det europeiska centralbankssystemet fastslås t ex att medlemsstaternas regeringar och EUs institutioner inte får försöka påverka ECB i de frågor som banken givits i uppdrag att ansvara för. ECB får inte heller begära instruktioner från dessa eller andra politiska organ.

Möjligheter till politisk kontroll av ECB

Av ovanstående genomgång framgår att Maastrichtfördragets regler för hur ECB ska fungera preciserats på ett sätt som inte gör det möjligt att utöva traditionellt parlamentariskt ansvarsutkrävande. Detta innebär emellertid inte att ECB därmed kommer att stå fri i

¹² Riksbanken och prisstabiliteten (1993).

från varje form av politisk kontroll. Det finns flera möjligheter till sådan enligt Maastrichtfördraget (artikel 109b).

En kontrollmöjlighet uppstår till följd av ECBs skyldighet att avge en årlig rapport om sin verksamhet till Europaparlamentet, Ekofin-rådet, kommissionen och Europeiska rådet. ECBs ordförande ska lägga fram denna rapport för Ekofin-rådet och Europaparlamentet. Det sistnämnda kan på grundval av rapporten hålla en allmän debatt. ECBs ordförande och övriga direktionsledamöter kan på begäran av Europaparlamentet eller på eget initiativ höras av Europaparlamentets behöriga kommittéer. En annan möjlighet till kontroll ligger i att Ekofin-rådets ordförande och en representant för kommissionen har rätt att utan rösträtt delta i ECB-rådets sammanträden. Ekofin-rådets ordförande får också lägga fram förslag för behandling i ECB-rådet. Dessutom inbjuds ECBs ordförande till Ekofin-rådet när detta behandlar ärenden som berör mål och uppgifter för det europeiska centralbankssystemet.

Det finns således enligt Maastrichtfördraget vissa – om än begränsade – möjligheter att inom de givna ramarna utöva kontroll av den gemensamma centralbankens verksamhet. Framför allt möjligheterna till öppen debatt i Europaparlamentet om den av ECB förda penningpolitiken kan komma att få stor betydelse för väljarnas möjlighet till insyn i verksamheten och deras uppfattning om de politiska beslutens demokratiska legitimitet.

Utöver dessa i Maastrichtfördraget specificerade möjligheter till kontroll kommer det med all säkerhet att finnas informella kontakter mellan ECB och EU-organen. Inom EU diskuteras ofta i vilken utsträckning som kommissionens oberoende tjänstemän faktiskt låter sig påverkas av de nationella aktörerna i medlemsländerna. Det är naturligt att information fortlöpande utväxlas mellan tjänstemän och politiska beslutsfattare på olika nivåer. EU-systemet opererar i hög grad med underhandskontakter i olika skeden av beslutsprocessen.

ECBs höga grad av oberoende innebär emellertid att den praxis som beskrivits kan antas få ett betydligt mindre genomslag på just det penningpolitiska området. Det är rimligt att tänka sig att den faktiska politiska interventionen i bankens arbete verkligen begränsas. Även ur det enskilda medlemslandets perspektiv kan det finnas anledning att i gemenskapens intresse stödja ECBs möjlighet att värna sin självständighet gentemot statliga nationella särintressen. Det är emellertid knappast troligt att centralbanksledningen konsekvent kan eller önskar att helt avskärma sig från de signaler som skickas ut från de politiska institutionerna i de enskilda medlemsländerna såväl som centralt från EU. Man får förmodligen

räkna med en viss politisk lyhördhet hos centralbanksledningen. Detta kan antas gälla särskilt i krissituationer som har anknytning till penningpolitiken. Man kan därigenom tala om möjlighet till ett slags informellt ansvarsutkrävande, som vilar på antagandet att centralbanksledningen väljer att inte föra en politik som man vet skapar konflikter med den politiska sfären.

En ytterligare möjlighet att utöva viss kontroll över ECB är genom regeringarnas utnämningsspolitiken är det gäller centralbankschefer, vilka ingår i ECB-rådet. I Sverige kan dock denna kontroll endast ske indirekt via riksbanksfullmäktige. Dessutom utnämns riksbankschefen för förhållandevis långa ämbetsperioder (för närvarande fem år). Denna kontrollmöjlighet får därför anses vara relativt svag.

Om det inom de länder som ingår i den monetära unionen skulle uppstå ett betydande missnöje med ECBs sätt att föra penningpolitiken, finns dessutom den formella möjligheten att förändra ECBs stadga genom en omförhandling av Maastrichtfördraget. I fördragstexten står visserligen att processen är irreversibel, dvs att den delegerade makten inte är möjlig att återta. Detta skulle vara likvärdigt med att den politiska kontrollen *överlåts*. Detta är en väsentligt mer långtgående åtgärd än att *delegera* den. Formuleringen är uppenbart tillkommen för att stärka centralbanken i förhållande till såväl nationella som internationella aktörer inom det monetära området. Formellt torde det dock stå de deltagande staterna fritt att gemensamt omförhandla eller upplösa fördraget.¹³ Det är ministerrådet som beslutar om ändringar i ECBs stadga. Europaparlamentets samtycke krävs dock, liksom godkännande i samtliga nationella parlament. Även om EU-staterna delegera beslutanderätt till gemenskapen, bibehåller de alltså den avgörande kontrollen genom att de kan ändra eller ogiltigförklara fördraget. De är i alla lägen "fördragets herrar".¹⁴

Att vad som beskrivits är det formella rättsläget råder det enighet om, men det finns delade meningar om den reella möjligheten till omförhandling. Statsvetaren Sverker Gustavsson hävdar att denna möjlighet är mycket begränsad. Han ställer sig främst tveksam till om medlemsländerna eller EUs institutioner i realiteten har någon möjlighet att återta makten över penningpolitiken. Risken för allvarliga ekonomiska och politiska störningar både på det nationella och internationella planet skulle

¹³ Se Melin & Schäder (1995).

¹⁴ Jfr text Melin & Schäder (1995). Se också kapitel 9.

enligt honom verka avhållande på varje försök till återtagande av makten.¹⁵

Det råder ingen tvekan om att en omförhandling av fördraget är en tidsödande och omständlig process som är förenad med risker. En risk är att en omförhandling kan leda till konflikter mellan medlemsländerna som kan få negativa återverkningar även inom andra samarbetsområden. En annan är att en omförhandling kan få en mycket negativ inverkan på väljarnas helhetssyn på EU:s politiska legitimitet. Denna väg kommer därför knappast att användas såvida det inte finns ett betydande missnöje bland flertalet länder i den monetära unionen. Ett enskilt land kan knappast tvinga fram en omförhandling. I en krissituation där flera länder är missnöjda kan enligt vår uppfattning en omförhandling av ECB:s stadgar dock inte uteslutas. Denna möjlighet kan antas ha en viss påverkan på ECB:s politik.

Ett sista påtryckningsmedel för det enskilda landet är hot om utträde ur den monetära unionen. I Maastrichtfördraget finns visserligen inga formella regler för utträde, men det är svårt att tänka sig att övriga medlemsstater skulle tvinga en o villig medlem att kvarstå i den monetära unionen. De politiska kostnader som uppkommer för den stat som vill lämna den monetära unionen kan emellertid väntas bli höga, särskilt om landet i fråga är ensamt i sitt ställningstagande. Till dessa kostnader kommer de som är förknippade med att återgå till en nationell valuta.

Möjligheter till förstärkt politisk kontroll

Analysen ovan leder fram till slutsatsen att ECB:s konstruktion ur ett traditionellt demokratiskt perspektiv har uppenbara brister, då möjligheterna att utkräva ansvar för den förda politiken är begränsade. Problemet blir särskilt tydligt om man endast beaktar existerande traditionella modeller för politiskt ansvarsutkrävande. Eftersom dessa modeller är utformade för att passa i nationella demokratiska system är de dock svåra att tillämpa på den internationella nivån. Nya former för demokratisk kontroll måste därför utvecklas.

Vi menar att det kan finnas anledning för Sverige att under kommande regeringskonferenser initiera en diskussion om hur möjligheterna till kontroll och ansvarsutkrävande av ECB ska

¹⁵ Gustavsson (1996).

kunna stärkas. En möjlig förebild för en förändring skulle kunna vara en undantagsklausul av det slag som finns i t ex Nederländerna och som innebär att landets regering har rätt att i allvarlig krislägen överta ansvaret för den nationella penningpolitiken. På EU-nivå skulle en sådan klausul kunna innebära att Ekofin-rådet under vissa extrema omständigheter får rätt att ingripa i ECB:s verksamhet.

En annan möjlighet att i större utsträckning tillgodose kraven på kontroll och ansvarsutkrävande vore att utforma ett kontrakt mellan Ekofin-rådet och ECBs ordförande om att uppnå ett visst inflationsmål av det slag som finns i Nya Zeeland. Om centralbankschefen inte förmår uppfylla målet skulle vederbörande kunna avsättas. Detta bör i så fall gälla vid allvarliga avvikelser från målet, både uppåt och nedåt.

En tredje – mindre långtgående – förändring vore att införa en bestämmelse i stadgan för ECB som ger dess direktion skyldighet att delta i öppna utfrågningar också i de nationella parlamenten. Att på detta sätt tvingas redovisa skälen för sin politik också på nationell nivå skulle innebära att ECB-ledningen utsätts för en bredare debatt. Detta kan ses som en ytterligare kontrollmekanism. Genom sådana öppna utfrågningar ökar vidare sannolikheten för att den politiska debatten om motiven för den förda gemensamma penningpolitiken når ut till en bredare allmänhet. Detta har ett stort värde i sig. I dagsläget råder det stora brister när det gäller förankringen av de gemensamma europeiska frågorna i den nationella politiska debatten. Det penningpolitiska området kan mycket väl visa sig utgöra underlag för en breddad europadebatt.

Ett fjärde alternativ för att komma till rätta med de demokratiska bristerna i den föreslagna ordningen för den monetära unionen vore en övergång till ett federalt system. Europaparlamentet kunde ges en mer aktiv roll och t ex utses centralbankens ledning och fatta beslut om reglerna för centralbanken. Därigenom skulle frågan om den parlamentariska kontrollen också formellt kunna lösas.

Att övergå till ett federalt system skulle emellertid innebära en väsentlig förändring i förhållande till det mellanstatliga avtal som i dag föreligger. Under den nu pågående regeringskonferensen har framlagts en rad förslag som syftar till att åstadkomma förbättrad insyn och en förstärkt roll för det direktvalda Europaparlamentet i den politiska beslutsprocessen inom EU. För närvarande verkar det dock inte finnas tillräckligt stöd bland medlemsstaterna för att utveckla EU till ett federalt system. De flesta av dem stöder liksom Sverige att samarbetet även fortsättningsvis i huvudsak ska bygga

på principen om mellanstatlighet. Detta innebär att man måste acceptera att det inte kan finnas en direkt parlamentarisk kontroll av EU-politiken utanför nationalstaten.

Sammanfattningsvis kan konstateras att den mest framträdande skillnaden mellan att delta i den monetära unionen och att stå utanför för svenskt vidkommande är att riksdagen i det senare fallet behåller den *formella* kontrollen över Riksbanken. Den *reella* innebörden av denna kontroll ska dock ses i ljuset av att Riksbanken i praktiken har en betydande självständighet i det penningpolitiska beslutsfattandet. Denna måste vidare förstärkas eftersom Sverige enligt Maastrichtfördraget förbundit sig att ge Riksbanken en oberoende ställning redan under etapp två. Förutom detta åtagande finns också som diskuteras i avsnitten 6.4 och 13.4 starka ekonomiska skäl som talar för att Riksbankens självständighet måste stärkas i en situation då vi står utanför den monetära unionen: risken är annars stor att trovärdighetsproblemet för låginflationspolitiken allvarligt ska försvåra penningpolitiken. Ur ett demokratiperspektiv är det alltså inte fråga om att jämföra den situation som uppstår vid ett svenskt deltagande i den monetära unionen med den nuvarande situationen. Jämförelsescenariot bör i stället vara ett nytt läge där Riksbanken givits en mer självständig roll.¹⁶

Vid en jämförelse mellan de två scenarierna måste det också beaktas att det finns former för politisk kontroll inom ramen för det föreslagna europeiska centralbankssystemet, även om de är svagare än som kan vara önskvärt. Nya vägar för förbättrad demokratisk insyn och ansvarsutkrävande kan dessutom öppna sig genom initiativ från medlemsländerna. Sverige bör, som vi argumenterat för, under kommande regeringskonferenser inom EU sträva efter att öka möjligheterna till demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande.

10.2 EMU och den politiska opinionsbildningen

De flesta tidigare analyser av effekterna av ett svenskt deltagande i den monetära unionen har huvudsakligen inriktats på det samhälls-ekonomiska området. Granskningen av det förväntade utfallet inom detta område för Sveriges del dominerar även detta betänkande. Dessa analyser tar dock inte hänsyn till en central politisk aspekt,

¹⁶ Se underlagsrapporten av Hermansson (1996).

nämigen hur medborgarnas förtroende för samhällets beslutsfattande institutioner och deras uppfattning om beslutens legitimitet påverkas.

Under 1900-talet har stora ansträngningar gjorts för att utveckla det demokratiska systemet i Sverige. I SNS demokratiråds rapport från 1995 konstateras dock att den nuvarande utvecklingen inget är anledning till oro. Det finns en tendens till att medborgarna blir allt mindre engagerade i den demokratiska processen. De uppträder mer som åskådare än deltagare. Även väljarnas representanter i nationella och lokala beslutsförsamlingar tycks successivt ha förlorat inflytande över den politiska processen.

Den ovan redovisade utvecklingen om tillståndet i den svenska demokratin är ingalunda unik. Såväl i Sverige som på EU-nivå byggs det politiska systemet på att väljarna uppfattar aktörerna i systemet som representativa och deras beslut som legitima. Under senare år har i den ekonomiska krisens spår väljarna visat ökad tveksamhet till representativiteten hos myndigheterna, de etablerade politiska partierna och de traditionella intresseorganisationerna. Den starka kopplingen mellan politiska partier och intresseorganisationer har i ökad utsträckning också kommit att ifrågasättas i takt med att enskilda sakfrågor fått ökad betydelse i den politiska debatten och för väljarnas partival. Ökad politikermissstro och minskad partiidentifikation har under de senaste årtiondena försvagat partiernas ställning.¹⁷

I samband med varje betydande förändring av det politiska systemet uppstår en situation där partier, väljare och organiserade intressen, riktigt eller oriktigt, upplever sig som vinnare eller förlorare. I en fråga som den aktuella där alternativen är svåra att konkretisera ökar osäkerheten bland väljarna och därmed utrymmet för de politiska aktörernas kampanjverksamhet. Detta kan i sin tur göra själva grundfrågan mer svåröverskådlig för väljarna. EMU-frågan kan med sin starka politiska symbolladdning – ökad överstatlighet eller ej – och den osäkerhet som råder om de samhällsekonomiska konsekvenserna av att delta eller inte delta i den monetära unionen skärpa de politiska motsättningarna både inom och mellan politiska partier och intressegrupper.

Inför ett beslut rörande Sveriges deltagande i den monetära unionen kommer alla berörda politiska aktörer att utsättas för krav på att ta ställning och på att kunna motivera sitt ställningstagande. I mycket kommer deras situation att likna den som rådde inför

¹⁷ Se text Gilljam & Holmberg (1993) och Petersen (1996).

folkomröstningen om svenskt EU-medlemskap hösten 1994. Opinionsbildningsprocessen – förmågan att stimulera till en bred och genomlysande debatt – inför ett avgörande av frågan om Sveriges medlemskap i den monetära unionen kan bli av avgörande betydelse för om väljarna kommer att uppfatta det politiska beslutet som legitimt och därmed bindande. Legitimiteten är också av utomordentligt stor betydelse för Sveriges politiska trovärdighet i ett internationellt perspektiv.

EMU-frågan är ur de politiska aktörernas – partiernas, organisationernas och speciella kampanjgruppers – perspektiv mycket komplicerad och kommer att medföra stora problem när det gäller saklig och översiktlig presentation. Ett väsentligt skäl till detta är att stora delar av projektet är av experimentkaraktär och att det råder mycket varierande uppfattningar om vilka effekter som den monetära unionen kommer att ge upphov till. Detta innebär också att det kommer att ställas höga krav på väljarnas engagemang, tex i form av informationsinhämtande, för att de ska uppnå en tillfredsställande grund för sitt ställningstagande.

Opinionsläget

De opinionsundersökningar som under våren och försommaren 1996 genomförts i Sverige av Gallupinstitutet visar att en majoritet av väljarna (drygt 50 procent) är negativa till att Sverige ska ersätta kronan med den gemensamma euron. Omkring en fjärdedel av väljarna är positiva till en sådan åtgärd. Resultaten har varit förhållandevis stabila under den aktuella perioden.¹⁸ SOM-institutet vid Göteborgs universitet redovisar undersökningsresultat från hösten 1995 där drygt 50 procent anser att en övergång till den gemensamma valutan euro är ett dåligt förslag, medan endast 15 procent anser att det är ett bra förslag.¹⁹ Dessa resultat tyder vid en första anblick på att EMU-frågan åstadkommit en relativt tydlig opinionsbild i Sverige. Vid en närmare granskning visar det sig emellertid att väljarna – i vissa fall över 50 procent – ofta avger motstridiga svar på sakligt näraliggande frågor. De tillfrågade visar också tecken på att vara dåligt informerade. Detta kan i sin tur hänga samman med att det är svårt för väljarna att sätta sig in i de aktuella frågorna på grund av deras höga svårighetsgrad. De n

¹⁸ Dagens Industri (1996).

¹⁹ Hinnfors (1996).

förhållandevis höga andel – mellan 25 och 75 procent – av de tillfrågade som inte vill eller anser sig kunna svara på denna typ av frågor tyder också på att opinionsläget är svårtolkat och kan bli mycket instabilt under en intensivt erad opinionsbildningskampanj.²⁰

Under en sådan kampanj kommer uppgifter om läget i andra EU-länder med största sannolikhet att användas för att påverka de svenska väljarna. I en underlagsrapport till denna utredning redovisar den tyske opinionsforskaren Hermann Schmitt resultat från analyser av opinionsläget i EU-länderna rörande EMU-frågan.²¹ Han konstaterar bl a att det i samtliga "gamla EU-länder" – med undantag för Danmark, Storbritannien och Tyskland – finns ett betydande stöd för den monetära unionen. I de senast tillkomna länderna – Finland, Sverige och Österrike – visar opinionsundersökningarna på en övervikt för motståndarna till den monetära unionen. Under hösten 1996 har resultaten från flera av de opinionsanalyser som genomförts i kommissionens regi blivit föremål för skarp kritik eftersom resultaten tycks ha tolkats i en för den monetära unionen alltför positiv riktning. Tolkningen av opinionsläget i övriga EU-länder är liksom i Sverige problematisk beroende på att väljarnas kunskapsnivå i frågan är förhållandevis låg. Kraftiga förändringar i opinionsbilden kan därför inte uteslutas om frågan görs till föremål för en mer intensiv debatt.

En förutsättning för att opinionsläget i andra EU-länder ska ha någon mer betydande effekt på opinionsläget i Sverige är att debatten intensifieras i nyckelländer som Tyskland, Frankrike, Storbritannien, Danmark och Finland, samt att den inte enbart förs ut ur ett nationellt perspektiv utan också ur ett europeiskt.

Frågan om folkomröstning

Frågan om den monetära unionen aktualiserar ett klassiskt dilemma, nämligen hur man på bästa sätt förankrar och skapar legitimitet för politiska beslut. Ett sätt att vinna sådan legitimitet är att ge tillfälle till en bred och grundläggande debatt. En möjlig metod att understödja en legitimeringsprocess skulle också kunna vara att ordna en folkomröstning.

Genom en rad studier har opinionsforskare analyserat väljarnas uppfattning om vilken roll folkomröstningar bör spela i en demo-

²⁰ Jfr analysen av utvecklingen inför folkomröstningen i EU-frågan hösten 1994 i Gilljam m fl (1996).

²¹ Schmitt (1996).

krati. Resultaten från nordiska undersökningar visar att en majoritet av väljarna önskar en restriktiv användning av folkomröstningar. Många anser att det i första hand är riksdagens uppgift att fatta beslut i viktiga samhällsfrågor. Det bör dock noteras att en majoritet av de tillfrågade svenskarna ansåg att det var rätt att anordna en folkomröstning om medlemskap i EU. Bland argumenten för folkomröstningar kan nämnas att de har en mobiliserande effekt på väljarna och att samhällsdebatten engagerar en större andel av befolkningen. Frågor som har stor betydelse för den långsiktiga utvecklingen av det svenska samhället anses vara speciellt lämpliga att ta upp i en folkomröstning. Detta gäller särskilt om beslut i frågan måste fattas utan att den dessförinnan kunnat tas upp i en valrörelse.

Folkomröstningar kan dock också skapa problem t ex genom att "störa" den normala beslutsprocessen som i en representativ demokrati innebär att det är riksdagen som efter behandling av frågan fattar det avgörande beslutet. Folkomröstningar anses dessutom ofta ha en starkt polariserande effekt genom att tvinga partier och väljare att välja ett av två – eller i undantagsfall tre – starkt profilerade alternativ.²² En folkomröstning om deltagande i den monetära unionen skulle också minska den svenska regeringens förhandlingsutrymme på EU-nivå.

EMU-frågans komplexitet kan väntas medföra problem för både partierna och väljarna. Riskerna är uppenbara att partierna och eventuella kampanjorganisationer i ett sådant läge taktiskt väljer att använda sig av mycket förenklade budskap till väljarna och därmed medverkar till att valet sker på ett sakligt otillfredsställande underlag. Detta kan i sin tur leda till negativa efterhandsreaktioner bland väljarna.²³

Maastrichtfördraget föreskriver inte något om hur den nationella beslutsprocessen rörande anslutning till den monetära unionen ska gå till. Enligt fördraget förutsätts alla länder som uppfyller konvergenzkriterierna ansluta sig. Förutom Sverige har även

²² Gilljam, Listhaug & Pesonen (1996).

²³ Analyser av data från SOM-institutets opinionsundersökningar under 1980- och 90-talet visar att omkring två tredjedelar av väljarna upplever EU-frågor som svåra och att en lika stor andel av väljarna anser sig oinformerade. (Se Lindahl, 1991, 1996). Data från undersökningar genomförda i anslutning till folkomröstningen om EU-medlemskap hösten 1994 visar att två tredjedelar av väljarna menar att man i framtiden ska vara restriktiv vid anordnande av folkomröstningar. Resultatet är likartat bland sympatisörer till samtliga partier även om ett något starkare stöd för utnyttjande av direktdemokratiska metoder återfinns bland vänster- än bland högersympatisörer. Se Gilljam (1996).

Nederländerna och Tyskland förbehållit sig rätten att låta sin a parlament fatta det avgörande beslutet om medlemskap. De t naturliga huvudalternativet blir därför att beslutet i enlighet me d den representativa demokratins grundprincip fattas av riksdagen.

En nyckelfråga för Sverige är om ett inträde i den monetär a unionen kräver en grundlagsändring. Om grundlagen inte behöver ändras, kan en majoritet i riksdagen fatta beslut om Sverige sk a delta i eller ställa sig utanför den monetära unionen. Om e n ändring i grundlagen krävs, innebär detta att riksdagen vid tv å tillfällen med enkel majoritet ska fatta likalydande beslut. Mellan beslutstillfällena ska det hållas val till riksdagen. Efter det först a beslutet måste riksdagen, om en tiondel av ledamöterna kräver det, anordna en votering om att det ska hållas en beslutand e folkomröstning. Om minst en tredjedel av riksdagsledamötern a stöder detta förslag hålls folkomröstninge n på valdagen. Ett förslag om grundlagsändring måste, om inte riksdagen s konstitutionsutskott medgivit undantag, läggas fram för riksdagen senast tio månade r före valdagen.²⁴ I det aktuella fallet måste förslaget föreligga senast i början av december 1997 eftersom nästa riksdagsval ska hållas i spetember 1998. Läggs förslaget fram senare kan frågan int e avgöras förrän efter det ordinarie riksdagsvalet år 2002.

En *rådgivande* folkomröstning kommer till stånd om fler ä n hälften av riksdagens ledamöter stödjer ett sådant förslag. Om e n sådan genomförs är det – till skillnad från i fallet med beslutande folkomröstning – riksdagen som ska fatta det avgörande beslutet . Riksdagen kan inte formellt bindas till att följa utfallet i e n rådgivande folkomröstning. Folkomröstningen hösten 1994 o m medlemskap i EU byggde dock på ett löfte från de politisk a partierna om att riksdagsledamöterna skulle följa slutresultatet.

Mot bakgrund av behovet av att vitalisera demokratin i Sverige och engagera väljarna i den p olitiska processen är det uppenbart att det kan uppstå politiska probl em oavsett vilken beslutsordning man väljer. Detta gäller inte minst om den politiska debatten i fråga n skulle intensifieras och tyd ligen åsiktsskillnader framkomma mellan riksdagens majoritet och en majoritet bland väljarna. E n folkomröstning som enligt riksdagsmajoritetens mening ger fe l resultat och som, liksom EU-omröstningen hösten 1994, uppfattas som bindande för riksdagen, kommer att innebära en svår påfrestning på det svenska politiska systemet. Detsamma gäller ett u r väljarmajoritetens perspektiv felaktigt riksdagsbeslut.

²⁴ Regeringsformen 1:3 respektive 8:15.

Vi har inte i denna utredning funnit anledning att kommentera förutsättningarna för anordnande av en beslutande folkomröstning utan tar endast upp frågan om en rådgivande folkomröstning. För en sådan talar i första hand den mobiliserande effekt den kan få på väljarnas intresse av att skaffa sig kunskaper och att detta kan bidra till att beslutet i EMU-frågan får större legitimitet.

Samtidigt är frågan om svenskt medlemskap i den monetära unionen mycket komplex. Det är naturligt i en parlamentarisk demokrati att riksdagen fattar beslut av denna karaktär. Oavsett hur frågan slutligen avgörs krävs ordentligt med tid för en bred och allsidig debatt, så att medborgarna får tillräckliga möjligheter att sätta sig in i sakfrågorna. Utan en sådan förankring i väljarkåren kan legitimiteten för de politiska besluten i väljarnas ögon försvagas. Detta kan få särskilt stor genomslagskraft för beslut som rör den europeiska unionen.

10.3 EMU – Sveriges omvärldsrelationer och utrikespolitiska inflytande

Sverige kan sedan ett par decennier tillbaka karakteriseras som en internationaliserad småstat och demokrati. Det innebär att vi blivit mer omvärldsberoende på många områden. Gränsen för vad som kan betecknas som "otillbörlig inblandning i svenska nationella angelägenheter" har blivit alltmer oklar, samtidigt som den utrikespolitiska maktens villkor förändrats. Den klassiska suveränitetsdoktrinen distinktion mellan självständigt inrikespolitiskt beslutsfattande och internationella samarbetsåtaganden har blivit mer diffus.²⁵

Då Sverige den 1 januari 1995 blev medlem i EU innebär detta en rad formella och praktiska konsekvenser för det politiska systemet. Formellt tillkom ytterligare en politisk beslutsnivå – gemenskapsnivån – på vilken de svenska aktörerna nu kan agera. I praktiken hade dock Sverige sedan länge upplevt en långtgående internationalisering av det politiska livet. Vid tidpunkten för EU-inträdet fanns det knappast några politiska områden där internationella aspekter inte regelmässigt aktualiserades.²⁶ Svenska myndigheter, partier och de flesta större intresseorganisationer hade under relativt

²⁵ Kaiser (1971).

²⁶ Internationaliseringens genomslag i det svenska riksdagsarbetet har successivt ökat sedan början av 1970-talet. Se Jerneck (1990, 1996).

lång tid och på olika sätt varit aktiva på EG/EU-nivån.²⁷ Därigenom hade de skaffat sig insyn i de förhandlingsnätverk som i många avseenden utövade ett betydande inflytande på den svenska samhällsutvecklingen redan före det svenska medlemskapet. Dessa nätverk ingår som en viktig beståndsdel i det politiska system som ligger till grund för EU.

Graden av omvärldsberoende skiljer sig dock kraftigt åt mellan olika samhällsområden. På flera sådana finns fortfarande stora möjligheter att utforma politiken på egen hand utan direkta hänsyn till vad andra länder gör. Arbetsmarknad, utbildning, sjukvård och familjefrågor är exempel på sådana områden, även om svenska beslutsfattare på olika sätt tar intryck av andra länders lösningar.

Inom andra politikområden, t ex där Sverige har undertecknat förpliktigande konventioner, var den inrikespolitiska självständigheten mer begränsad redan före EU-inträdet. Ett sådant område är miljöfrågorna.²⁸ Inträdet i EU har dock ytterligare ökat omvärldsberoendet. Det gäller inte minst sådana politikområden som jordbruket och konkurrensfrågorna där det finns en omfattande reglering på EU-nivå.²⁹ I flertalet handelspolitiska frågor måste Sverige nu också agera inom ramen för EUs gemensamma politik. Detsamma gäller i viss mån den nuvarande gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken.³⁰

I princip finns det två olika synsätt på hur internationaliseringen ska hanteras. Enligt det ena bör de nationella instanserna s inflytande över beslutsprocessen stärkas. Förespråkarna för detta synsätt menar att det endast är genom återupprättad suveränitet för de nationella organen som Sveriges nationella intressen kan tillvaratas på ett tillfredsställande sätt. Det andra synsättet utgår från att Sverige endast i samverkan med andra EU-stater kan mobilisera en sådan internationell politisk och ekonomisk tyngd att de ekonomisk-politiska besluten i vid mening uppfattas som auktoritativa och därvid legitima både inom och utom Sverige.³¹

Maktpolitiska motiv för begränsning av den egna

²⁷ Beträffande statsförvaltningens internationalisering, se Karvonen & Sundelius (1990), Ds 1993:44 och Statskontoret 1996:7. För en analys av intresseorganisationernas och de politiska partiernas externa förbindelser, se Karlsson (1996) och Jerneck (1996).

²⁸ Se t ex Vedung & Klefbom (1997).

²⁹ Se t ex Jerneck (1994), Melin & Schöder (1995) och Woolcock & Hodges (1996).

³⁰ Se Herolf & Lindahl (1996a), Ekengren (1996) och Tonra (1997).

³¹ Se t ex Socialdemokraterna och EMU (1996).

handlingsfriheten

Sverige har under efterkrigstiden valt att verka inom hundratalet internationella organisationer, varav FN, Europarådet, OECD och nu senast EU är några av de mest centrala.³² Ett gemensamt drag för det svenska internationella engagemanget är viljan att acceptera en *delegering av politisk makt* i form av mellanstatliga avtal och internationella konventioner.

Staterna konfronteras med ett integrationsdilemma som i extrema fall kan innebära en avvägning mellan att bli marginaliserade vid ett utanförskap och att bli så tätt indragna i samarbetsprocessen att den självständiga handlingsförmågan delvis sätts ur spel. I värsta fall kan ett land förlora nationell handlingsförmåga utan att vinna något nämnvärt inflytande i gengäld.³³ I dess mindre extrema och vanligare form innebär dilemmat att ett visst mått av inflytande erhålls i utbyte mot att länderna underkastar sig gemensamma handlingsnormer.

Motiven för att frivilligt acceptera en inskränkning av det egna handlingsutrymmet är i grunden maktpolitiska. Ett villkor för att kunna påverka andra i önskvärd riktning är att man själv är villig att gå motparten till mötes i för den centrala frågan. Argumentationen bygger på föreställningen att ett lands förmåga att värna om sin grundläggande autonomi ("defensiv makt") bäst skyddas om man med framgång kan påverka sin omgivning i önskvärd riktning ("offensiv makt").³⁴

Innebörden av denna skilskalkyl är att ett lands politiska inflytande över den internationella normbildningsprocessen bäst tillgodoses genom ett långsiktigt och väldefinierat internationellt samarbetsåtagande som baseras på ömsesidighet och politiska kompromisser.³⁵ Utifrån en sådan analys är det primära handlingsalternativet för den internationaliserade småstatsdemokratin inte att ensidigt söka återerövra de nationella instansernas inflytande över politiken och därmed återgå till *nationella* beslut. I stället bör strategin vara att aktivt medverka i mellanstatliga och överstatliga beslutsmiljöer med reell a möjligheter till inflytande över de *gemensamma* besluten.³⁶

³² Se Jerneck (1996) och Förslag till riksdagen 1995/96:RR12.

³³ Kelstrup (1993), Petersen (1995) och Miles & Redmond (1996).

³⁴ För en diskussion av begreppen offensiv och defensiv makt, se Mouritzen (1993).

³⁵ Se Stenelo (1991) och SOU 1994:12.

³⁶ Jfr Sundelius (1995) och Miles & Redmond (1996).

I svensk utrikespolitik har det varit naturligt att betrakta ett omfattande internationellt samarbete som en *politisk resurs* för Sverige, inte som en belastning. Anledningen är att små stater i särskild grad gynnas av ett väl fungerande internationellt regelverk, dels för att det ökar politikens förutsägbarhet och stabilitet, dels för att det skyddar mot stormakters godtycke och inbördes rivalitet.³⁷

Frågan om Sveriges deltagande i EU:s valutaunion måste således relateras till den internationaliserade politiska maktens villkor. För svensk del kan ställningstagandet få viktiga konsekvenser för möjligheterna att nå inflytande inom i första hand den mer begränsade EU-sfären men också gentemot länder utanför organisationen.

Sveriges regering och riksdag vill använda sitt medlemskap i EU konstruktivt. Man vill till exempel reformera jordbrukspolitiken, fördjupa miljöpolitiken, förenkla beslutsreglerna och utvidga medlemskretsen. Om Sveriges fortsatta deltagande i den europeiska integrationsprocessen ska leda till önskvärda resultat är det rimligt att Sverige intar en såkallad *proaktiv* hållning.³⁸ Med det avses vi en offensiv orientering som syftar till att tidigt identifiera problem och lösningar för att därigenom kunna föregripa och tidigt påverka politiska händelseförlopp. En proaktiv stat uppvisar hög aktivitetsnivå och baserar sitt agerande på långsiktighet. Den har hög handlingsberedskap, driver frågor och söker allianspartners. I rollen som proaktiv stat kan det också finnas tydliga element av ledarskapsambitioner; man strävar efter att skapa inflytanderelationer i en grupp och att bevaka ett intresse som är bredare än det snäva egenintresset. Idémakt och problemlösningsförmåga är centrala instrument.³⁹

Ett medlemskap i den monetära unionen erbjuder enligt vår mening bättre möjligheter att bedriva en proaktiv utrikespolitik än ett utanförskap. Innan vi mer i detalj analyserar konsekvenserna för Sveriges utrikespolitiska makt är det angeläget att närmare beröra ett centralt element i EU:s integrationslogik, nämligen kravet på *politisk trovärdighet*. Trovärdigheten är grunden för två andra centrala element, *samförstånd* och *kompromiss*.

Utan politiskt förtroende är det svårt att framgångsrikt utnyttja de möjligheter till politisk opinionsbildning, koalitionsbyggande och ledarskap som finns inom EU-systemet. Vi utgår från att

³⁷ Se till exempel Sjöstedt (1977), Sundelius (1983), Keohane (1984), Stenelo (1991), Hurrell (1995) och SNU (1995).

³⁸ Se underlagsrapporten av Gidlund & Jerneck (1996) för en diskussion av detta begrepp.

³⁹ Begreppet idémakt diskuteras av Stenelo (1990) och Jerneck (1996).

trovärdighetskravet framgent kommer att ha samma viktiga funktion för arbetet i den monetära unionens institutioner som i den övriga EU. Vår bedömning är att den monetära unionen som beslutsmiljö kommer att ha väsentlig betydelse för Sverige oaktat vilken hållning vi intar till EMU som projekt.

EU som förhandlingsmiljö – vikten av politisk trovärdighet

Trots stora olikheter i politisk kultur mellan EUs medlemsländer har dessa valt att samarbeta. På vissa områden, t ex när det gäller den inre marknaden, har samarbetet fått en överstatlig karaktär, dvs beslut i gemensamma angelägenheter kan fattas enligt majoritetsprincipen.

Som vi konstaterade i kapitel 9 är EU ett utmärkt exempel på en förhandlingsmiljö präglad av ömsesidiga beroenden och erkännanden snarare än formella relationer. I likhet med klassisk demokratiteori ses öppen votering som en sista utväg när samförstånds lösningar inte är möjliga.⁴⁰ Även om större länder i kraft av sin allmänpolitiska betydelse och auktoritet utövar ett stort inflytande, är huvudprincipen i EU att enskilda stater inte genomgående ska tillåtas dominera beslutsprocessen.

Det gemensamma beslutsfattandets fixering vid *brett samförstånd* innebär att utpräglade vinnare eller förlorare sällan kan identifieras. Länder går ofta varandra till mötes, särskilt om det finns risk för att integrationsprocessen blockeras av att enskilda staters intressen inte tillgodoses. Europeiska rådets beslut i Edinburgh i december 1992 att acceptera de danska förbehållen till Maastrichtfördraget är ett tydligt uttryck för detta, liksom de fördragsfästa rätten för Storbritannien att stå utanför den monetära unionen och det sociala protokollet.⁴¹

Den *politiska kompromissen* är nyckelinstrumentet för att begränsa och bilägga konflikter inom EU-systemet. Den utgör en balanspunkt mellan kraven på handling och ett fortsatt samarbete mellan parterna. Kompromissförfarandet har skapat en fruktbara grogrund för en gradvis "europeisering" av de nationella ståndpunkterna inom EU. Kompromisslösningen uppfattas därigenom som "...en kodifiering av ett gemensamt intresse".⁴²

⁴⁰ Jfr Ross (1963). Se även Tonra (1997).

⁴¹ Jfr Petersen (1993).

⁴² Stenelo (1991).

Att riva upp kompromisser hör till ovanligheterna i EU. Svårigheterna att nå överenskommelser har ökat i takt med att antalet deltagare ökat.⁴³ Genomgripande omförhandlingar av i synnerhet större överenskommelser av t ex institutionell karaktär undviks. Problemet att göra reträtter från politiskt väl förankrade positioner bidrar till denna obenägenhet.

En gradvis justering av större gemensamma beslut kan däremot ske vid de återkommande regeringförhandlingarna. Man försöker tillgodose särintressen genom enskilda tillägg ("amendments") till avtalstexterna. I sådana dag-för-dagförhandlingar görs dessa justeringar kontinuerligt. Inom EU tar enskilda länder, liksom kommissionen, medvetna initiativ för att medla och därmed uppnå breda överenskommelser i de frågor där intressen står emot varandra.

Även om motsättningarna kan vara mycket hårda under en pågående förhandling, förväntas medlemsländerna visa lojalitet mot den slutligt framförhandlade kompromissen. Förhandlingssystemet inom EU bygger i hög grad på långsiktigt förtroende och respekt för ingångna avtal. Det långa förhandlingsspektivet betyder att tjänster och gattjänster kan balansera varandra över tiden. Graden av ömsesidigt *förtroende* blir avgörande för om detta kan ske utan att det ställs krav på exakta – och omedelbara – motprestationer. I centrum för en sådan bedömning står frågan om medlemsstaternas *politiska trovärdighet*. En stats trovärdighet baseras bl a på dess sakkompetens, ekonomiska styrka, förhandlingskapacitet och erfarenhet. I ett samförståndssystem som EU blir dock i längden framför allt *viljan* att efterleva överenskomna regler och att åta sig ett gemensamt ansvar helt avgörande. Stater som uppfattas vara "fripassagerare" hamnar lätt i vanrykte.⁴⁴ Inflytande, plikt och ansvar blir oskiljaktiga fenomen i ett avancerat samarbetsystem som det EU representerar.⁴⁵

Även om EU som förhandlingssystem är disponerat för tolerans, försvagas därför en medlemsstats möjligheter att få gehör för sina politiska initiativ om vederbörande uppfattas som en motvillig eller konsekvent obstruerande samarbetspartner. Staterna i EU förväntas inte bara bära sina kostnader för det gemensamma projektet utan också allmänt främja den europeiska integrationsprocessen. Denna uppfattning är särskilt starkt förankrad hos de ursprungliga sex medlemsländerna. Medlemmar som t ex väljer att satsa på *blockerande* minoritetskoalitioner eller som i grunden ifrågasätter de t

⁴³ Wallace (1996).

⁴⁴ Se Petersen (1995), Hurrell (1995) och Chayes & Chayes (1995).

⁴⁵ I SNU (1995) förs ett parallellt resonemang.

gemensamma regelverket ("acquis communautaire") löper en betydande risk att förlora politiskt förtroende.

Att ett lands rykte påverkar förmågan att utöva ett *varaktigt* inflytande, särskilt över den ordningen och den långsiktiga politiska inriktningen, har länder som Danmark och Storbritannien fått t erfara.⁴⁶ Båda har också från början gått med i det europeiska samarbetet primärt på grund av de förväntade ekonomiska vinsterna, inte för att fördjupa och förstärka integrationsprocessen.⁴⁷ Båda länderna har också betraktats som *motvilliga européer*.

Danmark utnyttjade under sina första femton medlemskapsår systematiskt vetorätten i de frågor man ogillade. Landet beskrevs som "foot dragging".⁴⁸ Det är en vanlig uppfattning att Danmarks rykte som en obstruerande part motverkade landets möjligheter att få gehör för sina ståndpunkter vid förhandlingsborden. Beslutet om den inre marknaden och övergången till majoritetsbeslut i frågor som rörde denna i samband med fördragsrevisionen i mitten av 1980-talet – den så kallade Enhetsakten – ledde till en omprövning av den danska politiken. Det skedde en övergång till en mer offensiv och integrationsvänlig dansk strategi på flera områden, bl a i fråga om miljöpolitiken och de sociala frågorna.⁴⁹ Så länge de danska förbehållen i Maastrichtfördraget behåller sin aktualitet råder det emellertid i övriga EU tvivel om Danmarks verkliga förmåga och vilja att främja den europeiska integrationen.

Störst trovärdighetsproblem anses Storbritannien ha. Den brittiske statsvetaren Stephen George skriver: "Under sina första tjugo år av medlemskap i den europeiska gemenskapen (EG), förvärvade Storbritannien ett icke avundsvärt rykte om att vara en besvärlig partner".⁵⁰ Den brittiska hållningen i EU har i högre grad burit prägel av konfrontationspolitik än av samförståndspolitik. Detta har varit särskilt tydligt i samband med kontroverserna om den galna kosjukan under 1996, men också i andra konflikter, t ex rörande EUs budget och miljöpolitiken. I själva verket har Storbritanniens rykte som "besvärlig partner" grundlagts genom ett flertal politiska kontroverser under åren, där just konfrontationen använts som metod för att tvinga fram eftergifter från de övriga

⁴⁶ Även Grekland kan nämnas som ett land vars rykte inom EU är blandat. Särskilt dess agerande i Makedonienfrågan i efterföljden av Jugoslaviens sönderfall har skapat kontroverser. Se t ex Wallace & Wallace (1995) och Tonra (1997).

⁴⁷ Miles & Redmond (1996).

⁴⁸ Jfr Petersen (1996).

⁴⁹ Petersen (1995, 1996).

⁵⁰ George (1993).

medlemsstaterna. Genom att utnyttja sin vetomakt på detta sätt bryter Storbritannien mot den samförståndskultur som råder i EU, men som är främmande för många inom engelsk politik, där vinnaren i ett val erövrar *hela* den politiska makten ("the winner takes all").⁵¹

Storbritannien har i kraft av sin storlek och erkänt skickliga diplomatkår trots allt rönt respekt och varit framgångsrikt i att bevaka sina intressen. Däremot har man haft svårt att prägla den långsiktiga politiska dagordningen och att driva politiken i nya riktningar. Som en konsekvens av den valda politiken har Storbritannien tidvis ställts utanför de informella konstellationer i vilka avgörande beslut för EUs framtid tagits.⁵² Det gäller till exempel förhandlingarna om just den monetära unionen (se avsnitt 9.5). Brittisk obstruktion föranledde i början av 1980-talet den franska politikern Claude Cheysson att förorda en degradering av Storbritannien till associerad medlem.⁵³

Den politiska marginaliseringen blev särskilt tydlig under Margaret Thatchers tid som premiärminister men har inte försvunnit under John Major. Idén om sk variabel geometri, dvs att en inre kärntrupp ska gå vidare i integrationsprocessen när andra stater visar tveksamhet, är i stor utsträckning motiverad av de fortsatta tvivel som man har från bl a tyskt kristdemokratiskt håll beträffande Storbritanniens framtida roll i EU.

Att förorda olika integrationsnivåer är i linje med den filosofi som utvecklats under senare år och vars syfte är att desarmera besvärliga medlemsstater. Man försöker finna lösningar som begränsar dessa länders inflytande utan att i grunden skada deras vilja att samarbeta. De ovannämnda danska och brittiska undantagen från Maastrichtfördraget var tydliga uttryck för detta tänkande. I Storbritanniens fall var det ett sätt att begränsa "...skadan för resten av EU".⁵⁴

Exemplen med Danmark och Storbritannien visar att de politiska trovärdighetsproblemet kan drabba både små och stora stater. Förlusten av den politiska trovärdigheten är förmodligen dock mest besvärande för det mindre medlemslandet, vars politiska resurser redan från början är begränsade och vars behov av breda förhandlingsöverenskommelser är relativt sett större än

⁵¹ George (1993) och Wallace (1995).

⁵² Johansson (1997).

⁵³ Wallace & Wallace (1995).

⁵⁴ Wallace & Wallace (1995).

stormakternas.⁵⁵ Slutsatsen är entydig: för en småstat är det mycket riskfyllt att agera så att den egna politiska trovärdigheten ifrågasätts. Överväganden av detta slag har setts som en faktor bakom den politiska omorientering på andra områden av EU-samarbetet som till exempel Belgien, Nederländerna och Irland genomfört.⁵⁶ Som liten stat – utan någon fördragsmässig rätt att stå utanför valutaunionen – löper Sverige dessutom en uppenbar risk att anklagas för att inte uppfylla sina formella åtaganden om vi väljer att inte delta i den monetära unionen. Detta kan minska vår politiska trovärdighet i EU-samarbetet.

Sveriges politiska trovärdighet

Om Sverige uppfyller konvergenskraven och därmed kvalificerar sig för deltagande i den monetära unionen finns tre huvudalternativ: (1) att inträda så fort som Sverige bereds tillfälle; (2) att avstå definitivt för överskådlig framtid; eller (3) att avvakta. Oavsett vilket beslut som fattas uppstår det kostnader.

En för analysen central bedömning är att den monetära unionen, tillsammans med en fördjupad gemensam utrikes- och säkerhetspolitik (GUSP), kan förväntas få karaktären av en kraftfull impuls-givare för den fortsatta integrationsprocessen inom EU.⁵⁷ EMU-projektet uppvisar därmed stor likhet med de ansträngningar som gjordes under 1980-talet för att fördjupa samarbetet i det dåvarande EG och som resulterade i Enhetsakten och den inre marknaden. Att den monetära unionen sammankopplas med en följdintegration i EU är uppenbart mot bakgrund av Tysklands intresse av att ta ytterligare steg mot en politisk union och en gemensam utrikes- och försvarspolitik samt Frankrikes önskan om att binda Tyskland närmare Europa.

En andra för analysen viktig bedömning är att vi finner det troligt att det bildas en kärngrupp av länder som kommer att ingå i båda dessa fördjupningsprojekt (se avsnitt 9.6 och 9.7). Enligt principen om variabel geometri är det sannolikt att den monetära unionen stimulerar framväxten av en inre politisk krets av länder som vill driva integrationen längre. EU är en pluralistisk aktör som

⁵⁵ SNU (1995).

⁵⁶ Tonra (1997).

⁵⁷ Se avsnitt 9.6. Förutom gemensamma försvarspolitiska uppfattningar diskuteras också bildandet av ett gemensamt försvar. Detta behandlas av Herolf & Lindahl (1996a, b).

ständigt brottas med sitt ledarskapsproblem. En inre kärna kan ses som ett sätt att lösa EUs ledningsproblem i en situation där organisationen utvidgas och den ökade institutionella komplexiteten hotar leda till ostyrbarhet.⁵⁸

Mot bakgrund av ovanstående resonemang blir frågan om Sveriges långsiktiga intressen bäst tas tillvara genom att stå utanför *både* den monetära unionen och ett fördjupat GUSP, eller om medlemskap i *endera* eller *båda* kärngrupperna är en förutsättning för att den svenska utrikespolitiken ska få största möjliga tyngd, såväl inom EU som gentemot omvärlden.

En avgörande faktor är hur många stater som går med i den monetära unionen, men framför allt *vilka* dessa stater är. Ur ett svenskt politiskt perspektiv är vid sidan av Tysklands och Frankrikes beslut även Storbritanniens och de nordiska grannländerna Danmarks och Finlands ställningstaganden till den monetära unionen viktiga, eftersom det är med dessa länder som svenska politiska aktörer har de mest omfattande och intensiva kontakterna. Om både Storbritannien och Danmark vidhåller sin rätt att stå utanför, måste Sverige definitivt välja vilken krets av länder man i det framtida EU primärt vill söka stöd hos. Den ena gruppen av stater kommer sannolikt att bilda kärnan i både valutaunionen och GUSP; i denna ingår bl a de kontinentaleuropeiska stormakterna och främsta integrationsivrarna Frankrike och Tyskland. I den andra gruppen kommer att ingå bl a i GUSP aktiva länder, men också de i övrigt mer "euroskeptiska" länderna Danmark och Storbritannien.⁵⁹

Om Sverige ställer sig utanför den monetära unionen blir rimligen Storbritannien vår viktigaste allianspartner. Även om Sverige alltid måste betrakta Danmark, Finland och andra mindre stater som naturliga alliansbröder, kräver EU-logiken att även stora stater ingår i koalitioner. Sverige och Storbritannien har av tradition goda kontakter. Sverige har dessutom i perioder gått på den brittiska linjen under sin första medlemskapstid i EU. Som analysen i ett tidigare avsnitt visat har emellertid Storbritannien svårt att uppnå en grundläggande trovärdighet för sin politik i EU.

Storbritanniens utanförstående position i förhållande till den monetära unionen försvagar dess ställning i det interna EU-arbetet. I kraft av sin stormaktsposition kan dock Storbritannien sannolikt inte marginaliseras fullständigt. Frågan är däremot vad som händer

⁵⁸ Gidlund (1995).

⁵⁹ Miles & Redmond (1996).

med den småstat som söker den "motsträvige européens" stöd i kampen om inflytande. Sverige kan lätt komma att förknippas med den brittiska hållningen att EU ska fungera efter "à la carte" - principen, dvs att varje medlemsstat fritt ska kunna avgöra om den ska delta eller inte i samarbetet inom olika områden. Man kan i detta sammanhang knappast ta för givet att Storbritannien konsekvent skulle skydda svenska intressen i det stormaktsspel som kan uppträda mellan EUs ledande stater.

Risken för en försvagning av Sveriges politiska inflytande är därför avsevärd vid ett utanförskap. Deltagarna i valutaunionen har goda förutsättningar att bli ett samordnat maktblock inom EU med kapacitet att bestämma den politiska dagordningen. Kärnan kan också genom röstreglerna få förmåga att blockera varje oönskat beslut, dvs i praktiken vetorätt i europeisk politik.

Kostnaden för ett medvetet valt svenskt utanförskap skulle därför kunna vara att svenska politiska aktörer ställs utanför de reella uppgörelser som görs i den inre kärnan. Om Sverige väljer att inte fullt ut stödja ett fördjupat GUSP blir detta än mer tydligt. En status som perifer EU-medlem framstår mot denna bakgrund som ett avsevärt sämre alternativ än ett fullvärdigt deltagande i det politiska kraftcentrum som den monetära unionen kan antas bli.

Det har gjorts gällande att ett medlemskap i den monetära unionen närmast med automatik innebär ett stöd för en fördjupning av den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken (GUSP) i riktning mot en gemensam försvarspolitik och med tiden ett gemensamt försvar. Skälet är att de två politikområdena kopplats ihop i Maastrichtprocessen. Utifrån den inre kärnans synvinkel är denna logik inte orimlig. Det behöver dock inte innebära att enskilda länder måste ansluta sig till denna process, så länge de två politikområdena befinner sig i var sin pelare: den monetära unionen i den första (överstatliga) pelaren, utrikes- och säkerhetspolitiken i den andra (mellanstatliga) pelaren. Den utpräglade viljan till samförstånd inom GUSP-området innebär att en majoritet inte kan tvinga de övriga att följa en viss handlingsslinje.⁶⁰ I själva verket kan man hävda att ett medlemskap i den monetära unionen ökar möjligheten för ett enskilt land att stå ut anför ett försvarssamarbete, eftersom man då redan medverkar i en av de för integrationsprocessen viktigaste samarbetsprocesserna.

Risken för trovärdighetsförlust är enligt vår bedömning hög för de stater som medvetet väljer att stå utanför den monetära unionen

⁶⁰ Se text Tonra (1997).

och därmed kan anses inte ta ansvar för Europas fortsatta integration. Ett land som inte önskar delta i samarbetet på ett visst område men ändå samtidigt vill njuta frukterna av det måste vara berett att mycket noga ange motiven för sitt val av handlingslinje.⁶¹ Särskilt problematiskt kan situationen vara för ett land som Sverige, vars historiska inställning till det europeiska projektet genomgående varit den kritiske åskådarens. Sverige har därigenom förvärvat ett rykte som en stat som länge velat dra nytta av det europeiska samarbetets fördelar utan att riktigt vara beredd att bära dess kostnader.⁶²

Om Sverige vill bryta med sin tidigare integrations skeptiska attityd och häva sitt rykte som "fripassagerare", bör detta komma till tydliga uttryck i den politiska signaleringen. Ett definitivt beslut att ställa sig utanför den monetära unionen kan komma att tolkas som att Sverige avvisar tanken på en fördjupning av den europeiska integrationen. Därmed riskerar Sverige att framstå som en motsträvigt europé och bedömas utifrån samma kriterier som Storbritannien och Danmark. Särskilt uppenbart blir detta om Sverige besitter förmågan, dvs uppfyller konvergenskriterierna, men ändå bestämmer sig för att inte gå med i valutaunionen.

Man måste också fråga sig vilken reell möjlighet Sverige vid ett utanförskap har att föra en avvikande penning- och valutapolitik. Om Sverige uppfattas föra en medveten politik i syfte att åstadkomma "konkurrensdeprecieringar" för att vinna marknadsandelar på andra EU-länders bekostnad, kan politiska påtryckningar bli följden. Fripassagerarryktet kan således innebära att den reella penningpolitiska självständigheten vid ett utanförskap blir mycket liten. Ett brott mot vad som i övriga EU-länders ögon bedöms som en ansvarsfull ekonomisk politik kan komma att få allvarliga konsekvenser för Sveriges politiska förtroende även på andra samsamarbetsområden.

I inledningen till detta avsnitt diskuterade vi de tre beslutsalternativ som står till buds. Förutom att direkt säga ja eller nej till deltagande i den monetära unionen kan Sverige inta en avvaktande hållning. Om Sverige väljer att vänta på rent ekonomiska grunder eller av hänsyn till den inhemska politiska opinionen, är de övriga EU-ländernas reaktion förmodligen mer välvillig än om Sverige "passar", dvs medvetet avvaktar för att se ut vilka stater som går med eller hur unionen utvecklas innan man bestämmer sig.

⁶¹ SNU (1995).

⁶² Jerneck (1993).

Vilka överväganden som *egentligen* kan ligga bakom en avvaktande hållning kan dock vara svårt för omgivningen att bedöma. Blotta misstanken att Sverige vill minimera sina egna ekonomiska och politiska risker – även om motiven också skulle vara andra – kan därför snabbt aktualisera fripassagerarstämpeln. För att ge Sverige så stort inflytande inom EU som möjligt är därför ett tidigt inträde i den monetära unionen att föredra.

Svensk strategi för inflytande inom EU

Detta avsnitt diskuterar mer i detalj hur ett medlemskap i den monetära unionen kan bidra till Sveriges förhandlingsmakt i EU. I analysen gör vi en distinktion mellan *direkt* och ett *indirekt* inflytande. Det förra gäller Sveriges möjligheter att påverka de processer och beslut som konkret är knutna till den monetära unionens tekniska utformning och arbetsformer, det senare gäller Sveriges förmåga att påverka EU-frågor mer allmänt.

Vår mening är att ett medlemskap i den monetära unionen inte bara ger en påtaglig möjlighet att påverka utformningen av denna. En huvudpoäng är att knytningen till ett politiskt centrum i Europa för Sveriges del innebär en potentiell *resursförstärkning av Sveriges allmänna maktbas*, dvs ökat *indirekt* inflytande. Möjligheten att utnyttja närheten till detta politiska centrum, till exempel för att påverka motpartens verklighetsuppfattning (skidémakt), få upp frågor på dagordningen och bilda slagkraftiga koalitioner är emellertid ytterst bestämt av vilken politisk trovärdighet Sverige åtnjuter. Ju färre tveksamheter som finns beträffande Sveriges medverkan i den europeiska integrationsprocessen, desto större är möjligheterna att utnyttja denna potential. Ett *tidigt inträde* i den monetära unionen är i det sammanhanget otvivelaktigt att föredra framför en mer avvaktande hållning.

När det gäller det *direkta* inflytandet över penningpolitiken har vi tidigare i kapitlet betonat den europeiska centralbankens höga grad av självständighet. Det råder osäkerhet om vilka reella förutsättningar för nationell politisk påverkan och kontroll som kommer att finnas. Det faktum att penningpolitiken delegeras till ECB innebär dock inte – trots bestämmelsen om att centralbanken inte får ta instruktioner utifrån – att de nationella politiska aktörernas intresse av att påverka penning- och valutapolitiken upphör. För de länder som *deltar* i den monetära unionen kommer det att finnas ett antal kontaktytor med centralbanksorganen (se avsnitt 10.1 och 6.3).

I mycket konkreta termer ger ett medlemskap i den monetära unionen ett visst inflytande över ECBs arbets- och verksamhetsformer – dess organisationskultur – men också över dess faktiska regelverk. Medlemmarna av centralbanken utformar gemensamt penningpolitikens styrinstrument. Det är viktigt att poängtera att centralbankssystemet vid starten 1999 fortfarande befinner sig i en formativ fas. Efterhand kommer regler och procedurer att låsas fast. Ju tidigare man kan medverka i processen, desto större inflytande kan man väntas få på de grundläggande verksamhetsformerna.

Redan vid starten av sin verksamhet måste ECB ha ett väldefinierat mål, en penningpolitisk strategi som anger hur den ska nå sitt mål, samt en uppfattning om hur och med vilka medel den ska bedriva sin dagliga verksamhet.⁶³ I Maastrichtfördraget stipuleras att ECB ska upprätthålla prisstabilitet. Detta mål måste dock göras mer precist. Det gäller till exempel att ta ställning till om målet ska avse prisutvecklingen under en längre period eller den årliga inflationen och vilken hänsyn som ska tas till förändringar av indirekta skatter. Dessutom är det inte klart om prisstabiliteten ska avse ett prisindex för hela EU eller ett genomsnitt av nationella indexar. När det gäller vilken penningpolitisk strategi som ECB ska följa, står valet i första hand mellan ett starkt intermediärt penningmängdsmål eller ett slutligt inflationsmål (se avsnitt 6.3). Den tyska centralbanken följer den förra strategin. Detta ses ibland som ett argument för att ECB ska göra detsamma i syfte att på detta sätt försöka förvärva något av Bundesbanks trovärdighet. Slutligen finns en mängd olika alternativ att ta ställning till när det gäller det sätt som den dagliga verksamheten ska bedrivas på. Hit hör frågor om vilka instrument för interventioner på penningmarknaden som ska användas, om kassakrav ska ställas på affärsbankerna, hur de nationella centralbankerna ska involveras i ECBs operativa verksamhet osv.

För de EU-länder som *inte* deltar i den monetära unionen blir möjligheterna till reellt inflytande i frågor som berör ECB mycket små. De EU-länder som inte uppfyller konvergenskraven, men har ambitionen att snarast möjligt göra detta, kommer med stor sannolikhet att hamna i en speciell grupp mellan medlemsländerna och dem som tagit avstånd från medlemskap. Vad denna mellanplacering kan komma att innebära i fråga om tillgång till information och möjlighet till inflytande blir genom att delta i

⁶³ Se underlagsrapporten av von Hagen (1996).

diskussioner rörande den gemensamma penning- och valutapolitiken är emellertid för närvarande svårt att förutsäga. Det kan dock antas att informationstillgången och inflytandet för denna ländergrupp blir större än för de länder som mer definitivt tagit avstånd från medlemskap.

Det mer *indirekta* inflytande som ett medlemskap i den monetära unionen kan förväntas bidra till gäller i princip hela EU-sfärens sakfrågor. I makttermer talar vi om förmågan att påverka normbildningen och den politiska dagordningen och i det sammanhanget de allianser som bildas i de fortlöpande förhandlingsprocesserna. Två samverkande aspekter på förhandlingsmakt står då i fokus, nämligen opinionsbildning och koalitionsbyggande.

EU-systemets behov av sakexpertis, fungerande kompromissunderlag och innovativa lösningar gör att idémakt blir en viktig resurs för att skaffa sig en framgångsrik *opinionsbildande* roll i den europeiska förhandlings- och integrationsprocessen. Förhandlingskulturen innebär bl a att en stat måste bidra med förslag till hur förlorande parter ska kompenseras.⁶⁴ *Koalitionsbyggandet* är ett sätt att minska komplexiteten och uppnå kompromisser i förhandlingar med många inblandade parter.⁶⁵ I EU, liksom i andra multilaterala förhandlingsmiljöer, är det således väsentligt att kunna ingå i eller upprätta koalitioner. EUs jordbrukspolitik är en utmärkt illustration till koalitions- och konsensusbyggandets logik. Besluten har ofta form av paketlösningar som innehåller olika typer av eftergifter och sidobetalningar för att tillgodose alla intressen.⁶⁶

I den svenska *förhandlingsdemokratiska* traditionen har icke-parlamentariska politiska aktörer getts ett betydande inflytande över samhällsutvecklingen.⁶⁷ Partiöverskridande lösningar spelar en framträdande roll.⁶⁸ Samförstånd, koalitionsbyggande och kompromiss är centrala inslag. Härigenom besitter Sverige en väsentlig politisk resurs för arbetet i den europeiska unionen.

Svenska regeringar har under de senaste åren i flera sammanhang uppmanat svenska organisationer, t ex fackförbund,

⁶⁴ Se Garret & Weingast (1993), Wallace (1996) och Rabinowicz (1996).

⁶⁵ Stenelo (1972).

⁶⁶ Rabinowicz (1996).

⁶⁷ Termen förhandlingsdemokrati återfinns hos Stenelo (1990, 1991, 1996) samt hos Kelstrup (1995) och Mattson (1996). Se också Hecksher (1984), De Geer (1986), Rothstein (1992), Micheletti (1994) samt underlagsrapporten av Hinnfors & Pierre (1996).

⁶⁸ Sannerstedt (1992), Sjölin (1993), Lewin (1996), Mattson (1996) och Stenelo (1996).

branschorganisationer, konsument- respektive producentorganisationer samt miljöorganisationer att ta en mer aktiv del i arbetet med att stärka Sveriges kompetens att hantera internationella frågor. Detta har inneburit en stimulans till ytterligare utveckling av Sveriges internationella kontakter och en resursförstärkning inom både offentlig och privat sektor.

De svenska samhällsaktörernas samarbete med sina europeiska motsvarigheter i Europa bedöms i allmänhet som framgångsrikt. De europeiska organisations- och partinätverk en har blivit allt viktigare instrument för utformningen av politiken inom EU.

Ingen stat inom EU kan enskilt styra dagordningen och förhandlingstempot eller bestämma innehållet i paketlösningarna och därmed reformprocessen inom EU. För små stater är det emellertid betydligt lättare att *ansluta* sig till koalitioner än att själva *bilda* koalitioner. Den småstat som vill påverka dagordningen eller reformera ett speciellt politikområde inom EU bör därför orientera sig mot en kärngrupp av betydelsefulla länder, som kan bilda stomme i en större koalition eller som kan fungera som pådrivande kraft i politikprocessen.

Text i fråga om *miljöpolitiken* är det viktigt att Sverige ansluter sig till den mindre grupp av stater som konsekvent drivit fram ny lagstiftning på området. I denna ingår bl a Nederländerna och Tyskland. Dessa två kommer med all sannolikhet att tillhöra den inre kärnan. De har föregått som goda exempel genom att själva tillämpa den striktare miljölagstiftningen. I frågor rörande surt regn och vattenrening har framför allt Tyskland och Nederländerna varit de främsta tillskyndarna av strängare reglering. Tyskland är en nyckelaktör i sammanhanget. Samtidigt som man är beroende av andra staters stöd i förhandlingarna, är de tyska insatserna nödvändiga för att de mindre medlemsstaternas förslag ska kunna få ett genomslag i beslutsprocessen.⁶⁹

När det gäller rena förhandlingskoalitioner bör det helst röra sig om *majoritetskoalitioner*. Av politiska trovärdighetsskäl bör de vara *drivande* och *stödjande* snarare än *hindrande*. Av det följer också att de om möjligt bör vara strategiska, dvs långsiktiga, och inte taktiska och kortsiktiga. Den fransk-tyska alliansen är exempel på ett strategiskt samarbete, medan det brittiska koalitionsbeteendet tycks ha varit mer taktiskt betingat.⁷⁰

⁶⁹ Sbragia (1996).

⁷⁰ Wallace (1995).

Koalitionsbildningens logik i EU betyder mycket för möjligheterna att utöva idémakt. När det gäller opinionsbildningens villkor är det skillnad på små och stora stater. Stormakternas synpunkter får ofta, oavsett sakfråga, ett automatiskt genomslag i EUs beslutsprocess. För små stater är det annorlunda. De måste ofta vara mer seriösa än övriga medlemsstater om de ska få uppmärksamhet. De måste ha rykte om sig att ha välgrundade och genomarbetade åsikter. Följande citat angående idébildningen i den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken är allmänt belysande för de mindre staternas arbetsvillkor: "Om man vill få andra att lyssna måste man vara känd som en seriös medlem av gruppen, bidra med bra idéer och god information och besitta en god portion sunt förnuft."⁷¹

Enbart idérikedom, gott omdöme och allmän sakkompetens räcker emellertid inte. Utbudet av idéer i EU måste motsvara behovet hos EUs institutioner och övriga medlemsländer.⁷² Idéer måste förankras, särskilt om de kommer från små länder. Att gå fram på egen hand ger begränsat genomslag.

Endast ett fåtal politiska koalitioner inom EU är stabila över tid och sakområde.⁷³ Därför blir det särskilt viktigt för en småstat som Sverige att stå nära de länder, som uppvisar ett mer varaktigt samarbetsmönster inom ramen för ett strategiskt tänkande. Då dagordningen i betydande utsträckning präglas av EUs ursprungliga medlemmar, framför allt Tyskland och Frankrike, är det viktigt att vinna insteg i denna länderkrets.

Närheten till ett politiskt centrum stärker möjligheterna att göra strategiskt viktiga utspel. En stat som står utanför en informell, men viktig beslutsgrupp, har svårare att få vital information i förhandlingsprocessens avgörande skeenden, t ex när behovet av ett kompromissunderlag blir akut. Eftersom det tillgängliga kompromissutrymmet ganska snabbt kan tunnna ut, är kraven på politisk "timing" stora om de egna intressena ska bevakas framgångsrikt. Jordbrukspolitiken är illustrativ: den politiska kompromissen tas ofta i ett steg för att minska externa aktörers inflytande och samtidigt binda upp parterna.⁷⁴

Koalitionsbildningen har således en tydlig *tidsaspekt*. En huvudregel i internationella förhandlingar är att man ska agera *tidigt* i processen om man ska lyckas prägla den politiska dagordningen. Detta är särskilt viktigt eftersom den överstatliga politiska kompro-

⁷¹ Tonra (1997).

⁷² Garret & Weingast (1993).

⁷³ Se t ex Wallace (1985), Peters (1992) och Moravcsik (1993).

⁷⁴ Se Rabinowicz (1996).

missen normalt är trög och svår att ompröva. Tidiga förberedelser är också viktiga om man önskar att idéerna ska kunna fungera som politiska orienteringspunkter för den fortsatta diskussionen.⁷⁵ Om beslutsprocessen så småningom utmynnar i en öppen votering, minskar de små staternas sannolika inflytande i allmänhet på grund av deras begränsade röstetal. Förmågan att vinna gehör hos en inflytelserik och i den specifika frågan ledande grupp stater i de förberedande faserna blir därför en viktig maktresurs för ett litet land.

Mycket talar för att den monetära unionen som en del av EUs inre kärna blir en väsentlig kraft att räkna med när det gäller internationell valutapolitik. Sveriges möjligheter att påverka utformningen av framtida valutaregimer skulle vara väsentligt mindre utan den kollektiva maktbas som EUs inre kärna kommer att utgöra.

10.4 Slutsatser

Av den politiska analys av Sveriges deltagande i den monetära unionen som gjorts i detta kapitel kan vi dra följande slutsatser.

Delegeringen av penningpolitiken till den europeiska centralbanken innebär ett problem så till vida att den demokratiska kontrollen kan bli otillräcklig. Ett legitimitetsproblem uppstår mot bakgrund av den centrala roll som normen om det parlamentariska ansvarsutkrävandet av tradition har haft i den klassiska demokrati-doktrinen. Samtidigt är konstruktionen med den europeiska centralbanken politiskt motiverad. Genom att inrätta en självständig institution blir det möjligt att skydda penningpolitiken från kortsiktiga politiska påtryckningar.

Den principiella innebörden av en avpolitisering av penningpolitiken är att ett centralt politikområde medvetet undandras det parlamentariska systemets omedelbara inflytande. Detta innebär dock inte att all form av politisk kontroll och ansvarsutkrävande av centralbankens ledning är utesluten. Vidare måste konstruktionen med en oberoende europeisk centralbank ställas i relation till att en ökad självständighet för Riksbanken blir nödvändig också i det fall då Sverige står utanför den monetära unionen.

Den centrala frågan är inte om den demokratiska kontrollen hamnar i motsatsställning till effektiviteten, dvs en bättre penning-

⁷⁵ Goldstein & Keohane (1993).

politik. Det avgörande är förhållandet mellan ansvarsutkrävandets formella och reella aspekter. Den formella kontrollmöjligheten berövas sitt innehåll om förmågan till reellt politiskt inflytande saknas. När det gäller samarbetet i den monetära unionen sker det slutliga ansvarsutkrävandet av regeringen på nationell nivå. Det är emellertid tydligt att internationaliseringen av den politiska makten ställer ökade krav på nya metoder för politisk kontroll även på internationell nivå.

En möjlighet att öka den politiska kontrollen över ECB vore att införa en klausul som ger Ekofin-rådet rätt att under vissa extrema omständigheter ingripa i ECBs verksamhet. En andra möjlighet vore att utforma ett kontrakt mellan ordföranden för ECB och Ekofin-rådet om att uppnå ett visst inflationsmål. En tredje möjlighet vore att införa en bestämmelse i stadgan för ECB som ger dess direktions skyldighet att delta i öppna utfrågningar också i de nationella parlamenten.

För närvarande tycks det politiska läget i många länder, däribland Sverige, kännetecknas av ett ökat avstånd mellan väljare och politiker. Utifrån ett svenskt perspektiv innebär detta att ett beslut om svenskt deltagande i den monetära unionen måste föregås av en allsidig debatt om olika handlingsalternativ och deras konsekvenser, så att medborgarna ges möjlighet att sätta sig in i sakfrågorna. Detta innebär ett krav på att ordentligt med tid ges för beslutsprocessen i EMU-frågan.

En central fråga är hur Sveriges generella möjligheter att utöva inflytande inom EU påverkas av om vi deltar i eller står utanför den monetära unionen. Som en internationaliserad småstatsdemokrat är Sveriges omvärldsberoende betydande. Endast genom en delegering av makt till gemensamma internationella institutioner är det på lång sikt möjligt att garantera ett svenskt inflytande över de regler och normer som vi behöver anpassa oss till. Medlemskap i internationella sammanslutningar och organisationer är den internationaliserade småstatsdemokratins väg till större politisk makt.

De utrikespolitiska problemen med att stå utanför den monetära unionen är betydande. Med hänsyn till den betydelse EU-systemet lägger vid medlemslänternas politiska trovärdighet är varje politisk handling som rubbar tilltron till ett lands vilja att bidra till den europeiska integrationen ett risktagande. En negativ hållning till svenskt medlemskap i den monetära unionen kan ur detta perspektiv innebära höga politiska kostnader. Vårt rykte som "motvilliga européer" skulle komma att förstärkas. En avvaktande hållning är sannolikt mindre kostsam men innebär också den risken.

Sammanfattningsvis är vår bedömning att ett medlemskap i den monetära unionen innebär ett kraftigt resurstillskott när det gäller svensk utrikespolitisk makt. Vi skulle komma närmare den inre kärna i EU som bestämmer dagordningen. Därigenom skulle våra möjligheter att utöva inflytande öka. Deltagande i EUs inre kärna kan bedömas påtagligt vidga europeiska småstaters inflytande. Omvänt innebär ett utanförskap och därav följande problem med vår politiska trovärdighet inom EU att dessa möjligheter blir kringskurna.

11 Övergångsproblem

I tidigare kapitel har vi diskuterat såväl ekonomiska som politiska aspekter på en europeisk monetär union. När dessa argument ska vägas samman, måste man också ta hänsyn till att alla stora ekonomisk-politiska förändringar medför en rad övergångsproblem. Under en övergång från ett valutapolitiskt system till ett annat uppstår delvis andra svårigheter än de som är utmärkande för systemen när de är i normal funktion.

När Maastrichtfördraget slöts 1991 – före valutaoron 1992-93 – var det en utbredd uppfattning att övergången till den monetära unionen skulle kunna ske smidigt. Optimismen grundades bl.a. på att det inte skett några justeringar av centralkurserna inom EMS sedan 1987 och att inflationstakterna i EU-länderna successivt konvergerat till en låg nivå. I dag är dock även många förespråkare för en monetär union oroad för att övergången inte kommer att kunna ske på det sätt man tänkt sig.¹ Det finns många problem på vägen mot en monetär union, och det tycks inte finnas någon självklar strategi för hur de ska hanteras.

Detta kapitel ger en översikt av de svårigheter som kan förväntas uppstå under övergången till den monetära unionen. Större delen av kapitlet ägnas åt konvergenskriterierna. Svårigheterna att uppnå dessa utgör det viktigaste övergångsproblemet och en strikt tolkning gör det troligen inte möjligt att redan 1999 skapa en monetär union som består av fler än ett fåtal länder. Maastrichtfördragets beslutsprocess och bestämmelser om konvergenskriterierna redovisas i avsnitt 11.1. Konvergenskraven analyseras i avsnitt 11.2.² I avsnitt 11.3 diskuteras EU-ländernas makroekonomiska läge och förutsättningar att uppfylla konvergenskriterierna. De politiska förutsätt-

¹ Se t.ex. Thygesen (1995) och Portes (1996).

² Dessa frågor diskuteras också i kapitlen 7 och 12. I kapitel 7 diskuteras de finanspolitiska kriterierna närmare. Kapitel 12 behandlar frågan om vilka valutakursarrangemang som ska råda mellan de länder som först inträder i den monetära unionen och dem som inte deltar. Konvergenskriteriet om valutakursstabilitet ägnas därför inte något större utrymme i detta kapitel.

ningarna i olika EU-länder för deltagande i den monetära unionen behandlas i avsnitt 11.4. I avsnitt 11.5 vägs de ekonomiska och politiska bedömningarna samman i en analys av vilka de mest sannolika deltagarna i en första omgång är.

Osäkerheten om vilka länder som kommer att bli medlemmar i den monetära unionen samt om vid vilka tidpunkter och till vilka växelkurser detta kommer att ske medför i sig själv en rad övergångsproblem. Det har bl a uttryckts farhågor för att osäkerheterna ska leda till nya spekulativa attacker mot de europeiska valutorna. Detta och andra möjliga problem som hänger samman med trovärdigheten för själva övergångsprocessen behandlas i avsnitt 11.6. I avsnitt 11.7 sammanfattas slutsatserna.

11.1 Maastrichtfördragets beslutsprocedur och konvergenskriterier

För övergången till den tredje etappen finns en särskild beslutsprocedur utarbetad i Maastrichtfördraget (artikel 109j). I denna spelar ett antal krav på makroekonomisk stabilitet, så kallade konvergenskriterier, en central roll för att avgöra vilka länder som ska få delta i den monetära unionen.

Beslutsprocedur

Den tredje etappen av EMU ska automatiskt inledas den 1 januari 1999 om något annat datum inte har fastställts vid utgången av 1997. Ett sådant datum kan fastställas om en *majoritet* av medlemsländerna dessförinnan uppfyller de så kallade konvergenskriterierna samt vissa övriga krav. Stats- och regeringscheferna ska senast i december 1996 pröva om det finns en sådan majoritet. I praktiken har ett tidigt datum för övergången till etapp tre redan avskrivits. Europeiska rådet uppmanade vid sitt möte i juni 1995 medlemsländerna att inrikta sig på att skapa förutsättningar för en monetär union 1999. Vid Europeiska rådets möte i december 1995 lades ett så kallat referensscenario fast för hur övergången till en monetär union (med start 1999) ska gå till (se avsnitt 2.5). Den beslutsordning som redovisas nedan är därför den som gäller om den tredje etappen inleds den 1 januari 1999.

Det *första* steget i processen är att kommissionen och Europeiska monetära institutet, EMI, ska rapportera till Ekofin-rådet om hur

medlemsländerna fullgör sina förpliktelser när det gäller att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen. Rapporterna ska innehålla:

- en granskning av i vilken utsträckning som varje medlemsstats centralbank gjorts oberoende i enlighet med artiklarna 107 och 108 (se avsnitten 2.3 och 6.3)
- en analys av i vilken mån varje medlemsstat uppfyller de fyra konvergenstkriterierna
- en analys av "ecuns utveckling, resultaten av marknadsintegrationen, situationen för och utvecklingen av bytesbalansen samt utvecklingen av enhetsarbetskostnader och andra prisindex".

Det *andra* steget innebär att Ekofin-rådet, på grundval av rapporterna från kommissionen och EMI samt en rekommendation från kommissionen, ska bedöma om varje enskild medlemsstat uppfyller de nödvändiga villkoren för införande av en gemensam valuta. Beslutet ska fattas med kvalificerad majoritet. Ekofin-rådet ska därefter meddela resultaten i form av en rekommendation till rådet i dess sammansättning av stats- och regeringschefer.

Det *tredje* steget är att Europaparlamentet ska höras och yttra sig till rådet.

Det *fjärde* och sista steget innebär att rådet ska sammanträda före den 1 juli 1998 och på basis av rapporterna från EMI och kommissionen, Ekofin-rådets rekommendationer samt Europaparlamentets yttrande bekräfta vilka medlemsstater som uppfyller de nödvändiga villkoren för att införa en gemensam valuta.³ Beslutet ska tas med kvalificerad majoritet.

³ Vid Europeiska rådets möte i december 1995 uttalades att detta beslut ska tas så tidigt som möjligt under 1998.

Konvergenskriterierna

Konvergenskriterierna avser prisstabilitet, långfristig ränta, offentliga finanser och växelkursstabilitet. De redovisas i artikel 109j. 1 och 104c.2 samt preciseras i protokoll om konvergenskriterierna och om förfarandet vid alltför stora underskott.⁴

För att *kriteriet för prisstabilitet* ska vara uppfyllt måste medlemsstaten ha uppnått en hög grad av prisstabilitet, vilket "skall framgå av att inflationstakten ligger nära den i de, högst tre, medlemsstater som har uppnått de bästa resultaten i fråga om prisstabilitet". I protokollet preciseras att "nära" betyder att ett medlemslands genomsnittliga inflation under en tid av ett år för en granskning inte överstiger inflationen i de medlemsstater man jämför med mer än 1,5 procentenheter. Dessutom krävs att prisutvecklingen är "hållbar". I protokollet anges vidare att inflationen ska mätas med hjälp av konsumentprisindex på en jämförbar grund. För att förbättra jämförbarheten pågår inom EU ett arbete med att ta fram ett sk harmoniserat konsumentprisindex.

Kriteriet för prisstabilitet är relativt väl definierat. Ett tolkningsproblem är dock formuleringen att en medlemsstats inflation ska relateras till de "högst tre medlemsstater" (vår kursivering) som har lägst inflation. Formuleringen definierar inte på ett entydigt sätt vilket referensvärdet ska vara utan ger utrymme för att använda genomsnittsinflationen i ett, två eller tre länder som referensvärde. Ett andra frågetecken gäller hur kravet på en "hållbar" prisutveckling kommer att tolkas.

Kriteriet om långfristig ränta innebär krav på "en varaktighet i den konvergens som medlemsstaten har uppnått i dess deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism, såsom det kommer till uttryck i den långfristiga räntenivån". I protokollet om konvergenskriterierna specificeras att ett medlemslands genomsnittliga långfristiga nominella ränta inte får överstiga räntan i de högst tre medlemsstater som har lägst inflation med mer än två procentenheter under en tid av ett år före granskningen. Vidare klargörs att räntesatsen ska beräknas på grundval av långfristiga statsobligationer eller jämförbara värdepapper och att skillnader i nationella definitioner ska beaktas. Enligt EMIs riktlinjer framgår vidare att obligationerna bör löpa på ca tio år samt ha god likviditet.⁵

⁴ Se också den mer översiktliga redovisningen i avsnitt 2.2.

⁵ *Utvecklingen mot konvergens* (1995).

Räntekriteriet är således också väldefinierat. Den tolkningsosäkerhet som finns är huvudsakligen densamma som för inflationskriteriet, dvs om ett, två eller tre länder ska ingå i beräkningen av referensvärdet.

För att en medlemsstat ska uppfylla *kriteriet för offentliga finanser* krävs att den offentliga sektorn har en hållbar finansiell ställning (se avsnitt 7.1). I artikel 104c.2 och protokollet om förfarandet vid alltför stora underskott preciseras de krav på underskott och skuld i den offentliga sektorn som ställs för att en medlemsstat ska uppfylla kriterierna på detta område. De båda kriterierna är som tidigare diskuterats i avsnitt 7.1 följande:

- (1) Det förväntade eller faktiska underskottet i den offentliga sektorn får inte överstiga ett visst referensvärde (i protokollet angivet till tre procent av BNP), såvida inte
 - "detta procenttal har minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet, eller
 - referensvärdet endast undantagsvis och övergående överskrids och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet".
- (2) Skuldsättningen i den offentliga sektorn får inte överstiga ett visst referensvärde (i protokollet angivet till 60 procent av BNP), såvida inte "detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt".

Dessa skrivningar ger utrymme för olika tolkningar. Hur mycket och hur länge måste underskottet i den offentliga sektorn ha minskat för att nedgången ska anses vara "väsentlig och kontinuerlig"? Vilka är grunderna för att tolerera att referensvärdet "undantagsvis och övergående överskrids"? Var går gränsen för att ett underskott ska anses ligga "nära" referensvärdet? Vad krävs vidare för att den offentliga sektorns skuld ska anses "minska i väsentlig utsträckning och närma sig referensvärdet i tillfredsställande takt"? Några närmare riktlinjer för tolkningen av kriterierna för de offentliga finanserna har inte utarbetats. Viss vägledning ges dock av de utvärderingar som hittills gjorts inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott. Vid den senaste utvärderingen i juni 1996 bedömdes både Irland och Danmark uppfylla kriterierna för de offentliga finanserna trots att den offentliga skuldsättningen översteg 60 procent av BNP. Skulderna har dock reducerats snabbt i båda dessa länder. Irlands skuld sjönk från 98 till 86 procent av

BNP mellan 1993 och 1995 och Danmarks från 80 till 72 procent av BNP under samma period.

En medlemsstat uppfyller *kriteriet för växelkursstabilitet* om den iakttagit "det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan devalvering i förhållande till någon annan medlemsstats valuta". I protokollet kallas detta konvergenskrav för "kriteriet om deltagande i Europeiska monetära systemets växelkursmekanism". Det specificeras att valutan ska ha legat inom banden "utan att allvarliga spänningar har uppstått". Vidare betonas särskilt vikten av att medlemsstaten "inte på eget initiativ" devalverat sin valuta.

En betydande tolkningssvårighet när det gäller kriteriet för växelkursstabilitet är vad som avses med "det normala fluktuationsutrymmet". När Maastrichtfördraget skrevs råde enighet om att dessa bandbredder var $\pm 2,25$ procent. I augusti 1993 breddades dock banden till ± 15 procent efter nästan ett år med omfattande valutaoro. Vid beslutstillfället sades att utvidgningen skulle vara tillfällig, men någon insnävning av banden har därefter inte skett. I december 1994 uttalade sig Ekofin-ministrarna och EMIs råd för att de breda banden skulle behållas, men något formellt beslut om att dessa är att betrakta som "normala" har inte tagits. En närliggande fråga som diskuterats mycket är huruvida ett land, förutom att ha hållit sin valuta inom det "normala fluktuationsutrymmet", också formellt måste ha deltagit i ERM. Strikt juridiskt borde inga tvivel råda, eftersom protokollet hänvisar till kriteriet om *deltagande* i ERM. I diskussionerna har dock Storbritannien och Sverige (och på senare tid även Irland) ifrågasatt om deltagande i ERM:s breda band bör vara ett nödvändigt villkor. Dessa band innebär ju på kort sikt inte någon egentlig begränsning för växelkursrörelserna. I stället förordar dessa länder att det avgörande vid utvärderingen bör vara huruvida ett land har uppnått valutastabilitet *i sig*, och inte om det deltagit i ERM. Vidare diskuteras huruvida kravet på *två års* deltagande i ERM kommer att tolkas strikt (förutsatt att deltagande ses som ett absolut krav). Vi behandlar dessa frågor mer utförligt i kapitel 12.

11.2 Konvergenskriteriernas ändamålsenlighet ⁶

För att få delta i den monetära unionen måste medlemsländerna i EU uppfylla de makroekonomiska krav som vi redogjort för. Man kan fråga sig varför man valt att koncentrera sig på just de variabler som konvergenskriterierna avser och vad som motiverar de specifika gränsvärdena.

Vid en ekonomisk-historisk genomgång av hur det gått till när andra valutaunioner bildats finner man att ingen av dessa föregåtts av liknande krav på ekonomisk konvergens. ⁷ I flertalet fall har tidigare bildade valutaunioner varit förknippade med ett mycket nära politiskt samarbete eller en politisk union (oftast i samband med att nationer bildats). Det senaste exemplet, den tyska återföreningen 1990, skulle inte under överskådlig framtid ha kommit till stånd om krav på ekonomisk konvergens av det slag som finns i Maastrichtfördraget hade ställts på förhållandet mellan Väst- och Östtyskland.

Teorin om så kallade optimala valutaområden, som diskuterades i avsnitt 5.3, anger olika villkor som länder eller regioner bör uppfylla om de ska kunna fungera väl som en monetär union. De villkor som preciseras i denna teori är dock av helt annat slag än konvergenskriterierna; de har inte något uppenbart samband med likhet i inflation och räntor, med tidigare växelkursutveckling eller med underskott och skuldsättning i den offentliga sektorn när en valutaunion bildas. I stället tar de fasta på förmågan att anpassa sig till olika störningar. Denna beror på faktorer som sammansättningen av landets produktion, flexibiliteten på arbetsmarknaden, omfattningen av transfereringar mellan länderna osv.

En möjlig tolkning av konvergenskriterierna är att de är helt politiskt bestämda och inte har någon logisk förankring i ekonomisk analys. Läser man beskrivningar av den beslutsprocess som föregick Maastrichtfördragets undertecknande liksom denna tolkning nära till hands (se kapitel 9). En sådan tolkning leder givetvis till andra slutsatser om hur kriterierna så småningom kommer att tolkas än om man väljer att se konvergenskraven ur ett renodlat ekonomiskt perspektiv. Denna aspekt analyseras närmare i avsnitt 11.3.

Det finns förvisso ekonomisk teori som ger konvergenskriterierna visst stöd, nämligen sådana analyser som tar fasta på ofullkom-

⁶ Argumenten i detta avsnitt bygger delvis på underlagsrapporten av De Grauwe (1996).

⁷ Se underlagsrapporterna av De Grauwe (1996) och Bordo & Jonung (1996).

ligheter i de institutioner som styr den ekonomiska politiken. Som har diskuterats i kapitel 6 och 7 finns det ett antal skäl till varför den politiska beslutsprocessen kan ge upphov till en alltför expansiv penning- och finanspolitik. Följden kan bli högre inflation och större budgetunderskott än önskvärt. Regler som begränsar politikernas kortsiktiga handlingsfrihet kan antas minska dessa problem. Följande skäl för konvergenskraven har anförts:

- (1) De behövs för att garantera låg inflation i den framtida monetära unionen.
- (2) Kriterierna för de offentliga finanserna behövs för att undvika att hela unionen drabbas av att något eller några länder dragit på sig stora offentliga skulder.

Dessa argument kommer att granskas nedan.

Konvergenskriterierna som garanti för låg inflation

Enligt en tolkning syftar prisstabilitetskriteriet till att pröva de olika ländernas beredvillighet att inrikta penningpolitiken på låg inflation och till att skapa tilltro till den kommande europeiska centralbankens politik. Medlemsländerna i EU har olika trovärdighet när det gäller förmågan och viljan att hålla nere inflationen. Tyskland anses allmänt vara ett stabilt låginflationsland, medan till exempel Italien och Spanien – och kanske fortfarande också Sverige – av många ses som potentiella höginflationsländer. Att EU-länderna gemensamt lagt fast ett konvergenskrav om prisstabilitet – och vidtagit åtgärder för att uppfylla detta – kan ses som ett uttryck för deras vilja att föra samma penningpolitik som Tyskland.

Prisstabilitetskriteriet är *asymmetriskt*. EU-ländernas inflationstakter förutsätts inte anpassa sig till den takt som varit rådande i genomsnitt under de senaste tio till tjugo åren, utan det är länderna med hög inflation som ska anpassa sina prisstegringar till dem med lägst inflation. Den monetära unionen skulle säkerligen kunna fungera även med en något högre inflation än i Tyskland. Tyskland skulle emellertid knappast acceptera att gå med i en monetär union om det skulle medföra en lägre grad av prisstabilitet för landet.

Att krav på likhet i inflationstakten mellan EU-länderna för inträde i den monetära unionen skulle skapa garantier för prisstabilitet är inte självklart. Enligt ekonomisk teori – och i viss mån empiri – är *institutionella reformer* nödvändiga för att skapa trovärdighet för låg inflation (se avsnitt 6.2). Prisstabilitetskriteriet

ger starka incitament för de länder som vill delta i unionen att bedriva en låginflationspolitik fram till dess att den monetära unionen bildas: detta är ju en förutsättning för att få delta. Så snart landet väl är inne i den monetära unionen bortfaller emellertid detta motiv. Institutionella reformer som stärker centralbankens oberoende är en tydligare signal om att höginflationsländerna mer varaktigt "omvänts" till låginflationsländer. Att sådana reformer genomförs före inträdet i en monetär union är ett tecken på att målet om prisstabilitet givits högre prioritet och bredare politiskt stöd än tidigare. När unionen väl har bildats kommer trovärdigheten i dess prisstabiliseringspolitik att vara större om det direkt politiska inflytandet över ECB och de nationella centralbankerna är litet. Sannolikheten för att en nationell centralbankschef ska förordna en låginflationspolitik i ECB-rådet bör öka ju mer oberoende vederbörande är. Maastrichtfördragets bestämmelser på denna punkt – krav på oberoende för ECB samt på att medlemsländerna ska göra sina nationella centralbanker oberoende – är därför viktigare ur trovärdighetssynpunkt än det tillbakablickande konvergenskriteriet för prisstabilitet.

Som påpekades i kapitel 5 innebär ett medlemskap i en monetär union att den penningpolitiska självständigheten går förlorad. På lång sikt innebär det att inflationstakten måste bli (ungefär) densamma i alla deltagarländerna. Räntorna måste utjämnas även på kort sikt. Så länge valutakursen är rörlig kan inflationstakt och ränteläge vara olika i olika länder, men den internationella integrationen av varu- och kapitalmarknader medför att ränta, inflation och valutakurs inte kan bestämmas oberoende av varandra. Konvergenskraven för inflation, ränta och valutakurs hänger därför samman. Man skulle kunna hävda att det inte är nödvändigt att ställa upp konvergenskriterier för samtliga dessa tre variabler. Vilket enskilt kriterium som är mest (eller om man så vill minst) informativt kan dock vara svårt att säga.

Av tabell 11.1 (i avsnitt 11.3) ser vi att de flesta EU-länder som 1995 uppfyllde prisstabilitetskriteriet också uppfyllde räntekriteriet och vice versa. Detta illustrerar att kriterierna inte är oberoende. Sverige utgjorde emellertid ett undantag. Trots en låg inflation var räntan för hög enligt konvergenskraven. Detta bekräftar att låg inflation i dag inte alltid uppfattas som en garanti för att inflationen kommer att vara låg även i framtiden. En låg ränta kan vara ett bättre signal om detta, eftersom räntan baseras på hushållens och företagets förväntningar om framtida växelkurser och inflation. Visserligen har räntor visat sig ha litet värde för att förutsäga framtida inflationstakter, men de avspeglar onekligen marknadens

förväntningar. Räntekriteriet kan därför eventuellt vara ett bättre mått på långsiktigt låg inflation än prisstabilitetskriteriet.

Kriterierna för de offentliga finanserna

Kriterierna för offentliga finanser kan motiveras av att en hög statsskuld och ett stort budgetunderskott kan innebära en frestelse för politikerna att låta inflationen stiga. Inflationen kan minska det reala värdet av statsskulden, urholka värdet av icke indexreglerade socialförsäkringsåtaganden och öka skatteintäkterna om skatteskalorna inte är indexerade.⁸ Om länder med stora underskott och skulder skulle tillåtas delta i den monetära unionen, kan därför dessa tänkas eftersträva en expansiv penningpolitik som leder till inflation.

De argument som brukar föras fram för de finanspolitiska konvergenzkriterierna pekar även på andra effekter som finanspolitiska åtgärder i ett land har på ett annat land – t ex att budgetunderskott i ett EU-land kan leda till högre ränta i alla länder – och på risken för att andra medlemmar i en monetär union ska tvingas "gå i borgen" för ett medlemsland som hamnar i en statsfinansiell kris.

Inom makroekonomisk forskning har man på senare tid visat allt större intresse för sambandet mellan den makroekonomiska utvecklingen och de politiska institutionerna. Som påpekats ovan har en stor del av intresset fokuserats på frågan om sambandet mellan inflation och de institutionella formerna för besluten om penningpolitiken. Men även sambandet mellan budgetunderskottens storlek och budgetprocessens utformning har rönt intresse.⁹ Forskningen tycks ge visst stöd för tanken att *budgetprocessen behöver reformeras* i många länder. Förbättrad redovisning, uppföljning och kontroll kan öka det politiska systemets förmåga att skapa långsiktig budgetbalans. (Ett sådant reformarbete pågår för närvarande i Sverige.) Detta utgör inte något argument för de specifika referensvärdena för de offentliga finanserna i Maastrichtfördraget, men det är möjligt att ett hot om att vägras inträde i en europeisk monetär union kan fungera som medel för att få de önskvärda reformerna till stånd.

⁸ Se Persson, Persson & Svensson (1995).

⁹ Se underlagsrapporten av von Hagen (1996).

Det finns sannolikt också ett behov av en ökad koordinering av finanspolitiken i EU-länderna. Men återigen är det svårt att utifrån denna grundläggande insikt finna stöd för de specifika referensvärden som lagts fast i Maastrichtfördraget.¹⁰ Ytterligare en faktor som talar mot en strikt tolkning av konvergenskraven är att finanspolitiska kriterier är behäftade med *definitions- och mätproblem*. Sådana problem finns i alla länders statsbudgetar, och olika länder har valt att hantera dem på olika sätt, vilket gör jämförelser svåra. Detta har man varit medveten om när man formulerat konvergenskriterierna, men det minskar likväl deras relevans. Också dessa frågor diskuteras mer utförligt i kapitel 7.

Sammanfattningsvis kan man konstatera att det finns ekonomiska argument som kan motivera någon form av finanspolitiska normer. Det finns dock knappast något starkt stöd för att de finanspolitiska konvergenskraven som lagts fast i Maastrichtfördraget utgör en förutsättning för att EUs valutaunion ska kunna upprättas. Detta måste man ha i åtanke vid en bedömning av hur kriterierna till sist kommer att tolkas.

Allmänna invändningar mot konvergenskriterierna

Vissa generella problem med konvergenskriterierna lyfts ofta fram i debatten. Av olika skäl råder det stor *osäkerhet* om hur de ska tolkas, vilket kan försvåra övergången till en monetär union. Som framhållits ovan kan normer för budgetunderskott, statsskuld och inflation behövas, men de exakta preciseringarna i termer av procenttal är svåra att motivera. Konvergenskriterierna är således relativt godtyckliga, vilket undergräver deras trovärdighet. De har också medvetet gjorts i viss mån otydliga i syfte att öka den politiska handlingsfriheten (se avsnitt 11.3).

Det finns vidare en risk för att den monetära unionen uppfattas som en förevändning för en impopulär åtstramningspolitik och att en alltför strikt tolkning av konvergenskriterierna därmed försvårar snarare än underlättar bildandet av en europeisk monetär union. Missnöjet med finanspolitiska åtstramningar kan leda till ett missnöje med den monetära unionen, även om åtgärderna är befogade på grund av statsfinansiella problem och därför bör genomföras under alla förhållanden.

¹⁰ Se Buiters, Corsetti & Roubini (1993) och Ohlsson & Vredin (1994).

Det finns således en rad argument för och emot konvergens - kriterierna. Vissa ekonomiska krav på likhet i makroekonomisk utveckling mellan de länder som ska ingå i en monetär union kan vara befogade. Om man tror att en valutaunion innebär stora ekonomiska fördelar, är det dock svårt att se varför dessa bildande ska hänga på en snäv tolkning av de specifika konvergenskrav som ställts upp. Det finns således på ekonomiska grunder goda skäl att göra generösa tolkningar av konvergenskriterierna. Det finns dock också problem med ett sådant tillvägagångssätt. För det första skulle det kunna försvaga trovärdigheten för beslutsprocessen i EU och för att man i framtiden ska ta finanspolitiska regler på EU-nivå på tillräckligt stort allvar. (Vi har i avsnitt 7.3 diskuterat det värde som sådana regler kan ha för att motverka alltför stor offentlig skuldsättning). För det andra är Maastrichtfördragets villkor i hög grad en produkt av en förhandling suppgörelse mellan Tyskland och Frankrike. Om denna förhandlingsuppgörelse frångås kan den politiska grunden för den monetära unionen börja vackla.

11.3 Ekonomiska förutsättningar för en monetär union 1999

Allt fler länder uppfyller de konvergenskriterier som satts upp för inflation och långa räntor. 1995 uppfyllde tio länder dessa kriterier (se tabell 11.1). När det gäller den offentliga sektorns underskott och skuld är bilden annorlunda. Den svaga europeiska konjunkturen har lett till en sämre utveckling av de offentliga finanserna än vad som varit väntat. Vid utvärderingen i juni 1996 inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott var det endast Danmark, Irland och Luxemburg som bedömdes uppfylla kriterierna för de offentliga finanserna. Detta skedde trots att både Danmark och Irland har en offentlig skuldsättning som överskrider 60-procentsgränsen. Skulden har dock minskat väsentligt i båda länderna under de senaste åren. Som påpekats i avsnitt 11.1 ovan ska utvärderingsprocessen enligt Maastrichtfördraget ta hänsyn till detta faktum.

Tabell 11.1: Konvergenzläget i EU 1995

	Inflation 1995	Långa räntor 1995	Alltför stort underskott enligt råds - beslut juni 1996	Offentligt underskott i procent av BNP 1995	Offentlig bruttoskuld i procent av BNP 1995	ERM- deltagande oktober 1996	
<i>Referensvärde</i>	2,9	10,0		3,0	60,0		
Belgien	1,5	7,5	ja	4,5	133,7	ja	
Danmark	2,1	8,3	nej	1,4	71,9	ja	
Finland	1,0	8,8	ja	5,6	59,4	ja	
Frankrike	1,7	7,6	ja	5,0	52,4	ja	
Grekland		9,3	--	ja	9,2	111,5	ja
Irland	2,4	8,3	nej	2,4	85,5	ja	
Italien	5,4	11,9	ja	7,1	124,8	nej	
Luxemburg	2,0	--	nej	-0,3	5,9	ja	
Nederländerna	1,9	6,9	ja	3,4	79,0	ja	
Portugal	4,1	11,5	ja	5,4	71,6	ja	
Spanien	4,7	11,3	ja	6,2	65,7	ja	
Storbritannien	3,5	8,2	ja	6,0	54,0	nej	
Sverige	2,6	10,2	ja	8,1	79,9	nej	
Tyskland		1,8	6,8	ja	3,5	58,1	ja
Österrike		2,2	7,2	ja	6,2	69,4	ja
EU (genomsnitt)	3,1	8,3		5,0	71,2		

Kommentar: Fält med fet stil anger vilka länder som uppfyller respektive konvergensvillkor.

Källa: Kommissionen, maj 1996

Utvärderingen av vilka länder som uppfyller kraven för att delta i den monetära unionen ska dock inte göras utifrån 1995 års siffror utan på basis av statistik för 1997. För att kunna göra en bedömning av hur olika länder då kan komma att ligga till med avseende på de olika konvergenzkriterierna har vi använt oss av kommissionens prognos från maj 1996.¹¹ Det har framförts kritik mot att kommissionens prognosverksamhet är utsatt för politiska påtryckningar .

¹¹ *European Commission* (1996).

Vid en jämförelse med OECDs prognos från juni 1996 förefaller också kommissionens bedömningar något mer optimistiska, framför allt när det gäller EU-ländernas offentliga finanser.¹² Kommissionens prognos redovisar dock, till skillnad från OECD, statistiken för såväl inflation och räntor som för de offentliga finanserna enligt Maastrichtfördragets specifikationer, varför denna prognos ändå används som bas i vår genomgång. Prognoserna i sig är dessutom mycket osäkra, varför de förutspådda utfallen ska betraktas med stor försiktighet. För Sverige används budgetpropositionen från september 1996 som källa.¹³

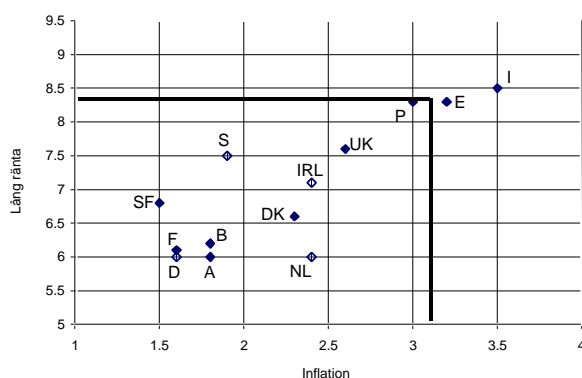
Tolv EU-länder väntas uppfylla kriterierna avseende inflation och räntor. Italien och Spanien beräknas ligga mycket nära gränsvärdena och endast Grekland kan med någon större sannolikhet sägas inte komma att uppfylla dessa två kriterier 1997 (se diagram 11.1). Den genomsnittliga inflationen (mätt som förändring i konsumentprisindex) i de tre länder som förutspås få lägst prisökningar 1997 (Finland, Frankrike och Tyskland) väntas uppgå till 1,6 procent. Detta skulle ge ett referensvärde för inflationen på 3,1 procent.¹⁴ Genomsnittet av den långa räntan i dessa länder väntas uppgå till 6,3 procent, vilket skulle innebära ett referensvärde för denna på 8,3 procent.

¹² OECD (1996a).

¹³ Regeringens proposition (1996/97:1).

¹⁴ De referensvärden som anges gäller under förutsättning att den genomsnittliga inflationen i de tre länder som har lägst inflation används som beräkningsgrund.

Diagram 11.1: Inflation och lång ränta



Kommentar: A=Österrike, B=Belgien, D=Tyskland, DK=Danmark, E=Spanien, F=Frankrike, I=Italien, IRL=Irland, NL=Nederländerna, P=Portugal, S=Sverige, SF=Finland, UK=Storbritannien,

Källa: Kommissionen, maj 1996. För Sverige, Regeringens proposition 1996/97:1.

Utsikterna för EU-länderna att klara en strikt tolkning av kriterierna för de offentliga finanserna bedöms vara betydligt sämre. Endast Luxemburg och Frankrike väntas klara de uppsatta referensvärdena för både underskotts- och skuldkriterierna.

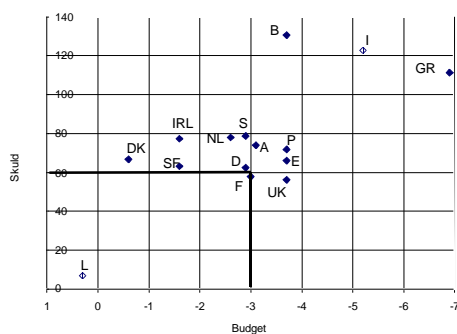
EU-ländernas offentliga underskott väntas dock minska betydligt i förhållande till i dagsläget och åtta länder beräknas klara treprocentsgränsen: Luxemburg och Frankrike (enligt ovan) samt Danmark, Finland, Irland, Nederländerna, Sverige och Tyskland. Det bör dock uppmärksammas att OECD gör bedömningen att varken Frankrike eller Tyskland kommer att klara treprocentsgränsen. Ytterligare fem länder beräknas enligt kommissionen ha ett underskott i intervallet tre till fyra procent av BNP. Endast Italien och Grekland kan med stor sannolikhet förutses få för stora underskott 1997.

På detta område finns dock en betydande osäkerhet, eftersom flera länder under senare tid presenterat kraftigt förbättrade budgetprognoser för 1997. Budgetförstärkningarna förklaras emellertid i flera fall av åtgärder av engångskaraktär. Dessa kan dels ha karaktären av "kreativ bokföring" (t.ex. bokföringsmässiga förändringar av pensionsåtaganden), dels utgöras av tillfälliga skattehöjningar. Eftersom det är oklart exakt hur underskottskrite-

rikt kommer att tolkas, är det svårt att på förhand veta hur sådana engångsåtgärder kommer att bedömas vid utvärderingen 1998.

Gränsen för offentlig skuldsättning förutses, förutom av Luxemburg och Frankrike, endast underskridas av Storbritannien. Utfallet väntas därmed bli något sämre än 1995. Trots att de har skuldkvoter på över 60 procent av BNP, har emellertid Irland och Danmark som ovan påpekats inte bedömts bryta mot skuldskriteriet inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott, eftersom de under senare år snabbt reducerat sin skuldsättning. Även dessa båda länder kan därmed bedömas uppfylla de finanspolitiska konvergen-skriterierna. Nio länder väntas ha en offentlig skuld i intervallet 60-80 procent av BNP. Sedan är det ett betydande avstånd till Belgien, Italien och Grekland som alla har en offentlig skuldsättning på över 100 procent av BNP.

Diagram 11.2: Underskott och skuld i den offentliga sektorn



Kommentar: A=Österrike, B=Belgien, D=Tyskland, DK=Danmark, E=Spanien, F=Frankrike, GR=Grekland, I=Italien, IRL=Irland, L=Luxemburg, NL=Nederländerna, P=Portugal, S=Sverige, SF=Finland, UK=Storbritannien.

Källa: Kommissionen, maj 1996. För Sverige, Regeringens proposition 1996/97:1.

EU-ländernas förutsättningar att uppfylla kriteriet för valuta-stabilitet är mycket svåra att bedöma. Dels är prognoser för växelkurser genuint osäkra, dels är det, som beskrivits i avsnitt 11.1, mycket oklart hur detta kriterium kommer att tolkas (se även avsnitt 12.3). Vi gör därför inte någon bedömning av hur länderna väntas ligga till 1997 i fråga om valutastabilitetskriteriet.

Sammanfattningsvis kan konstateras att en eventuell monetär union med start 1999 kommer att bli mycket liten om en relativt strikt tolkning av konvergenkriterierna tillämpas. Endast Frankrike

och Luxemburg, vilka bedöms klara alla referensvärden, samt Irland och Danmark, vilkas skuldsättning troligtvis kommer att bedömas fortsätta att minska i "tillräcklig utsträckning" enligt förfarandet vid alltför stora underskott, förutses i så fall kvalificera sig. I realiteten kommer man emellertid knappast att endast beakta de ekonomiska konvergenskriterierna vid utvärderingen. Det finns också politiska förutsättningar som måste vara uppfyllda för att en monetär union ska kunna bildas. Dessa kommer med all sannolikhet att ha en betydande inverkan på hur strikt konvergenskriterierna tolkas.

11.4 Politiska förutsättningar för en monetär union 1999

En avgörande politisk förutsättning för att den monetära unionen ska kunna bildas 1999 är att *Tyskland* kan och vill delta. Tyskland har utgjort ankaret i ERM och många länder ser en monetär union främst som en möjlighet att få del av den tyska trovärdigheten för en konsekvent låginflationspolitik. En monetär union utan Tyskland är knappast intressant för andra potentiella deltagarländer. Den tyska förbundsdagens uttalande om att den ska avgöra om konvergenskriterierna tolkats så strikt att Tyskland kan delta i den monetära unionen måste därför ses som en reell vetorätt.¹⁵

Det finns få rent ekonomiska motiv för Tyskland att stödja processen mot en monetär union. Det tyska stödet kan snarare ses som ett inslag i den traditionella tyska utrikespolitik som fört under hela efterkrigstiden. Strategin har varit inriktad på att skapa ett politiskt integrerat Europa där Tyskland utgör en viktig deltagare (se avsnitt 9.5). Öppningen mot öst och möjligheten till tysk återförening medförde att det uppstod förutsättningar att återupprätta Tysklands roll som central politisk, ekonomisk och kulturell makt mellan öst och väst. För att få omvärldens acceptans för denna förändring framstod det som än viktigare för Tyskland att integreras djupare med EU. Dessutom skulle de östeuropeiska ländernas framtida medlemskap i EU riskera att leda till en urvattning av

¹⁵ I samband med behandlingen av Maastrichtfördraget gjorde förbundsdagen ett uttalande om att den kommer att motsätta sig varje urholkning av konvergenskriterierna. Vidare sades att den tyska regeringen måste höra förbundsdagen för att veta hur den ska rösta i ministerrådet. Detta har senare bekräftats av den tyske finansministern. Se *Maastrichtfördraget och den tyska grundlagen* (1994).

samarbetet om man inte fördjupade integrationen genom att införa majoritetsbeslut på fler områden och tillät en "differentierad integration" (se avsnitt 9.6). Bundesbanks chefekonom Otmar Issing har uttryckt de tyska öv ervägandena enligt följande: "Om ekonomiska intressen var de enda som gällde skulle det vara mycket svårt att ge upp den väletablerade D-marken. Men i Tyskland har man aldrig uppfattat EU som en arena för egna särintressen, utan primärt som ett instrument för att realisera ett politiskt integrerat Europa."¹⁶

Regeringen Kohls stöd för den monetära unionen har hittills varit starkt. EMU anses ingå i en omfattande paketlösning vilken också innefattar den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken, östutvidgningen och institutionella reformer inom EU. Den socialdemokratiska oppositionen i Tyskland har intagit en mer kritisk hållning till den monetära unionen. I en situation med fortsatt ökning av arbetslösheten och nedskärningar av sociala välfärdsutgifter kan opinionstrycket mot den tyska regeringen komma att öka kraftigt inför 1998 års val och värdet av den monetära unionen på nytt ifrågasätts.

Givet Tysklands starka position kommer de politiska preferenserna i detta land att väga tungt vid utformningen av unionen. Ett ovillkorligt tyskt krav tycks vara att *Frankrike* deltar. Frankrike har tillsammans med Tyskland varit drivande i arbetet med att skapa en ekonomisk och monetär union i Europa och det fransk-tyska samarbetet har sedan andra världskriget varit centralt i de båda ländernas utrikespolitik (se avsnitt 9.4). Tyska företrädare har vid ett flertal tillfällen uttalat sig om att en monetär union utan Frankrike skulle leda till en oacceptabel spricka i EU.

Från fransk sida tycks det sedan mitten av 1980-talet ha varit ett centralt intresse att skaffa sig ett större inflytande över penningpolitiken inom EU. ERM-systemet kom ju att innebära att fransk penningpolitik i stor utsträckning fick anpassas till den tyska. Mot den bakgrunden har Frankrike betraktat en monetär union, där en gemensam penningpolitik utformas av gemensamma organ, som en bättre lösning. Den franske finansministern Balladur kritiserade 1988 i ett brev till övriga finansministrar inom EG den tyska dominansen inom penningpolitiken och föreslog en monetär union som bot mot detta. I denna kritik instämde även andra EU-länder som Italien, Belgien och Nederländerna. Från fransk sida var man dock länge skeptisk till idén om en politisk union och såg en sådan

¹⁶ Issing (1993).

som ett hot mot den egna suveräniteten. Den tyska återföreningen innebar dock en omprövning av denna ståndpunkt: man kom att se det som viktigt att knyta Tyskland fastare till EU genom mer omfattande politisk integration.¹⁷ Såväl politiska som ekonomiska intressen talar i nuläget således för franskt stöd för en monetär union och fördjupad politisk integration.¹⁸ De senaste årens ökade sociala och politiska spänningar, vilka har sin grund i ökade sysselsättningsproblem och nedskärningar av olika transfereringsutgifter, kan dock innebära att stödet för medlemskap i den monetära unionen minskar.

Av övriga EU-länder är det framför allt Beneluxländerna som mottar stöd för deltagande i den monetära unionen från såväl Tyskland som Frankrike. Detta beror delvis på den omfattande handeln dessa länder emellan. *Nederländerna* har dessutom under många år följt den tyska penningpolitiken: man har uppnått samma låga inflation samt, som enda ERM-medlem, bibehållit de smala fluktuationsbanden för sin valuta gentemot D-marken (se avsnitt 12.1). *Belgien* har en central roll inom gemenskapen med Bryssel som EUs huvudstad. Dessutom har landet en långvarig valutaunion med Luxemburg och en stabil valuta, även om man formellt tillämpar de breda växelkursbanden på ± 15 procent (reellt har den belgiska francen dock bara legat utanför de tidigare smala banden under en kort period i slutet av 1993). Det stora problemet för Belgiens del är dess omfattande offentliga skuldsättning. *Luxemburg* uppfyller sedan flera år samtliga kriterier. Beneluxländerna har också en positiv inställning till fördjupad politisk integration och ser den monetära unionen som ett led i denna process.

Italien lider sedan flera år av svaga offentliga finanser och högre inflation och räntor än övriga EU. Landet har dock konsekvent stött idén om en monetär union. Ett viktigt skäl till detta är troligtvis att deltagande i en monetär union upplevs ge möjlighet för den italienska regeringen att "binda sig vid masten". Ett medlemskap i den monetära unionen skulle må o verka disciplinerande på landets ekonomiska politik. Obekväma men nödvändiga beslut skulle på detta sätt kunna motiveras med krav från EU. Italien stöder också en fördjupad politisk integration. Stödet för ett italienskt deltagande i den monetära unionen bland övriga potentiella deltagare är emellertid svagt. Dessa ser en risk att Italien även fortsatt kan få problem med obalanserad ekonomisk politik och att effekterna av

¹⁷ Se också diskussionen i avsnitt 9.5.

¹⁸ Se Lund (1995).

denna skulle smitta av sig på de andra länderna i den monetära unionen. Denna bedömning baserar sig inte minst på den politiska instabiliteten i landet. Motsättningar mellan de olika regionerna i Italien, särskilt i ekonomiska frågor, kan väntas spela en central roll också i fortsättningen. Ett beslut om att Italien inte får bli medlem i den monetära unionen 1999 kan förstärka dessa konflikter.

I *Storbritannien* förs en intensiv offentlig debatt om den monetära unionen. Den konservativa regeringen är emot deltagande, även om medlemmar av regeringen och näringslivet stöder brittiskt deltagande. Senast våren 1997 måste dock val hållas och en eventuell labourregering kan förväntas ha en mer positiv inställning till den monetära unionen och europeisk integration i allmänhet. Det är dock långt ifrån säkert att labourpartiet i regeringsställning väljer att föra Storbritannien in i den monetära unionen mot bakgrund av det svaga folkliga stöd som tycks finnas.

Danmark har, liksom Storbritannien särregler som ger landet valfrihet. Från dansk sida har man emellertid redan deklarerat att man inte avser att delta i den monetära unionen. Frågan om deltagande står inte formellt på den aktuella politiska dagordningen men den debatteras tidvis livligt. I *Finland* har den offentliga politiska debatten om den monetära unionen hittills varit relativt liten. Det kan dock anses troligt att man kommer att satsa på deltagande i valutaunionen, inte minst med hänsyn till dess indirekta koppling till utrikes- och säkerhetspolitiskt samarbete. Beslutet i oktober 1996 att inträda i ERM-systemet ger ytterligare stöd för denna tolkning. Sveriges beslut i EMU-frågan kan komma att inverka på det slutliga finska ställningstagandet.

Irland har liksom Beneluxländerna en i det närmaste odelat positiv inställning till den monetära unionen. I *Spanien* och *Portugal* finns också ett brett stöd för valutaunionen, men också en viss oro för att man inte kommer att klara konvergenskriterierna. *Grekland* befinner sig i dagsläget långt från att uppfylla konvergenskriterierna. Trots detta är landets politiska intresse för medlemskap stort. *Österrike* är hårt knutet till Tyskland i penningpolitiken. På ledande politisk nivå är man positiv till den monetära unionen, men det opinionsmässiga motståndet har successivt ökat.

En viktig politisk aspekt att väga in vid en bedömning av den mest sannolika sammansättningen av en monetär union 1999 är, förutom stödet för den monetära unionen på högre politisk nivå, det folkliga stödet i de olika länderna. Väljarstödet är, som betonats i kapitel 10, ytterst väsentligt för att ge en tillfredsställande politisk legitimitet åt deltagande i den monetära unionen. Attitydmönstret

vad gäller synen på den monetära unionen skiljer sig kraftigt mellan de olika EU-länderna. Detta framgår av tabell 11.2 nedan.

Tabell 11.2: Stöd för deltagande i en europeisk monetär union (procentuell andel av de tillfrågade)

Land	För	Mot	Varken eller	Vet ej
Italien	78	9	8	5
Nederländerna	66	26	6	2
Irland	66	16	8	11
Grekland	64	20	8	8
Luxemburg	63	26	8	3
Spanien	62	15	12	11
Frankrike	60	22	14	4
Belgien	54	22	19	5
Portugal	52	22	16	10
Tyskland	40	49	4	6
Danmark	36	58	4	2
Finland	35	56	6	3
Storbritannien	34	53	8	5
Österrike	33	45	12	10
Sverige	27	62	6	5

Källa: Eurobarometer, våren 1996¹⁹

I nio av länderna (Italien, Nederländerna, Irland, Grekland, Luxemburg, Spanien, Frankrike, Belgien, och Portugal) är en majoritet positiva till medlemskap i den monetära unionen. I sex EU-länder (Tyskland, Danmark, Finland, Storbritannien, Österrike och Sverige) är motståndarna fler än förespråkarna. Samtliga tre nyttillkomna medlemsländer i EU återfinns i den mest negativa gruppen. Det starkaste stödet uttalas av de italienska väljarna och det starkaste motståndet finns bland de svenska väljarna.

Vid tolkningen av resultaten i tabell 11.2 är det viktigt att hålla i minnet att den monetära unionen har varit föremål för någon mer

¹⁹ Se underlagsrapporten av Schmitt (1996).

omfattande politisk debatt i endast ett fåtal av länderna. Det är därmed oklart hur väl informerade väljarna är om den monetära unionen och hur betydelsefull de anser att frågan om medlemskap är. Om den monetära unionen ges en mer framskjuten plats i den politiska debatten både på nationell och europeisk nivå kan man förvänta sig betydande svängningar i den politiska opinionen.

I Tyskland försökte det socialdemokratiska partiet (SPD) under våren 1996 att göra valutaunionen till en huvudfråga men fick inte det politiska genomslag man hoppats på. Av resultaten från opinionsundersökningar att döma råder det dock stor osäkerhet om vilken politisk sprängkraft som kan ligga i denna fråga inför ett slutligt ställningstagande i den tyska förbundsdagen. Även i de andra nyckelländer, Frankrike, kan den inrikespolitiska situationen snabbt komma att förändras. Frågan om den monetära unionen kan hamna i debattens fokus om ytterligare finanspolitiska åtstramningar i en situation med hög arbetslöshet möter kraftig opposition. I Danmark och Storbritannien, de två länder som medgivit sig undantag från deltagande i den monetära unionen, har motståndet hittills varit starkt. Opinionsläget kan dock mycket väl komma att förändras om den monetära unionen inleds 1999 och om flertalet av de mer ekonomiskt betydande EU-länderna blir medlemmar. Danmark är det enda land som förbundit sig att anordna en folkomröstning om medlemskap i den monetära unionen. Detta ger de danska väljarna en direkt möjlighet att påverka beslutet och man kan därmed också räkna med att frågan om valutaunionen kommer att inta en framskjuten position i den danska politiska debatten framöver. Flera andra länder överväger dock folkomröstning med hänsyn till det rådande opinionsläget och behovet av en stark folklig förankring av ett deltagande i den monetära unionen.

Ett skäl till att valutaunionen i vissa länder inte tagits upp i den politiska debatten är att medlemskap i denna mot bakgrund av Maastrichtfördraget anses vara en självklarhet om konvergenskriterierna uppfylls. I t.ex. Italien och Grekland, där stödet för medlemskap i den monetära unionen bland väljarna är starkt – men där det finns uppenbara problem att klara konvergenskriterierna – kan ett beslut om att man inte får delta mycket väl tänkas försäkra starka politiska reaktioner. I länder som Sverige och Österrike skulle ett sådant beslut av såväl förespråkare som motståndare däremot kunna uppfattas som en möjlighet till ytterligare tid för information och debatt inför ett slutligt ställningstagande.

11.5 En helhetsbedömning av förutsättningarna för en monetär union 1999

Som konstaterats i avsnitt 11.3 förefaller det som om endast Frankrike, Luxemburg, Danmark och Irland kan antas klara konvergenskraven om de angivna referensvärdena och bedömningarna inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott används som utvärderingsgrund. Från dansk sida har man dock redan uttalat att man inte avser att delta. I en första omgång skulle vid en sådana strikt tolkning av konvergenskriterierna endast Frankrike, Luxemburg och Irland komma att ingå. En union med denna sammansättning lär dock inte komma till stånd, eftersom inte Tyskland finns med.

Som framgått av den tidigare diskussionen förutses inte Tyskland komma att uppfylla skuldkriteriet. Tysklands skuld väntas dock endast överstiga referensvärdet med 2-3 procent av BNP. Det är därför möjligt att ytterligare finanspolitiska åtstramningar skulle kunna föra Tyskland under 60-procentsstrecket. Om så inte skulle bli fallet gäller, som Maastrichtfördraget stipulerar, att en skuld på över 60 procent av BNP kan godkännas om den "minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt". Om Tysklands skuld, som beräknat i kommissionens prognos, skulle fortsätta att öka successivt fram till åtminstone 1997 blir emellertid inte denna formulering tillämplig.

Om kommissionens prognoser för 1997 slår in måste således en friare tolkning av åtminstone skuldkriteriet tillåtas för att en monetär union ska kunna bildas 1999. En mjukare tolkning av skuldkriteriet för Tyskland bör rimligtvis medföra att även andra länder som uppfyller alla andra kriterier än skuldkriteriet måste tillåtas delta. I så fall bör, förutom ovannämnda fem länder, även Finland, Nederländerna och Sverige kvalificera sig. Det folkliga stödet för den monetära unionen i Finland och Sverige är dock som framhållits ovan svagt. Ett ytterligare potentiellt problem för Sverige är att vi inte deltar i ERM. Detta innebär att det finns en betydande risk för att kriteriet för valutastabilitet inte kommer att anses uppfyllt vid utvärderingen 1998. Hur detta kriterium kommer att tolkas är dock fortfarande en öppen fråga (se avsnitt 12.3).

Även Portugal, Spanien, Storbritannien och Österrike ligger vid en friare tolkning av skuldkriteriet bra till för att kunna delta. Enligt kommissionens prognos väntas de alla ha ett offentligt underskott på mellan 3 och 4 procent av BNP 1997, varför endast begränsade ansträngningar behövs för att föra länderna under det tillåtna

treprocentsstreck. Dessutom borde underskott av den väntade storleksordningen kunna betecknas som liggande "nära" referensvärdet enligt Maastrichtfördragets terminologi och länderna därmed anses uppfylla kriteriet. Det folkliga stödet för deltagande är som ovan framhölls stort i Portugal och Spanien men litet i Storbritannien och Österrike. Det sedan lång tid svaga folkliga stödet i Storbritannien talar för att landet, åtminstone inledningsvis, kommer att välja att utnyttja sin möjlighet att stå utanför den monetära unionen. Dessutom står Storbritannien utanför ERM.

Belgien väntas få ett offentligt underskott i intervallet 3-4 procent av BNP men har också EU-områdets högsta offentliga skuld. Skulden beräknas enligt kommissionens prognos inte heller minska särskilt snabbt. Samtidigt ses Belgien, genom sin centrala roll i EU och nära band till Frankrike och Tyskland, som en naturlig medlem av den första gruppen av länder som bildar en valutaunion. I debatten omnämns därför landet ofta som "the bitter pill to swallow" vid utvärderingen 1998.

Italien och Grekland väntas inte uppfylla ett enda av de fem kriterierna och har därmed med all sannolikhet inte någon möjlighet att kvalificera sig till den monetära unionen under förutsättning att konvergenzkriterierna kommer att ha en avgörande roll vid utvärderingen. Italien har dock, i den mån det blir en huvudsakligen politisk urvalsprocess, en fördel av att vara ett av de ursprungliga och stora EU-länderna.

Sammanfattningsvis kan man konstatera att det troligtvis kommer att bli nödvändigt att göra en friare tolkning av åtminstone skuldkriteriet för att en monetär union av någon betydande omfattning ska kunna bildas den 1 januari 1999. När väl det uppsatta referensvärdet för något kriterium övergivits, kan emellertid dörren komma att öppnas för hårda förhandlingar om hur konvergenzkriterierna ska tolkas. Det kan därför inte uteslutas att det blir en mycket stor valutaunion redan från början, eftersom man sannolikt är angelägen om att undvika sprickor i EU-samarbetet. Om länder med betydande obalanser släpps in kan dock i stället trovärdigheten för en fortsatt stram penning- och finanspolitik i unionen komma att äventyras. Vid utvärderingen måste dessa båda risker balanseras. Vi bedömer att den monetära unionen, om den inleds den 1 januari 1999, kan komma att bestå av allt från fem till elva länder. Det mest sannolika är dock en union som består av Tyskland, Frankrike, Beneluxländerna och eventuellt också Irland, Österrike och Finland.

11.6 Andra övergångsproblem

Själva osäkerheten om hur och när en europeisk monetär union kommer att förverkligas ger upphov till speciella övergångsproblem. För det första finns, utöver osäkerheten om huruvida den monetära unionen över huvud taget blir av 1999, oklarheter om huruvida den övergångsproceduren som lagts fast kommer att fungera. Denna osäkerhet kan föranleda spekulativa kapitalflöden, som i sin tur kan skapa svårigheter för centralbankerna att samordna sin politik under övergångsperioden i likhet med vad som hände 1992-93. För det andra råder det oklarhet om vilken penningpolitik ECB kommer att bedriva när (om) unionen väl blir ett faktum.²⁰ Detta beror på oklarhet om hur den penningpolitiska strategin kommer att utformas. Denna risk för bristande trovärdighet i penningpolitiken kan innebära en risk för en mycket restriktiv penningpolitik som ger recessionsimpulser i själva övergångsskedet (se avsnitt 6.3). För det tredje kan det bli svårt att hinna lösa de rent praktiska övergångsproblemen.

Spekulation

Den proceduren som beslutats för övergången från nationella valutor till en gemensam europeisk valuta (se avsnitt 2.5) medför viss risk för spekulation mot de europeiska valutorna. Vid en analys av spekulationsrisken under övergångstiden är det lämpligt att var för sig diskutera de tre olika faser som preciserats i det sk i referensscenariot:²¹

- (1) perioden fram till dess att det fastställts vilka länder som ska delta i unionen, vilket senast ska ske vid halvårsskiftet 1998;
- (2) perioden mellan det att den monetära unionens ländersammansättning beslutats och den 1 januari 1999, då kurserna mellan de deltagande länderna oåterkalleligen ska låsas; och
- (3) perioden mellan den 1 januari 1999 och den tidpunkt senast år 2002, då unionen ska vara ett faktum och euron helt ersätter de nationella valutorna.

²⁰ Se underlagsrapporten av von Hagen (1996).

²¹ Se avsnitt 2.5.

Det kan vara pedagogiskt att diskutera spekulationsriskerna "bakifrån", eftersom dessa bör bli mindre ju längre EMU-projektet framskrider.

Spekulation efter den 1 januari 1999. Flera faktorer talar för att risken för spekulation mot unionsländernas valutor efter det att den gemensamma valutan börjat införas är liten. De tekniska och ekonomiska möjligheterna för länderna i den monetära unionen att tillsammans stå emot spekulation är goda. Man har tillsammans tillgång till så stora valutareserver (och till "sedeltryckerier") att man i princip kan klara alla spekulativa attacker. Om företag och hushåll i olika länder vill ha fler D-mark och färre franska franc, kan centralbankerna i Tyskland och Frankrike helt enkelt öka respektive minska sitt penningutbud för att tillfredsställa marknaden. Någon förändring av den totala penningmängden i den monetära unionen, och därmed förknippade stabiliseringspolitiska problem, behöver inte uppstå.

Huruvida de olika ländernas centralbanker är villiga att på detta sätt tillgodose förändringar i efterfrågan på valutor är ytterst en fråga om *trovärdigheten* i deras penningpolitiska samarbete. Om ett antal länder, inklusive Tyskland, väl har besatt sig för att låsa sina valutakurser och bilda en monetär union, måste de – och bör rimligen uppfattas – vara villiga att göra de interventioner på valutamarknaderna som är nödvändiga för att hålla kurserna fasta. Om marknaden bedömer det som mycket sannolikt att denna beredvillighet finns, kommer man inte att vilja riskera förlusterna genom att spekulera mot centralbankerna.

Spekulation under perioden mellan det att ländersammansättningen i den monetära unionen bestämts och valutakurserna låsts oåterkalleligen. När beslutet om vilka länder som ska ingå i den monetära unionen väl är taget under våren 1998, innebär detta att kurserna mellan dessa länder valutor kommer att vara fasta från den 1 januari 1999. Osäkerheten om på vilka nivåer de slutliga växelkurserna (omräkningskurserna) kom mer att låsas kan emellertid leda till spekulativa kapitalflöden. Det pågår en diskussion om vad man kan göra för att minska denna risk. Ett sätt är att på ett tidigt stadium fatta beslut om att en valutas omräkningskurs ska utgöras av ett genomsnitt av växelkurserna under ett eller två år bakåt i tiden. Ju närmare datumet för den slutliga låsningen av kursen man kommer, desto mindre blir då det sannolika intervallet för omräkningskursen och därmed bör också risken för spekulation minska. En annan väg är att låta centralkurserna inom nuvarande

ERM-system utgöra omräkningskurser. I båda dessa fall kan emellertid trovärdighetsproblem uppstå om det bedöms att ett land kommer att gå in i den monetära unionen med en uppenbart felvärderad valuta. Det är dock näst intill omöjligt att undvika potentiella trovärdighetsproblem så länge som det finns möjlighet att göra en sista justering av växelkursen vid slutet av 1998.

Det finns anledning tro att centralbankerna kommer att vilja intervensera för att styra valutakurserna innan de låses oåterkalleligen. Eftersom kurserna är av gemensamt intresse för EU-länderna, kommer man med all sannolikhet att konsultera varandra och kanske även agera samordnat. Steget från en sådan samordnad interventionspolitik till den oåterkalleliga låsningen är dock inte långt. Det enklaste vore därför förmodligen att låsa kurserna redan under 1998 vid samma tillfälle som beslutet tas om vilka som kommer att ingå i unionen. Om denna strategi skulle väljas kommer riskerna att bli mindre för valutaspekulation under perioden mellan att ländersammansättningen bestämts och euron börjar införas.

Spekulation fram till dess att den monetära unionens ländersammansättning fastställts. Under denna period är risken för valutaoro som störst: för de länder som 1998 inte bedöms vara kvalificerade att delta i den monetära unionen – eller inte vill delta – kommer risken för störande spekulation att finnas så länge man står utanför unionen. Som framhölls i avsnitt 5.4 talar erfarenheterna för att spekulativa kapitalflöden i varje fall kan påverka tidpunkten för kursjusteringar och eventuellt också ett lands möjligheter att föra en viss ekonomisk politik. Det är svårt för ett enskilt land att stå emot spekulation på egen hand. En avgörande fråga, som diskuteras i kapitel 12, är därför hur det valutapolitiska samarbetet mellan den monetära unionen och övriga EU-länder utformas.

I EU-länderna pågår det redan en diskussion om vilka kursjusteringar som kan behöva göras före 1999. "Fundamentala" makroekonomiska förhållanden, till exempel beträffande konkurrenskraft och utlandsskuld, kan ge en vägledning om i vilken riktning centralbankerna kan vilja förändra valutakurserna. Man kan också se på skillnader mellan EU-ländernas långa räntor för att bilda sig en uppfattning om valutamarknadernas förväntningar om växelkursjusteringar.

Marknaderna tycks förvänta sig fortsatt låg inflation i Tyskland. Detta kan tolkas som att man tror att ECB kommer att fortsätta Bundesbanks penningpolitik om en monetär union blir av. Att de nederländska och franska räntor ligger nära de tyska kan tolkas som

att förväntningarna är inställda på åtminstone en liten monetär union.²² Men det är också möjligt att det avspeglar att prisstabilitet har hög trovärdighet i Nederländerna och Frankrike oavsett hur det går med den monetära unionen. Räntedifferensen till Tyskland är större i Belgien, Storbritannien och Danmark, och än större i Sverige, Spanien och Italien. Detta avspeglar förväntningar om växelkursrörelser.

Sammanfattningsvis kan konstateras att risken för störande spekulation är större under övergångsprocessens tidiga skede än under de senare. Problemet med spekulation är inte så mycket en ekonomisk fråga som en politisk. EU-länderna har möjlighet att stå emot spekulation om den politiska viljan att fullfölja EMU-processen finns.

Risk för ökad arbetslöshet

Ett annat problem med EMU-processens bristande trovärdighet, som diskuterades i avsnitt 6.3, är att den kan leda till hög arbetslöshet under övergångsperioden. I den mån stigande arbetslöshet tenderar att bli varaktig kan också utvecklingen på sikt påverkas. Om den monetära unionen till följd av trovärdighetsproblem skulle drabbas av ökad arbetslöshet, kan det minska villigheten hos de länder som inte deltar från början att någonsin gå med.

Ekonomisk teori och empiri talar för att det inte finns något långsiktigt förhållande mellan inflation och arbetslöshet.²³ På kort sikt kan emellertid expansiv penningpolitik och ökad inflation vara förknippade med minskad arbetslöshet (det så kallade Phillipssambandet). Eftersom de nominella lönerna ofta är bestämda genom avtal för ett eller flera år framåt, medför en oväntad ökning av inflationen sänkta reala arbetskraftskostnader och därför ökad sysselsättning. Omvänt gäller att oväntat låg inflation, eller deflation, kan leda till ökad arbetslöshet på grund av stigande reala arbetskraftskostnader.

Trovärdigheten i inflationspolitiken är sålunda avgörande för dess (kortsiktiga) sysselsättningskonsekvenser. Det finns en risk för att den europeiska centralbankens penningpolitik till en början kommer att vara behäftad med trovärdighetsproblem (även om dessa förmodligen är mindre än vad som kan komma att gälla för Sverige vid ett utanförskap).²⁴ ECB har ingen penningpolitisk

²² Se underlagsrapporten av De Grauwe (1996).

²³ Denna tes om pengars neutralitet diskuterades i avsnitten 3.1, 5.1 och 8.2.

²⁴ Se avsnitt 6.3 och 12.2.

tradition att luta sig mot. Maastrichtfördraget ger visserligen ECB en hög grad av självständighet. En del faktorer talar dock för att oberoendet i praktiken kan bli mindre än vad som formellt gäller. I sin underlagsrapport påpekar Jürgen von Hagen att ECB:s prisstabilitetsmål inte närmare preciseras i Maastrichtfördraget.²⁵ ECB:s oberoende kan också komma att inskränkas av att Ekofin-rådet kan utfärda riktlinjer för valutapolitiken.²⁶

Till följd av trovärdighetsproblem kan ECB åtminstone inledningsvis behöva föra en mycket stram penningpolitik för att bygga upp ett förtroende för att den kommer att bedriva en konsekvent låginflationspolitik. Detta kan leda till negativa efterfrågestörningar som ytterligare ökar arbetslösheten i de länder som deltar i den monetära unionen.

Det finns vidare en risk för negativa sysselsättningskonsekvenser av en efterfrågedämpande finanspolitik under övergångsperioden. Orsaken är de krav på finanspolitiska åtstramningar som en snäv tolkning av konvergenskraven innebär. Sammantaget finns det en risk för att den kombinerade effekten av penning- och finanspolitiken i samband med att valutaunionen upprättas blir stigande arbetslöshet. Det faktum att EU-länderna redan befinner sig i en besvärlig sysselsättningssituation i utgångsläget understryker allvaret i en sådan utveckling.

Tekniska problem

Vi har ovan betonat att det råder betydande osäkerhet om hur och när övergången till en europeisk monetär union kommer att ske. Denna osäkerhet kommer inte att kunna skingras förrän på ett ganska sent stadium (under 1998). Under tre år ska sedan de nationella valutorna gradvis ersättas av euron, såväl i alla olika former av kontrakt som i den konkreta hanteringen av mynt och sedlar. Detta kommer att vara en omständlig process, som för att ske så smidigt som möjligt bör vara väl förberedd.²⁷ För svenskt vidkommande har Finansdepartementet inrättat en samordningsfunktion samt tillsatt fem arbetsgrupper med uppgift att arbeta med

²⁵ Se von Hagen (1996).

²⁶ Se den tidigare diskussionen i avsnitt 6.3.

²⁷ Se Ingves & Brandimarti (1995) och Bäckström (1995) för diskussioner om förberedelserna.

nationella praktiska förberedelser för ett eventuellt införande av euron.²⁸

I förberedelserna för en monetär union måste ingå åtgärder av vitt skiftande slag. Vissa åtgärder gäller lagstiftning. Det handlar om att skapa legalt stöd för den nya valutan, till exempel för hur gamla kontrakt i de nationella valutorna ska översättas till kontrakt i den nya europeiska valutan. Man behöver också planera för penningpolitikens konkreta utformning så att den blir så effektiv som möjligt, dels med hänsyn till det makroekonomiska målet om prisstabilitet, dels med hänsyn till specifika nationella förhållanden på de finansiella marknaderna. Andra åtgärder rör mycket konkreta problem som utformningen av nya sedlar och mynt och de förändringar av bankomater osv som detta medför.

En rad åtgärder behöver genomföras när det gäller betalningssystemets infrastruktur. Ett gemensamt europeiskt nätverk för elektroniska betalningar håller på att utvecklas (det så kallade TARGET-systemet). I detta sammanhang behöver de nationella betalningssystemen samordnas i en rad avseenden, till exempel när det gäller öppettider. De nationella systemen för skatteuppbörd och utbetalning av olika transfereringar kommer att behöva anpassas tekniskt för att hantera den nya gemensamma valutan. Detsamma gäller företags och organisationers interna redovisningssystem. Dessutom kommer de penningpolitiska myndigheterna – ECB och de nationella centralbankerna – att behöva utveckla nya system för insamling och bearbetning av statistik och annan information som är nödvändig vid utformningen av penningpolitiken.

Även om EMUs tredje etapp aldrig inleds kommer EU-länderna att stå inför många av de praktiska problem som införandet av en europeisk monetär union aktualiserar. Utvecklingen på de finansiella marknaderna och den internationella integrationen medför ständigt nya krav på de nationella betalnings- och redovisningssystemen. Problemet ligger mindre i de investerings- och utvecklingskostnader som övergången medför än i tidsaspekten. Lösningarna på de praktiska problemen kan komma att fördröjas av den rådande osäkerheten om den monetära unionens utformning.²⁹

²⁸ Finansdepartementet (1996).

²⁹ Se Portes (1996).

11.7 Slutsatser

Om det blir en europeisk monetär union från och med den 1 januari 1999 står den inför en rad svåra övergångsproblem. Om konvergenskriterierna (framför allt för valutakursstabilitet och finanspolitik) ges en mycket snäv tolkning, finns en risk för en uppdelning av medlemsländerna i olika kategorier som kan skapa politiska spänningar inom EU. Å andra sidan kan det – om väl avsteg görs från de strikta referensvärdena – bli politiskt mycket svårt att motivera de nya "gränserna". Följden skulle kunna bli en relativt stor valutaunion, vilket skapar risker för trovärdighetsproblem för unionens (och övriga EUs) fortsatta finans- och penningpolitik.

En avvägning måste således göras mellan risken för politiska spänningar (till följd av svåra gränsdragningar) och risken för trovärdighetsproblem (till följd av en alltför "mjuk" tillämpning av konvergenskriterierna). Vår bedömning är att en monetär union som bildas 1999 mest sannolikt kommer att bestå av Tyskland, Frankrike, Beneluxländerna samt eventuellt också Irland, Österrike och Finland.

Osäkerheten om själva övergångsprocessen och ECBs framtida penningpolitik kan dessutom leda till trovärdighetsproblem som kan medföra såväl störande valutaspekulation som förvärrade arbetslöshetsproblem. Huruvida målet om en monetär union kan göras så trovärdigt att problem med spekulation under övergångsperioden inte uppstår är en fråga som gäller styrkan i de politiska åtagandena om en monetär union snarare än den ekonomiska situationen i EU-länderna.

Ur ekonomisk synvinkel kan de specifika konvergenskriterierna diskuteras. Flexibla tolkningar av de finanspolitiska kriterierna kan motiveras, inte minst om man vill undvika risken för att en alltför stram finanspolitik i övergångsskedet ska leda till en recession. En gräns för flexibiliteten sätts dock av att det kan vara viktigt att för framtiden bevara trovärdigheten för finanspolitiska regler som syftar till att förhindra alltför stor offentlig skuldsättning.

Av våra resonemang om övergångsproblemen följer att det finns en viss sannolikhet för att den monetära unionen inte blir av 1999. Man kan inte utesluta att den tyska förbundsdagen utnyttjar sin reella vetomöjlighet om en "alltför stor" monetär union bedöms innebära risker för att ECBs inriktning på prisstabilitet äventyras. En annan viktig faktor som skulle kunna leda till att unionen inte blir av 1999 är om det skulle uppstå politisk eller ekonomisk turbulens i kärnländerna Tyskland och Frankrike. Även om valutaunionen inte blir av 1999 är det dock mot bakgrund av de n

centrala roll som planerna på en monetär union spelat i EU - samarbetet inte troligt att planerna skrinläggs. Man får i så fall snarare räkna med att EMU-projektet skjuts framåt i tiden.

12 Växelkursarrangemangen mellan länderna med gemensam valuta och övriga EU-länder

Eftersom vissa EU-länder i varje fall till en början kommer att stå utanför den monetära unionen blir frågan om växelkursarrangemangen mellan deltagare och icke-deltagare central. En betydande del av förberedelsearbetet inom EU inför övergången till en gemensam valuta avser detta område.

Diskussionen i detta kapitel ska föras utifrån tre olika utgångspunkter. För det första gäller det att bedöma vilka växelkursarrangemang som är mest troliga för att kunna göra en rättvisande jämförelse mellan svenskt deltagande och icke-deltagande i den monetära unionen. För det andra behövs ett underlag för övervägandena om hur Sverige bör ställa sig till olika förslag i diskussionen inom EU och för hur den svenska växelkurspolitiken vid ett eventuellt utanförskap bör utformas inom de ramar som ges. För det tredje kan analysen ge viss vägledning inför en situation då den gemensamma valutan förskjuts i tiden eller rentav aldrig blir av.

Inledningsvis diskuteras i avsnitt 12.1 den sannolika utformningen av ett framtida ERM-system mellan euron och de utanförstående EU-valutorna. Därefter analyseras i avsnitt 12.2 för- och nackdelar med ett sådant system utifrån såväl ekonomisk teori som tidigare erfarenheter. Slutligen behandlas i avsnitt 12.3 alternativa arrangemang, och då särskilt system med inflationsmål och rörliga växelkurser (dvs den nuvarande penningpolitiska strategin i Sverige). Slutsatserna sammanfattas i avsnitt 12.4.

12.1 Uppbyggnaden av ett framtida ERM-system

Maastrichtfördraget

Enligt Maastrichtfördraget ska de länder som inte uppfyller konvergenskriterierna vid övergången till EMUs tredje etapp beviljas undantag ("derogation") för två år i taget (samtidigt so m

dessa länder ges rätten att när som helst under denna period begära att få delta). Härigenom undantas de utanförstående länderna från de skärpta sanktionsprocedurer vid alltför stora budgetunderskott som föreskrivs i fördraget (se avsnitt 7.1), från de skyldigheter och rättigheter som tillkommer medlemmarna i det europeiska centralbankssystemet (se avsnitt 6.3) och från den gemensamma växelkurspolitiken.

Maastrichtfördraget ger emellertid inga klara riktlinjer för växelkursarrangemangen mellan länderna med gemensam valuta och övriga EU-länder. Det finns inga uttryckliga bestämmelser om ett växelkurssystem av ERM-typ utan endast indirekta hänvisningar. Så t ex fastslås i artikel 109m att de länder som har undantag ska "behandla sin valutapolitik som en fråga av gemensamt intresse" och att hänsyn då ska tas till "erfarenheterna från samarbetet inom ramen för Europeiska monetära systemet (EMS)". Av central betydelse i sammanhanget är också konvergenskriteriet rörande växelkursen. Enligt detta krävs att landet i fråga iakttagit "det normala fluktuationsutrymmet enligt Europeiska monetära systemets växelkursmekanism under minst två år utan delvalvering i förhållande till någon annan medlemsstats valuta". I protokoll till fördraget specificeras dessutom att valutans under den föreskrivna tiden ska ha legat inom fluktuationsutrymmet "utan att allvarliga spänningar har uppstått".¹

Paradoxalt nog kan således Maastrichtfördraget tolkas som att det kräver deltagande i ERM för att ett land ska få inträda i den monetära unionen (även om detta inte är den enda möjliga tolkningen) utan att det samt idigt föranstaltas om hur ett sådant system ska se ut i ett läge när ett antal nationella valutor gått upp i den gemensamma euron.² Det finns inte heller några tydliga bestämmelser i fördraget om hur beslut om växelkursarrangemang mellan deltagare och icke-deltagare ska fattas. Fördraget ger däremot uttryckligen Ekofin-rådet rätten att ingå formella avtal om den gemensamma valutans växelkurssystem i förhållande till valutor i länder *utanför* EU och att, om sådana överenskommelser inte kommer till stånd, utforma riktlinjer för valutapolitiken.

Vad gäller möjligheterna till samordning av penning- och valutapolitiken ska enligt Maastrichtfördraget två organ upprättas

¹ Protokoll framhåller också särskilt vikten av att medlemsstaten "inte på eget initiativ..... devalverat sin valutas bilaterala centralkurs i förhållande till någon annan medlemsstats valuta under denna period".

² Se t ex Arrowsmith (1995).

som skulle kunna spela en sådan roll.³ För det första kompletteras direktionen (Executive Board) och ECB-rådet (Governing Council) som ska leda den europeiska centralbanken av ECBs allmänna råd (General Council). I detta ska förutom ordföranden och vice ordföranden i ECB alla centralbankschefer inom EU (således också de i länder med undantag) ingå med rösträtt. Det allmänna rådet ska ta över de av Europeiska monetära institutets (EMIs) uppgifter som till följd av undantag för en eller flera medlemsstater måste utföras också sedan den gemensamma valutan införts. I dessa ingår att bidra till ECBs rådgivande och rapporterade funktioner. En viktig uppgift ska vara att ge råd i syfte att underlätta för länderna med undantag att delta i den monetära unionen.

Det andra organ som skulle kunna spela en roll för samordning i detta sammanhang är Ekonomiska och finansiella kommittén i vilken ska inrättas som en efterföljare till Monetära kommittén. Den senare har för närvarande en rådgivande funktion i förhållande till Ekofin-rådet och kommissionen i penningpolitiska och finansiella frågor. Varje medlemsstat, kommissionen och ECB ska vardera utse högst två medlemmar av Ekonomiska och finansiella kommittén. Den ska inte befatta sig med penningpolitiken för de länder som ingår i den monetära unionen (ansvaret har ju delegerats till ECB) men däremot med monetära och finansiella frågor som rör de länder som har undantag.

Den pågående diskussionen

Man kan spekulera om varför Maastrichtfördraget är så oprecist i fråga om växelkurserna mellan deltagare och icke-deltagare i valutaunionen. Ett skäl kan vara en allmän optimism när fördraget slöts om att alla – eller nästan alla – EU-medlemmar skulle kunna delta redan från början. En annan förklaring kan vara att det uppfattades som alltför politiskt kontroversiellt att genom ett tydligt angivande av villkoren vid utförandet markera att kanske inte alla länder skulle kunna delta. Bristen på sådana preciseringar i fördraget har emellertid lett till en intensiv diskussion under de senaste åren. Det pågår för närvarande ett omfattande arbete som kan förväntas resultera i konkreta beslut framåt årsskiftet 1996/97.

Även om informationen om de växelkursarrangemang som slutligen kan bli aktuella fortfarande är ofullständig, går det ändå

³ Se också den tidigare diskussionen i avsnitten 2.3 och 6.3.

att med ledning av den hittillsvarande diskussionen göra en grov bedömning. Det finns åtminstone tre utgångspunkter för denna.

En första utgångspunkt är den starka *traditionen* av valutasamarbete inom EU i syfte att stabilisera växelkurserna. Den har manifesterats genom såväl upprättandet av EMS och den gemensamma växelkursmekanismen ERM 1979 som genom tidigare planer på en gemensam valuta (se avsnitt 2.1 och 9.1). En drivkraft har varit uppfattningen att fluktuerande växelkurser skapa svårigheter inte minst för den gemensamma jordbrukspolitiken. Där har man valt att införa system med särskilda avgifter för att utjämna de reala skillnader i garanterade minimipriser som växelkursfluktuationer ger upphov till.

En andra utgångspunkt är den starka oro som tycks finnas inom vissa av de länder som är de mest sannolika deltagarna i den monetära unionen redan från 1999, till exempel Belgien, Frankrike, Luxemburg, Nederländerna, Tyskland och Österrike, för risk *konkurrensdeprecieringar* av valutorna i de utanförstående länderna. Man är rädd för att dessa ska låta sina valutor depreciera mer än vad som motsvaras av eventuella skillnader i inflationstakt gentemot länderna med gemensam valuta och på så sätt vinna marknadsandelar genom sänkta relativa kostnader och priser. Farhågorna gäller inte nödvändigtvis medvetna försök att göra detta utan kanske snarare att länder som missköter sin finanspolitik ska hamna i situationer där valutamarknaderna driver fram sådana växelkursförändringar. Deprecieringarna av de italienska och svenska valutorna efter det att dessa började flyta 1992 brukar anföras som exempel. En vanlig uppfattning är att sådana konkurrensförstärkande deprecieringar av valutorna i de länder som står utanför valutaunionen skulle kunna äventyra den inre marknaden genom att driva fram krav på protektionistiska skyddsåtgärder.⁴

En tredje utgångspunkt är slutligen önskan om *likabehandling* av de länder som övergår till den gemensamma valutan redan i första omgången och dem som kan komma att göra det vid ett senare tillfälle. Argumentet skulle kunna vara att politiska "rättviseskäl" kräver samma konvergenskrav för de två grupperna: om de första deltagarna i valutaunionen måste uppfylla ett ERM-kriterium, bör samma princip gälla även i fortsättningen. Dett a

⁴ Se den tidigare diskussionen i avsnitt 4.3 respektive Eichengreen (1994).

kräver uppenbarligen att det även då existerar en sådan växelkursmekanism.⁵

Man kan ha synpunkter på den ekonomiska logiken i resonemangen ovan. Icke desto mindre utgör själva förekomsten av dessa synsätt en realitet som måste beaktas vid bedömningen av de troliga växelkursarrangemangen mellan euron och övriga EU-valutor. Ser man på de enskilda ländernas ståndpunkter, är det helt klart att det finns en betydande majoritet för ett arrangemang av ERM-typ.

De dominerande synsätten i olika länder tycks i hög grad styras av de historiska erfarenheterna av olika valutasystem.⁶ Den mest positiva inställningen till ett nytt ERM-arrangemang finns i de länder som historiskt lyckats bäst med att hålla växelkurserna fasta och som också tillhör dem som kan antas kvalificera sig för en övergång till den gemensamma valutan i en första omgång (Beneluxländerna, Frankrike, Tyskland och Österrike). Även Spanien och Portugal tycks ha en positiv inställning. Detta speglas av att dessa länder under de senaste årens valutaturbulens aldrig valde att låta sina valutor flyta utan i stället genomförde förändringar av centralkurserna inom ramen för ERM.

Också Danmark, som erhållit en så kallad "opt-out-klausul" (dvs rätt att ställa sig utanför den monetära unionen), har en mycket positiv inställning till ett nytt ERM-system. Man har uttryckt en vilja till så nära växelkurssamarbete som möjligt med deltagarna i valutaunionen. Från dansk sida förordades också efter 1992-93 års valutaturbulens en snabb återgång till de tidigare smala banden inom ERM. Den danska inställningen förklaras förmodligen av erfarenheterna av hårdvalutapolitiken under 1980-talet, då man under loppet av ett par år kraftigt lyckades minska skillnaderna i långa räntor gentemot Tyskland.

Den mest kritiska inställningen till ett nytt ERM-system tycks finnas i Storbritannien, som är det andra land som skaffat sig den formella rätten att stå utanför valutaunionen. Den engelska skepsisen mot denna typ av växelkurssamarbete tycks vara mycket större än mot EMU-projektet som sådant. Den vanligaste förklaringen till denna inställning är erfarenheterna av ERM-anknytningen under åren 1990-92, då en övervärderad växelkurs anses ha bidragit till den kraftiga recessionen (ungefär på samma sätt som i Sverige) och spekulation mot pundet till slut tvingade det ur ERM-systemet.⁷ Det finns också ett antal tidigare exempel på

⁵ Se text Spaventa (1996).

⁶ Thygesen (1995) redovisar utförligt motiven för olika länders inställning.

⁷ Se text Minford (1994).

hur engelska försök att upprätthålla fasta växelkurser slutat med misslyckanden i samband med svåra valutakriser (t ex pundets devalvering 1967 inom ramen för Bretton-Woodssystemet och när Storbritannien tvingades lämna den europeiska valutaormen 1972).

Ett troligt framtida ERM-system

Det finns i dag en majoritet inom EU för att en efterföljare till dagens ERM (ERM 2) ska inrättas. Deltagande i detta ska inte vara obligatoriskt för de länder som står utanför den monetära unionen. Även om det ännu inte finns några definitiva beslut, kan ändå slutsatserna från det informella Ekofin-mötet i Verona i april 1996 och Europeiska rådets möte i Florens i juni 1996 tolkas på det sättet.

Det finns inte i dag fullständig information om den exakta konstruktionen av ett nytt ERM-system. Vi vill ändå med ledning av den diskussion som pågår försöka bedöma den troliga utformningen i ett antal avseenden.

Vad gäller ett nytt ERM-systems *formella upprättande* förefaller det sannolikt att samma väg följs som när det ursprungliga systemet konstruerades. Det skulle innebära att Europeiska rådet fattar beslut om att en ny växelkursmekanism ska inrättas. ECB och centralbankerna i de EU-länder som står utanför den monetära unionen och som vill delta får sedan i uppdrag att verkställa beslutet genom avtal.

En första fråga angående systemets funktion gäller *bandbredderna*, dvs inom hur vida band växelkurserna ska tillåtas fluktuera. Före augusti 1993 var de normala fluktuation marginalerna mellan de ingående valutorna i ERM $\pm 2,25$ procent. Några länder – Spanien, Italien och Storbritannien – hade dock vidare band, nämligen ± 6 procent. Nederländerna tillämpade *de facto* ett smalare band på ± 1 procent. Valutaunionen 1993 tvingade emellertid fram en vidgning av de tillåtna fluktuation marginalerna till $\pm 1,5$ procent för alla de deltagande länderna. Nederländerna och Tyskland ingick dock ett formellt bilateralt avtal om att behålla den tidigare bandbredden på $\pm 2,25$ procent. För övriga deltagarländer i ERM gäller fortfarande de vidgade fluktuation marginalerna, även om länder som Belgien-Luxemburg, Frankrike och Danmark i stort sett lyckats hålla de faktiska kursfluktuationerna inom de tidigare tillåtna banden.

Det är ännu inte klart vilka bandbredder som formellt kan komma att gälla i ett framtida ERM-system, men de blir med stor sannolikhet vida i varje fall till en början. En *teknisk* aspekt är om ett sådant system ska definiera en utanförstående valutas växelkurs enbart i förhållande till den gemensamma valutan euron eller, som tidigare, i förhållande till varje valuta i systemet genom bilaterala centralkurser. Det bör i detta sammanhang observeras att en bandbredd på ± 15 procent mellan euron och de utanförstående

valutorna kommer att innebära en dub belt så stor bandbredd mellan de senare.

I den pågående diskussionen inom EU har frågan om en större *flexibilitet* i fråga om bandbredderna än inom det tidigare ERM - systemet aktualiserats. Det blir förmodligen fråga om ett generellt ramverk som tillåter bilaterala avtal om bandbredderna mellan ECB och centralbankerna i enskilda länder som står utanför den monetära unionen. Banden skulle t ex kunna göras snävare för de länder som är nära att uppfylla konvergensvillkoren och därför snart kan förmodas gå över till den gemensamma valutan.

En ytterligare fråga gäller *interventionerna* på valutamarknaderna, dvs köp och försäljning av valutor i syfte att stabilisera växelkurserna. I det gamla ERM-systemet var interventionsförpliktelserna i princip ömsesidiga och obegränsade vid bandgränserna. Om en valuta utsattes för deprecieringstryck gentemot en annan valuta och därför hotade att falla ur det tillåtna bandet, åvilade det båda länderna att stödköpa den svagare valutan. En sådan ömsesidig interventionsplikt ökar möjligheterna att stabilisera en valutakurs, eftersom det land vars valuta tenderar att appreciera i princip kan tillskapa hur mycket egen valuta som helst för att stödköpa den svagare valutan. Interventionsmöjligheterna för det land vars valuta tenderar att depreciera begränsas däremot av storleken på valutareserven och möjligheterna att låna upp ytterligare utländsk valuta. I praktiken fungerade emellertid ERM-systemet inte på detta sätt med obegränsade ömsesidiga interventioner. Detta var särskilt tydligt i samband med valutaoron under 1992-93, då Bundesbank avstod från sådana stödköp av vissa av de svaga valutorna av rädsla för att den inhemska prisstabiliteten skulle hotas.

Ett skäl till att man inte bör vänta sig obegränsade interventioner på valutamarknaderna av länder med starka valutor är att dessa då förlorar kontrollen över sin egen penningpolitik. Stödköp av en utländsk valuta innebär nämligen att den egna valutareserven och därmed penningmängden ökar, vilket kan verka inflationsdrivande. Om detta ska undvikas, krävs att interventionerna är *steriliserade*. Detta innebär att de ökningar av penningmängden som sker till följd av stödköpen av utländsk valuta motverkas genom att centralbanken säljer inhemska statspapper. Den empiriska forskningen tyder emellertid på att sådana steriliserade interventioner i regel inte är en effektiv metod att stabilisera valutakurserna.

Mot bakgrund av den starka betoningen på att den europeiska centralbankens främsta mål ska vara prisstabilitet inom euro -

området, förefaller det uppenbart att *obegränsade* interventioner för att stödja utanförstående valutor inte kan bli aktuella. En ömsesidig interventionsplikt kommer förmodligen att gälla i princip, men i praktiken måste man räkna med att denna blir begränsad. Detta torde särskilt gälla under en inledningsfas då ECB behöver etablera trovärdighet för att man verkligen prioriterar inflationsbekämpningen. I ett sådant läge finns nog mycket litet utrymme för stödköp av andra valutor som ökar penningmängden inom euroområdet.

De begränsade möjligheterna till ömsesidiga interventioner innebär att huvudansvaret för att stabilisera växelkurserna kommer att ligga på de utanförstående länderna. Detta ställer stora krav på att såväl penning- som finanspolitiken i de senare länderna utformas utifrån målen om växelkursstabilisering. Mot denna bakgrund finns det anledning vänta sig en *asymmetrisk* fördelning av anpassningsbördan vid olika störningar mellan euroländerna och övriga deltagare i ett nytt ERM-system.

En annan slutsats som dragits i bl.a. rapporter från EG:s centralbankschefskommitté är att ett system av ERM-typ bara kan fungera om de växelkursjusteringar som kan behöva göras sker på ett tidigt stadium.⁸ Beredvilligheten att vidta sådana i ett nytt ERM-system kan därför väntas bli större än som var fallet före 1993. Det har också diskuterats att ECB bör tilldelas en viktig roll för att initiera sådana växelkursjusteringar.

12.2 För- och nackdelar med ett nytt ERM-system

En slutlig analys av vilka konsekvenser ett framtida ERM-system kan förväntas få måste bygga på mer kunskap om den exakta utformningen än vi nu har. Så t.ex. blir skillnaden gentemot flytande växelkurser – under i varje fall överskådlig framtid – liten om bandbredderna i ett nytt ERM-arrangemang blir mycket vida och dessa verkligen utnyttjas. Detta avsnitt ska granska för- och nackdelarna med en växelkursmekanism där man försöker stabilisera växelkurserna. Detta kan ske genom att de tillåtna bandbredderna så småningom snävas in. En sådan utveckling är fullt möjlig mot bakgrund av den starka historiska tendens som funnit att efter perioder med rörliga växelkurser återgå till fasta sådana (se avsnitt 3.3). Man kan också tänka sig att ett deltagande i ERM 2 innebär

⁸ Committee of Governors of the Central Banks of the Member States of the European Economic Community (1993).

ett implicit åtagande att begränsa kursfluktuationerna runt central-kurserna.

Olika typer av störningar

Som framhölls i kapitel 5 kan en fast växelkurs vara att föredra framför en rörlig vid de flesta typer av *finansiella* störningar. Om växelkursen stabiliseras i lägen med variationer i penningefterfrågan eller penningutbud i den inhemska ekonomin, skyddas denna från reala effekter: det uppkommer inte några förändringar av växelkurser och räntor som påverkar produktio n och sysselsättning. Vid *reala* störningar – t ex efterfrågeförändringar – som drabbar ett enskilt land kan de t däremot vara en nackdel med en fast växelkurs: man kan då t e x inte motverka en kraftig inhemsk överhettning geno m räntehöjningar som leder till en appreciering av den inhemska valutan.⁹

Av stor vikt i sammanhanget är om ett framtida ERM-syste m kommer att få den *asymmetriska* karaktär som diskuterades i före-gående avsnitt. I så fall kommer anpassningsbördan vid tendenser till växelkursrörelser att ensidigt lägga s på de länder som inte deltar i valutaunionen. Detta skapar en risk för svåra konflikter mella n målet att stabilisera växelkurserna mot e uron och andra ekonomisk-politiska mål i dessa länder ungefär på det sätt som skedde i de t gamla ERM-systemet. Det förefaller rentav troligt att denn a asymmetri blir ännu mer uttalad i ett nytt ERM-system än i de t tidigare, om den redan från början byggs in i konstruktionen. Til l detta kommer att de utanförstående länderna blir mycket mindre i förhållande till euroländerna än de övriga ERM-länder tidigare var i förhållande till Tyskland. Euroländerna kan därför väntas t a snarast ännu mindre hänsyn till andra EU-länder i sin ekonomiska politik än vad Tyskland gjorde i det gamla ERM-systemet.

Man kan ge flera exempel på de risker som denna asymmetri i anpassningsbördan kan innebära.¹⁰ Vid en övergång till en gemen-sam ny valuta blir det mycket svårt att för utse *efterfrågan* på denna. Detta kan skapa stora problem om den nya europeisk a centralbanken – vilket förefaller troligt – väljer att arbeta me d *penningmängdsmål*. Orsaken är att ECB för att inte äventyra si n trovärdighet när det gäller inflationsbekämpningen kan komma att

⁹ Se också Genberg (1989).

¹⁰ Diskussionen baserar sig i huvudsak på Persson & Tabellini (1996).

vara mycket obenägen att tillgodose en större efterfrågan på pengar än väntat genom att öka tillgången mer än som ursprungligen annonserats. I så fall kommer räntorna inom euroområdet att stiga och euron att appreciera mot tex dollarn och yenen. Euron kommer också att tendera att appreciera mot valutorna i de utanförstående EU-länderna i det nya ERM-systemet. Härigenom tvingas de senare ländernas centralbanker att strama åt sin penningpolitik och höja också sina räntor i syfte att stabilisera växelkurserna. Därmed apprecierar också valutorna i de andra deltagarländerna i ERM-systemet mot valutorna utanför EU. Det kommer att leda till negativa produktions- och efterfrågeeffekter också i de utanförstående EU-länderna. Störningar på penningmarknaden inom euroländerna kommer således att fortplantas också till icke-deltagarna. Däremot gäller inte det omvända. I den mån störningar på penningmarknaden uppkommer i något av de utanförstående länderna, kommer dessa inte att spilla över till euroländerna om det är upp till icke-deltagarna att anpassa penningpolitiken så att växelkurserna stabiliseras.

Ett liknande resonemang kan föras angående *spekulativa attacker*. Vid förväntningar om att valutan i ett utanförstående landska depreciera, kommer detta i ett arrangemang med asymmetrisk fördelning av anpassningsbördan att tvingas till räntehöjningar. Riskerna för en sådan utveckling kan vara stora särskilt i samband med att en första grupp länder övergår till den gemensamma valutan. Valutemarknaderna kan komma att göra bedömningen att risken för en inflationistisk politik ökat i de EU-länder som inte inträder i den monetära unionen.¹¹ Ett annat tänkbart förlopp är att det inom de utanförstående länderna sker en spontan ökning av efterfrågan på euro för transaktionsändamål (sk *valutasubstitution*). Det räcker med att det finns förväntningar om en sådan utveckling för att ett deprecieringstryck på en utanförstående valuta ska uppkomma.

Vid *efterfrågestörningar* på varumarknaderna kan man tänka sig flera förlopp. Om efterfrågan och därmed också inflationen minskar i euroländerna, kommer räntorna att sjunka. Valutorna i de utanförstående länderna tenderar då att appreciera mot euron. För att stabilisera växelkurserna kan de senare länderna då välja olika typer av politik. En möjlighet är att genom en restriktiv finanspolitik dämpa efterfrågan också där. Detta sänker räntorna och motverkar därför apprecieringstrycket. Därigenom förstärks de

¹¹ Se också diskussionen i avsnitten 6.4 och 13.4.

recessionstendenser i de utanförstående länderna som uppkommer redan som en följd av att den minskade efterfrågan i euroländerna innebär mindre export dit. Väljer de utanförstående länderna däremot i stället att sänka sina räntor kan emellertid växelkurserna stabiliseras, samtidigt som recessionstendenserna till följd av lägre exportefterfrågan motverkas. I detta senare fall behöver därför inte någon extra anpassningsbördas för de utomstående länderna uppkomma.

Slutsatserna är inte entydiga. Men det finns uppenbarligen betydande risk för att ett ERM-arrangemang, där ansvaret för att stabilisera växelkurserna ensidigt läggs på de länder som står utanför euroområdet, kommer att missgynna dessa i förhållande till de länder som inför den gemensamma valutan. Det blir de ickedeltagande länderna som får stå för den största delen av kostnaderna för växelkursstabiliseringen i form av större svängningar i produktion och sysselsättning. Dessa risker förefaller särskilt stora under inledningsfasen av EMUs tredje etapp då monetära störningar på de finansiella marknaderna kan väntas vara särskilt omfattande.

Nackdelarna med rörliga växelkurser

Den största potentiella fördelen med ett ERM-system är om man kan undvika de överdrivna svängningar i växelkurserna som annars kan orsakas av störningar på de finansiella marknaderna och spekulativa attacker. Härigenom kan en *nettofördel* av ett ERM-arrangemang med stabila växelkurser uppkomma också för de länder som står utanför euroområdet, även om anpassningsbördan vid störningar fördelas på ett asymmetriskt sätt. En bedömning av värdet av att stabilisera växelkurserna måste därför grundas på en uppfattning om vilka faktorer som i ett system med rörliga växelkurser bestämmer dessa (se också avsnitt 5.4).

Den traditionella uppfattningen har varit att rörliga växelkurser styrs av *fundamentala makroekonomiska faktorer*. Enligt den sköpkraftsparitetsteorin komprimeras växelkursutvecklingen på lång sikt för skillnader i inflationstakt mellan länderna, så att växelkursen för valutan i ett land med snabbare inflation än i omvärlden successivt deprecierar. Enligt vedertagen växelkursteori kan däremot på kort och medellång sikt betydande svängningar av växelkurserna runt de långsiktiga jämviktsnivåerna uppkomma och leda till långvariga effekter på den reala växelkursen (relativpriser och relativa kostnader i förhållande till andra länder) som påverkar

produktion och sysselsättning. Det är också mycket tydligt hur dessa reala växelkurser har svängt mycket mer under perioder med flytande än med fasta växelkurser.¹²

I den empiriska forskningen har det visat sig mycket svårt att på kort och medellång sikt (upp till ett par år) såväl förutsäga framtida växelkurser som i efterhand förklara den tidigare växelkursutvecklingen med hjälp av fundamenta som inflationstakt, penningmängd, räntor, BNP-nivå osv. Modeller för växelkursbestämning på kort och medellång sikt som bygger på vedertagna teoretiska samband tycks systematiskt fungera *sämre* än naiva modeller som utgår från att den bästa prognosen för den framtida växelkursen är den kurs som gäller i dag. Växelkurserna tycks må o på kortare tidshorisonter bestämmas av rent *slumpmässiga* avvikelser från de kurser som råder i utgångsläget. På lång sikt tycks däremot skillnader i inflationstakt vara en god förklaringsfaktor för växelkursutvecklingen.

De resultat som beskrivits ovan har lett många ekonomer till att tro på så kallade *spekulativa bubblor*, dvs på att valutakursutvecklingen under relativt långa tidsperioder inte styrs av de fundamentala makroekonomiska faktorerna utan av samspelet mellan aktörerna på valutamarknaden. Det innebär i så fall att en valuta kan depreciera helt enkelt därför att alla förväntar sig att så kommer att ske. Även om den enskilda valutahandlaren inser att utvecklingen strider mot fundamenta, kan han/hon inte gå mot trenden: om andra aktörer förväntas fortsätta att handla upp en viss valuta, måste också den enskilda handlaren själv göra det, eftersom varje annat beteende skulle innebära förluster.

Risken för överdrivna kursfluktuationer vid rörliga växelkurser räcker emellertid inte för att motivera system med fasta kurser. Det finns två skäl för det. Det första – som diskuterades i kapitel 4 – är att effekterna av kortsiktiga valutakursfluktuationer på utrikeshandel och investeringar tycks vara relativt små. Det andra skälet är att fasta växelkurser inte är fasta under alla förhållanden, utan att justeringar av pariteterna – eller sammanbrott för systemen – äger rum från tid till annan. Detta visar alla historiska erfarenheter (senast från Bretton Woods-systemet och det tidigare ERM-systemet). Härav följer att det inte är rättvisande att jämföra hur ett system med fasta växelkurser fungerar under den tid dessa upprätthålls med ett system med flexibla växelkurser. Analysen av

¹² Se diskussionen i avsnitt 5.4. Analysen här bygger i stor utsträckning på Frankel & Rose (1995, 1996).

fastkurssystemen måste också ta hänsyn till de kursjusteringar som kan behöva ske i dessa (och risken för sammanbrott) liksom till de makroekonomiska konsekvenser som då uppkommer. Detta diskuteras i följande avsnitt.

Risken för spekulativa attacker mot fasta växelkurser

Det finns i princip två olika sätt att förklara varför spekulativa attacker kan leda till att fasta växelkurser bryter samman. Den första typen av förklaring framhåller en ekonomisk politik som på lång sikt inte är förenlig med växelkursen. Eftersom placerarna kan tjäna pengar på att i tid gå ur den valuta som så småningom ska devalveras, kommer de att *föregripa* den utveckling som ändå kommer att äga rum: en spekulativ attack utlöses som i förtid kan tvinga fram en nedskrivning av valutans värde. Den andra typen av förklaring betonar i stället hur devalveringsförväntningar kan vara *självuppfyllande*. I så fall kan en spekulativ attack utlösa en devalvering som annars aldrig skulle ha inträffat.

Båda typerna av förklaringar betonar hur ett växelkursmål kan komma i konflikt med andra ekonomisk-politiska mål med högre prioritet och hur detta underminerar valutapolitikens trovärdighet. Det är dessa målkonflikter, och inte att det skulle vara *tekniskt* omöjligt att försvara en viss växelkurs, som förklarar varför denna kan behöva överges. De flesta länder har nämligen en så stor valutareserv att den räcker för att lösa in hela den inhemska delen av den monetära basen, dvs centralbankens totala skulder i inhemska valuta. En sådan minskning av penningmängden skulle emellertid leda till oacceptabelt stora räntehöjningar.¹³

Den traditionella analysen av valutakriser har betonat hur den ekonomiska politiken kan vara oförenlig med en fast växelkurs. Senare års forskning har framför allt betonat hur en kraftig cyklisk nedgång i ett land kan leda till spekulativa valutaattacker på grund av att det finns rationella skäl för att den ekonomiska politiken kommer att läggas om.¹⁴ Flera olika mekanismer har diskuterats. En första är att en kraftig höjning av arbetslösheten kan skapa incitament för såväl devalveringar som en mer expansiv penningpolitik i syfte att sänka räntorna och därmed öka efterfrågan på det egna landets produkter. En andra mekanism kan vara att de budgetunderskott som uppstår i en lågkonjunktur kan motivera en lättare penningpolitik i syfte att hålla nere statsskuldsräntorna. Ett intresse av att hålla nere räntorna kan också uppkomma om en cyklisk nedgång är förenad med finansiella kriser och risk för fallissemang i banker och andra finansföretag. Om den ekonomiska situationen är sådan att den kan förväntas leda till en omläggning

¹³ Se Obstfeld & Rogoff (1995).

¹⁴ Diskussionen nedan baserar sig i huvudsak på Obstfeld (1986, 1991, 1994). Se också Garber & Svensson (1995).

av politiken som innebär en mer expansiv penningpolitik och devalvering, är det rationellt för aktörerna på de finansiella marknaderna att i förväg gå ur valutan. Detta kan leda till en valutakris som på ett tidigt stadium utlöser den politikomläggning som ändå skulle ha kommit förr eller senare.

Också teorin om *självuppfyllande förväntningar* betonar hur ökad arbetslöshet eller höjda räntor kan komma att uppfattas som oacceptabla och därför leda till förändringar av politiken. Skillnaden är att det enligt denna teori inte behöver finnas någon *objektiv* orsak till att en ekonomi kan hamna i en sådan situation. Politiken kan vara helt förenlig med den fasta växelkursen och de ekonomisk-politiska beslutsfattarna helt inställda på att fullfölja den valda handlingslinjen. Men om det av någon anledning ändå uppkommer förväntningar om att växelkursen ska ändras, kan ekonomin hamna i en situation där en omläggning av politiken blir nödvändig. Orsaken är att förväntningarna om en växelkursjustering leder till ett valutautflöde som måste motverkas genom höjda räntor. Dessa leder emellertid till så oacceptabla konsekvenser för sysselsättningen, för nivån på statsskuldräntorna och därmed budgetunderskottet eller för bankernas och andra finansiella företags lönsamhet att det blir omöjligt att stå fast vid den ursprungliga politiken. Detta är ett exempel på vad ekonomer brukar kalla för *multipla jämvikter*, dvs på att det tillstånd ekonomin hamnar i beror på godtyckliga förväntningar som inte styrs av fundamentala makroekonomiska faktorer.

Det har förts en omfattande diskussion om hur valutakriserna inom ERM-systemet och för utomstående länder som Finland och Sverige under 1991-93 ska tolkas.¹⁵ Denna valutaturbulens hade en rad inslag som kan förefalla stämma väl överens med resonemangen om självuppfyllande spekulativa attacker. I samband med de danska och franska folkomröstningarna om Maastrichtfördraget under 1992 skedde en snabb omsvängning av situationen på valutamarknaderna: omfattande spekulativa valutarörelser utlöstes mycket snabbt trots att rådande ränteskillnader och terminkurser (dvs kurser på valutor för leverans vid framtida tidpunkter) inte indikerat några tidiga förväntningar om ändrade växelkursband inom ERM. Detta skulle kunna tolkas som att när tvivel på EMU-projektets politiska genomförbarhet uppstod, förändrades valutamarknadernas bedöm-

¹⁵ Se t ex Eichengreen & Wyplosz (1993), Obstfeld (1994), Eichengreen, Rose & Wyplosz (1995), Garber & Svensson (1995), samt Obstfeld & Rogoff (1995).

ning av vilken vikt som de ekonomisk-politiska beslutsfattarna skulle komma att lägga vid att upprätthålla de fasta växelkurserna. Om den monetära unionen ändå inte skulle bli av, bortföll ju behovet av att hålla växelkurserna inom ERM-systemets band för att klara detta konvergenskriterium. Därmed skulle den politiska kostnaden för att inte stå fast vid de deklarerade växelkurserna bli mindre. Det kunde då också tänkas framstå som rationellt för de enskilda landet att föra en mer expansiv penningpolitik i syfte att motverka arbetslöshet och höga statsskuldräntor.

Mönstret i 1992-93 års valutaoro kan ge visst stöd för hypotesen om självuppfyllande förväntningar. De svaga valutorna utsattes inte samtidigt för attacker. I stället angreps en eller ett par valutor i taget. När en valuta fallit, utsattes nästa för attacker osv. Detta har tolkats som att devalveringsförväntningarna till synes godtyckligt fokuserades på en eller ett par valutor i taget. Dessa erfarenheter har lett många ekonomer till slutsatsen att fasta växelkurser (smala växelkursband) mellan olika valutor är oförenliga med fria kapitalrörelser: den potentiella volymen på förväntningsstyrd valutaflöden skulle vara så stor att det inte finns några möjligheter att upprätthålla stabila växelkurser utan att återinföra valutaregleringar i någon form.¹⁶ Denna syn byggs under av att betydande restriktioner mot internationella kapitalrörelser fortfarande var i kraft under de tidigare åren av ERM-systemet s existens då detta fungerade med mindre av störningar.

Hypotesen om att ERM-systemets sammanbrott (likso m deprecieringarna av den finska marken och den svenska kronan) berodde på självuppfyllande spekulativa attacker är emellertid omstridd. Det är nämligen lätt att peka på ett antal *fundamentala makroekonomiska obalanser* som kunde motivera de växelkursförändringar som kom att äga rum.

För det första innebar den tyska återföreningen en kraftig uppgång av efterfrågan på varor och tjänster i Tyskland som måste få höja priserna i detta land i förhållande till i andra (en real appreciering av D-marken). Eftersom man från tyskt håll inte var villig att låta detta ske genom en inflationsprocess och andra länder inte ville acceptera den kraftigare recession som hade krävts om inflationen skulle pressas ner under den tyska, återstod bara deprecieringar av

¹⁶ Se underlagsrapporten av McKinnon (1996) respektive Eichengreen & Wyplosz (1993) och Eichengreen, Rose & Wyplosz (1995).

andra valutor i förhållande till D-marken som anpassningsmekanism.

För det andra var flera länders valutor uppenbart övervärderade i början av 1990-talet.¹⁷ Man hade använt den fasta växelkursen som del i en medveten strategi för att få ner inflationstakten. Men som framgår av diagrammen 12.1 och 12.2, som visar skillnaden i inflations- och lönestegringstakt för ett antal ERM-medlemmar i förhållande till Tyskland, hade denna desinflationsprocess gått ganska långsamt. Därigenom hade den internationella konkurrenskraften successivt försämrats under de år då de inhemska pris- och lönestegringarna legat över omvärldens (en real appreciering hade ägt rum). Detta var situationen för t ex Italien och Spanien. En liknande situation hade uppstått i Sverige och Finland som hade försökt föra en hårdvalutapolitik av samma slag utanför ERM. Denna otillräckliga internationella konkurrenskraft kan också vara en förklaring till varför deprecieringarna "smittade" från ett land till ett annat. När ett lands valuta deprecierades, så försämrades det relativa kostnadsläget ytterligare för de övriga. Därigenom ökade deprecieringstrycket på dessas valutor.

För det tredje drabbades flera länder av kraftiga asymmetriska efterfrågeminskningar. De tydligaste exemplen är den kraftiga sparuppgången i Sverige och bortfallet av östexporten i Finland. I båda fallen ställdes krav på en kraftig real depreciering (dvs en sänkning av det relativa kostnadsläget) för att kompensera efterfrågebortfallet genom marknadsandelsvinster.

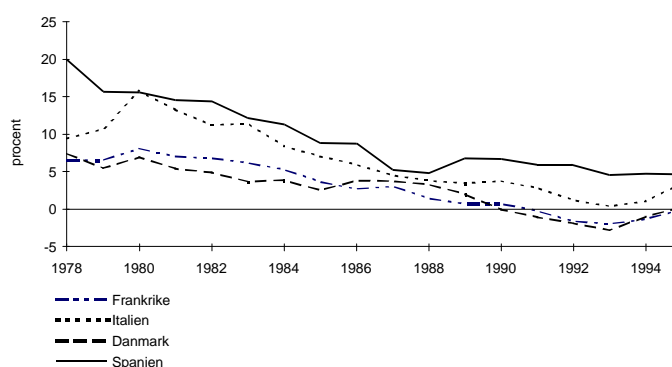
Möjligheterna att upprätthålla stabila växelkurser i ett nytt ERM-system

Hur ska man mot bakgrund av diskussionen i föregående avsnitt bedöma den "nya pessimismen" angående möjligheterna att stabilisera växelkurserna i ett nytt ERM-system. Vi har svårt att se valutaturbulensen 1992-93 som någon klar indikation på att spekulativa attacker kan leda till självuppfyllande förväntningar utan samband med fundamentala makroekonomiska faktorer. Valutaspekulationen utlöstes inte av omotiverade kast i förväntningsbilden. Däremot illustrerar händelserna 1992-93 hur

¹⁷ Se Froot & Rogoff (1995).

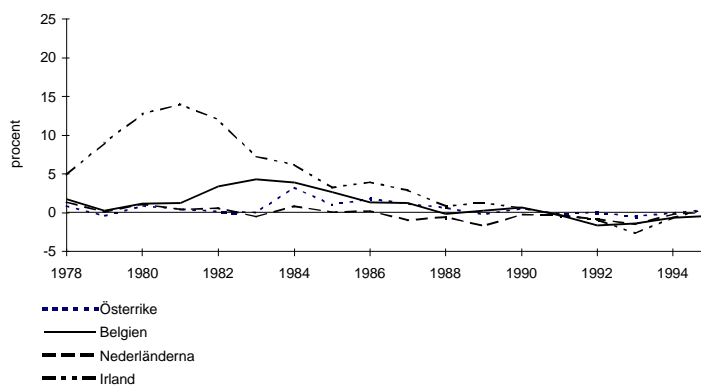
begränsat det ekonomisk-politiska manöverutrymmet kan vara när grundläggande makroekonomiska obalanser redan uppkommit. I sådana lägen förefaller förväntningar om kommande deprecieringar kunna skapa sin egen dynamik och leda till att valutakursen måste försvaras genom räntehöjningar som i längden är ohållbara därför att de förvärrar balansproblemen.

Diagram 12.1a: Skillnad i inflation (förändring av konsumentprisindex) gentemot Tyskland

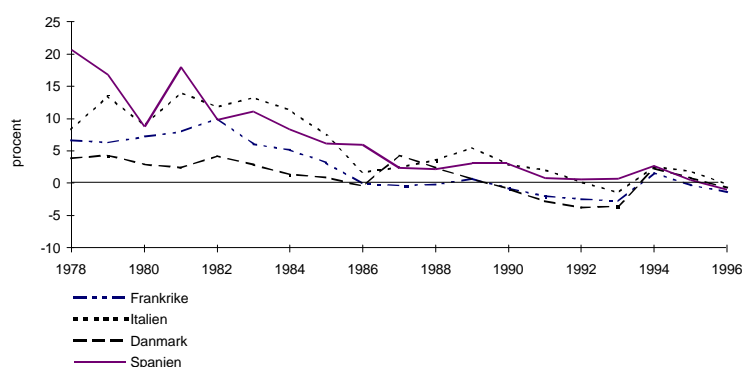


Källa: IMF

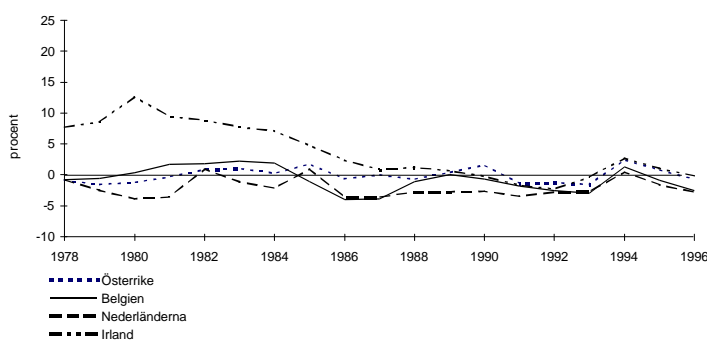
Diagram 12.1b: Skillnad i inflation (förändring av konsumentprisindex) gentemot Tyskland



Källa: IMF

Diagram 12.2a: Skillnad i lönekostnadsökning gentemot Tyskland

Källa: OECD

Diagram 12.2b: Skillnad i lönekostnadsökning gentemot Tyskland

Källa: OECD

Med den syn som redovisats framstår skillnaden mellan de olika modellerna för att förklara varför fasta växelkurser bryter samman som oklar. Under normala omständigheter med begränsade störningar är förmodligen risken för självuppfyllande spekulativa attacker liten. Men vid mer omfattande störningar kan uppkommande deprecieringsförväntningar tvinga fram växelkursförändringar därför att inte tillräcklig tid ges att lägga om politiken. Ett tydligt exempel är försöken i Finland att under hösten 1991 förhandla fram ett inkomstpolitiskt avtal med nominella lönesänkningar (se avsnitt 8.3). Trots att detta nästan var i hamn, räckte

det med den osäkerhet som i ett sent skede uppkom om att avtalet inte skulle kunna förhandlas klart för att valutaspekulationen skulle bli omöjlig att stå emot. Ett ytterligare exempel är de planer på en s k intern devalvering (lägre arbetsgivaravgifter i syfte att sänka näringslivets relativa lönekostnader i kombination med andra skattehöjningar och utgiftsminskningar för att undvika en försvagning av statsbudgeten) som fanns inom den svenska regeringen hösten 1992 men som aldrig hann genomföras innan kronan föll.¹⁸

Det kan vara av intresse att kontrastera den "nya pessimismen" angående möjligheterna att stabilisera växelkurserna mellan olika valutor mot den "konventionella visdom" som var allmängods före 1992-93 års valutaturbulens. En *växelkursnorm* sågs då av de flesta ekonomer som ett lämpligt ankare för den ekonomiska politiken i länder med inflationstendenser. Mer specifikt var den grundläggande idén i såväl de flesta ERM-länder som i Sverige att man genom en fast växelkurs gentemot D-marken skulle kunna importera *trovärdighet* för anti-inflationspolitiken.¹⁹

Forskningen har pekat på ett antal skäl till varför en fast växelkurs kan vara ett lämpligt s k *intermediärt* mål för en penningpolitik i syfte att hålla nere inflationen. Ett skäl är att växelkursen i en ekonomi med stor utrikeshandel utövar en stark påverkan på den allmänna prisnivån. Växelkursen är vidare en variabel som är direkt *observerbar*. Detta gör det lätt för allmänheten att verifiera att den ekonomiska politiken inte avviker från den deklarerade linjen. Dessutom är ett övergivande av en fast växelkurs förenad med stora *politiska kostnader*: dels därför att detta föregås av allmänt uppmärksamade valutakriser, dels därför att en depreciering brukar ses som marknadens underbetyg på den politik som förts och ett nederlag för de politiskt ansvariga. Reaktionerna på den svenska kronans depreciering 1992 utgör en tydlig illustration av dessa mekanismer. Slutligen kan en depreciering leda till internationella förvecklingar – inte minst inom ramen för ett valutasystem av ERM-typ – och till internationella prestigeförluster.

Argumenten ovan äger fortfarande sin giltighet. Samtidigt visade 1992-93 års valutakursförändringar på flera inneboende problem med en växelkursnorm. Den första svagheten var att det i många länder – inte minst Sverige – gick att under lång tid föra en

¹⁸ Se också avsnitt 7.4 ovan.

¹⁹ Se t ex Calmfors m fl (1988), Hörngren (1994), Cukierman (1995, 1996) eller Canzoneri, Nolan & Yates (1995). Avvikande uppfattningar framfördes dock av bl a Bosworth & Rivlin (1987), Agell & Vredin (1991) och Vredin (1993).

allmän ekonomisk politik (med alltför expansiv finanspolitik i ett läge då kreditavregleringarna ledde till en allmän konsumtionsboom) som underminerade de långsiktiga förutsättningarna för den fasta växelkursen utan att några mer allvarliga valutautflöden ägde rum. (Detta kan knappast förklaras med att valutaregleringarna på många håll – inklusive i Sverige – fortfarande var i kraft fram till slutet av 1980-talet, eftersom möjligheterna till kapitalrörelser ändå var mycket stora.) Man kan rentav hävda att den fasta växelkursen i detta läge utgjorde ett hinder för en lämplig politik. Orsaken är att en stramarpenningpolitik under mitten och slutet av 1980-talet skulle ha motverkats av valutainflöden: så länge som kronan inte tillät sig appreciera skulle räntehöjningar ha omöjliggjorts. Detta illustrerar den potentiella konflikt som finns mellan inflations- och växelkursmål: det kan uppkomma lägen då målet att stabilisera växelkursen omöjliggör en effektiv anti-inflationspolitik.

Från trovärdighetssynpunkt är den mest uppenbara svaghete med ett mål för växelkursen att denna inte är så *kontrollerbar* som man tidigare trodde. Uppstår tillräckligt stora valutautflöden blir det alltför kostsamt att stabilisera växelkursen. Å ena sidan kan visserligen vetskapen om detta verka disciplinerande på politiken, men å andra sidan räcker det som ovan framhållits med tvivel på marknaderna om den *framtida* politiken för att en depreciering ska tvingas fram. I så fall "bestraffas" politikerna för något de inte gjort – och kanske inte heller planerat. Den ekonomiska politiken kan då drabbas av en helt omotiverad trovärdighetsförlust. Det finns en stor risk med att försöka hänga upp politikens trovärdighet på ett tillgångspris som är så utsatt för potentiella fluktuationer som växelkursen.²⁰

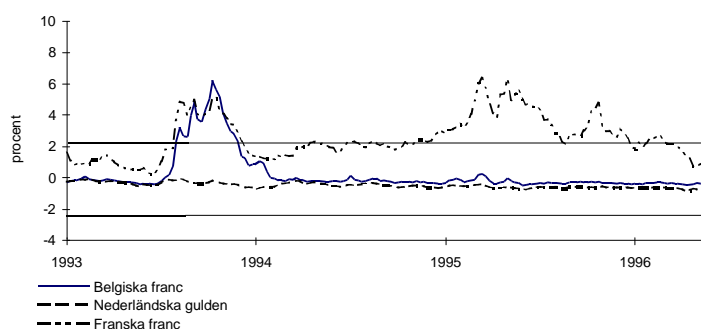
Mot bakgrund av vår diskussion vill vi inte utesluta att det går att återupprätta ett ERM-system, där växelkurserna stabiliseras runt centralkurserna, som kan fungera väl. Det finns rentav några skäl till varför det skulle kunna fungera bättre än det tidigare ERM-systemet med stabila växelkurser. Ett sådant är att inflationstakterna i flertalet EU-länder nu konvergerat till ungefär samma låga nivåer (se tabell 11.1). Det finns nu inte – som när det ursprungliga ERM-systemet sattes 1979 – några höginflationsländer som behöver använda växelkurserna som instrument för att dra ner inflationen med de risker det innebär för en successiv försämring av det relativa kostnadsläget (real

²⁰ Se Obstfeld & Rogoff (1995) respektive Canzoneri, Nolan & Yates (1995).

appreciering). Ett annat skäl är lärdomarna från det gamla ERM - systemets sammanbrott. Valutamarknaderna kommer med all sannolikhet att redan på ett tidigt stadium vara mer observanta på tendenser till makroekonomiska obalanser. I så fall kommer valutaflöden att uppstå redan innan svåra ojämviktsproblem hunnit uppkomma. Politikerna kan också efter de senaste årens erfarenheter väntas reagera mycket tidigare på sådana signaler. Detta bör stärka incitamenten för en ansvarsfull ekonomisk politik.

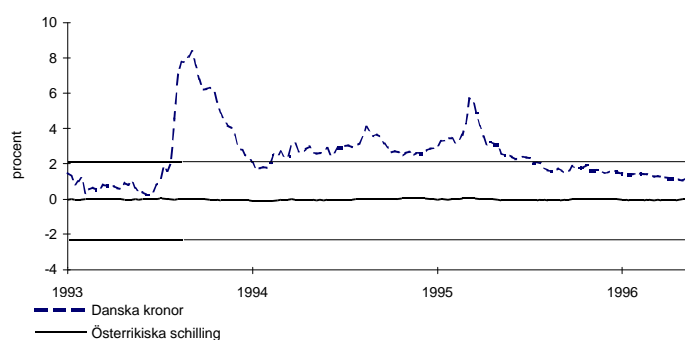
Om den monetära unionen skulle komma att skjutas upp eller aldrig realiseras, skulle förmodligen flertalet av de länder som är mest aktuella för deltagande – Tyskland, Frankrike, Österrike och Beneluxländerna – och förmodligen också Danmark kunna utforma ett fungerande ERM-system med stabila växelkurser. Ett skäl är likheterna i ekonomisk-politiska synsätt och den som det tycks relativt stora samvariationen i de störningar som dessa ekonomier utsätts för (jfr avnitt 5.3). Dessa länder kan också dra fördel av den trovärdighet för stabila växelkurser som de redan lyckats förvärva. De nämnda länderna har också – som framgår av diagram 12.3 – lyckats stabilisera växelkurserna mot varandra också efter övergången 1993 till breda bandbredder inom ERM-systemet.

Diagram 12.3a: Nominella växelkurser mot D-marken



Kommentar: En rörelse uppåt i diagrammet innebär en depreciering av valutan. De tidigare bandbredderna i ERM-systemet på $\pm 2,25$ procent har markerats.

Källa: Riksbanken

Diagram 12.3b: Nominella växelkurser mot D-marken

Kommentar: En rörelse uppåt i diagrammet innebär en depreciering av valutan. De tidigare bandbredderna i ERM-systemet på $\pm 2,25$ procent har markerats.

Källa: Riksbanken

Det kan inte heller uteslutas att ett ERM 2 som syftar till stabilare växelkurser mellan euron och de utanförstående EU-ländernas valutor också kan fås att fungera väl i ett läge med begränsade störningar. Detta skulle ha fördelen att växelkursvariationer som inte motiveras av fundamenta kan begränsas under mer normala omständigheter. Men samtidigt innebär ett sådant försök ett betydande *risktagande* ifall större störningar uppkommer. Efter 1992-93 års valutaturbulens måste trovärdigheten för att man i en sådan situation ska hålla fast vid givna växelkursmål betraktas som liten. Därmed finns en stor fara för att man ånyo ska hamna i situationer där försvaret av vissa växelkurser skulle bidra till att förvärra de makroekonomiska obalanserna.

Vi har pekat på såväl risken för att störningar inom euroområdet ska sprida sig till de länder som inte deltar som risken för att de senare ensidigt ska få bära anpassningsbördan vid spekulativa störningar. Sannolikheten för sådana chocker förefaller särskilt stor just i samband med att en monetär union bildas. Detta är ett starkt argument mot att alltför tidigt försöka få till stånd ett nytt ERM-system med smala bandbredder. Kanske måste det gå längre tid – och problemen med andra arrangemang ha blivit mer tydliga – innan tiden är mogen för ett nytt ERM-arrangemang med smala växelkursband. De historiska erfarenheterna talar för detta,

eftersom det i regel tagit ett antal år efter sammanbrott för fast a växelkurssystem innan sådana återupprättats.²¹

I Sveriges fall talar enligt vår mening de ekonomiska argumenten starkt emot deltagande i ett ERM-arrangemang där växelkurserna ska stabiliseras. Huvudargumentet är att ett växelkursmål för kronan i en situation då vi står utanför den monetära unionen efter vår historia av upprepade deprecieringar i stor utsträckning kan vara förbrukad som trovärdighetsskapande medel. Om vi inte deltar i den monetära unionen, förefaller det inte meningsfullt att försöka uppnå trovärdighet genom att stabilisera en variabel som vi så många gånger tidigare misslyckats med.²² Som framhålls i avsnitt 5.3 tyder också många empiriska studier på en betydande risk för att det makroekonomiska störningsmönstret i Sverige avviker från det i andra EU-länder.

Vi är också tveksamma till flera av de förslag som förts fram för att garantera att ett nytt ERM-system ska fungera bättre. En sådan tanke är tätare och snabbare justeringar av centralkurserna vid uppkommande obalanser (jfr avsnitt 12.1 ovan). Detta förslag kan förefalla logiskt men det innebär enligt vår mening betydande risker. Problemet är ett slags moment 22. Ju mer benägna de ekonomisk-politiska beslutsfattarna blir att vidta sådana justeringar av pariteterna, ju större blir risken att även begränsade störningar ska förväntas utlösa sådana. Detta kommer att öka omfattningen av de spekulativa valutaflödena och därmed öka riskerna för att dessa ska bidra till den makroekonomiska instabiliteten. Vi tror inte att denna väg fungerar i ett system med fria kapitalrörelser.

Det är knappast heller troligt att krav på bättre anpassning av den allmänna ekonomiska politiken i de ut anförstånde länderna till den i euroländerna utgör någon lösning. Som diskuterades i avsnitt 12.2 tycks just målkonflikterna mellan de interna ekonomisk-politiska målen och växelkursmålen ha spelat en avgörande roll för den europeiska valutaunionen under 1992-93. Det är därför svårt att se hur sådana krav på anpassning ska kunna lösa problemen.

Vi vill särskilt varna för att försöka öka stabiliteten i ett nytt ERM-system genom att införa restriktioner på de internationella kapitalrörelserna. Sådana förslag har framförts i den internationella debatten.²³ En idé är någon form av straffbeskattning av internationella kapitaltransaktioner, en annan att internationella placerare

²¹ Se underlagsrapporten av Bordo & Jonung (1996).

²² Detta är slutsatsen i underlagsrapporten av Genberg (1996).

²³ Se t ex Eichengreen & Wyplosz (1993) och underlagsrapporten av McKinnon (1996).

ska tvingas deponera medel på räntelösa konton i centralbanken när man placerar i utlandet (vilket också det kan ses som en form av straffbeskattning). Tanken är att "kasta grus i maskineriet" vid spekulationskriser för att ge de ekonomisk-politiska beslutsfattarna mer tid att agera.

Det har hävdats att effektivitetsförlusterna till följd av sådana restriktioner på de internationella kapitalrörelserna kan vara mindre än de skadeverkningar som de spekulativa attackerna kan ge upphov till, särskilt om ingreppen endast är temporära. Detta resonemang kan ifrågasättas. Huvudskälet är att regleringar har sin egen logik. Vetskapen om att valutarestriktioner kanske kommer att införas kan leda till att aktörerna på valutamarknaderna försöker föregripa dessa genom ännu större spekulativa omplaceringar på ett tidigt stadium i uppkommande ojämvtssituationer. Därmed hotar instabiliteten att öka. Följden kan bli att regleringarna gör sig permanenta (liksom fallet var med den svenska valutaregleringen som infördes som en tillfällig krisåtgärd under andra världskriget men blev bestående till 1989).

Vi tror inte heller att restriktioner på valutarörelserna kommer att bli särskilt effektiva. Den främsta orsaken till att valutaregleringarna avvecklats i de flesta OECD-länder var just deras låga effektivitet. Trots förekomsten av regleringar uppkom ändå mycket stora kapitalflöden. Om så sker, riskerar valutarestriktioner att i huvudsak endast missgynna de aktörer för vilka de blir bindande. Detta skapar i så fall faror för att regleringarna successivt måste utvidgas till att omfatta allt fler aktörer och typer av transaktioner.

Det kan finnas större anledning att vara positiv till en idé som har framförts av den amerikanske ekonomen Ronald McKinnon, nämligen att man i svåra krislägen *tillfälligt* ska kunna frångå de fasta växelkurser som man normalt försöker upprätthålla.²⁴ Samtidigt ska det finnas en "återgångsklausul", enligt vilken de tidigare kurserna successivt ska återställas. Detta är den politik som Frankrike och Danmark fört efter vidgången av bandbredderna inom ERM-systemet 1992-93 (se diagram 12.3). En tidigare parallell är guldmyntfoten, där det var ett accepterat beteende att i svåra kriser – i praktiken krig – lämna guldmyntfoten, samtidigt som det förutsattes att man skulle återgå till den tidigare pariteten när den akuta krisen var över (se avsnitt 3.3).²⁵ Detta förslag om

²⁴ Se underlagsrapporten av McKinnon (1996).

²⁵ Se underlagsrapporten av Bordo & Jonung (1996).

"approximativ" växelkursstabilitet syftar till att undvika sådana kumulativa förlopp som den svenska ekonomin drabbades av under 1991-92, när de spekulativa attackerna mot kronan tvingade fram en så stram penningpolitik att konjunkturedgången ytterligare förvärrades. Förväntningar om en politik i syfte att återställa tidigare växelkurs kan också verka stabiliserande redan i utgångsläget. Problemet ligger i att få förtroende för att återgångsklausulen verkligen gäller. Misslyckas man med detta blir skillnaden liten i förhållande till ett system med rörliga växelkurser.

12.3 Alternativa växelkursarrangemang

Den tveksamhet som finns på många håll om ett nytt ERM-system har lett till en diskussion om alternativa växelkursarrangemang för de EU-länder som inte deltar i den monetära unionen. Det är då främst två olika möjligheter som har diskuterats. Den första innebär en ännu fastare bindning av växelkurserna än inom ett ERM-system. Det andra alternativet är rörliga växelkurser i kombination med inflationsmål.

Associerat medlemskap i den monetära unionen

För de länder som vill delta i den monetära unionen men inte kvalificerar sig har risken för en ond cirkel diskuterats.²⁶ Man har pekat på att låg trovärdighet för prisstabilitet och fast växelkurs kan väntas medföra höga räntor. Därmed kan det bli svårt för dessa länder att reducera sina budgetunderskott. En orsak är att utgifterna för statsskuldräntor förblir höga, ett annat att produktion och sysselsättning hålls tillbaka med låga skatteintäkter och höga utgifter för arbetslösheten som följd. Detta försvårar för vissa länder – t ex Italien – att uppfylla konvergenskriterierna angående budgetunderskott och statsskuld. Om däremot dessa länder direkt tilläts att delta i den monetära unionen, skulle räntorna omedelbart falla till samma nivå som i övriga euroländer och därmed budgetunderskotten minska. Det skulle då bli lättare att uppfylla konvergenskraven *efter* ett inträde än *före*. Kalkyler för t ex Italien

²⁶ Framställningen i detta avsnitt bygger huvudsakligen på Thygesen (1995) och Gros (1996).

visar att bara den direkta utgiftsbesparingen på statsskuldräntorna skulle vara av betydande omfattning.²⁷

För att lösa detta problem har förslag framförts om en fastare bindning av växelkurserna än som skulle bli fallet i ett nytt ERM-system. En tanke är att de länder som vill delta i den monetära unionen men inte är kvalificerade helt enkelt skulle avsvära sig möjligheten att föra en självständig penningpolitik och låta den utformas av ECB. Detta ligger nära så kallade *sedelfonder* av den typ som tillämpas av t ex Estland, Lettland och Argentina. Dessa innebär att den inhemska centralbanken i lag förbjuds att påverka storleken av den monetära basen (centralbankens skulder) och därmed penningmängden annat än genom köp och försäljning av utländsk valuta. Om valutareserven är minst lika stor som den monetära basen, är det uppenbarligen *teoretiskt* möjligt för centralbanken att lösa i alla sina utestående skulder i inhemsk valuta och därmed att i princip hålla växelkursen fast hur stora spekulativa störningar som än uppkommer. När centralbanken agerar som en sådan sedelfond förlorar den således alla möjligheter att föra en självständig penningpolitik. Tanken är att den fasta växelkursen därmed ska bli absolut trovärdig.

Det mest radikala förslaget av detta slag går ut på att länder som inte kvalificerar sig men ligger nära ska kunna bli *associerade deltagare* i den monetära unionen. De skulle då få gå över till den gemensamma valutan precis som de fullvärdiga medlemmarna och få samma skyldigheter. De skulle däremot inte få samma rättigheter. Så t ex skulle de associerade ländernas centralbankschefer inte få ingå i ECB-rådet och därmed inte få något formellt inflytande på den gemensamma penningpolitiken. Tanken är att på detta sätt undanröja risken för att dessa länder ska förmå ECB att föra en inflationistisk politik.

De skisserade konstruktionerna är teoretiskt eleganta. Vi har dock svårt att tro på deras praktiska relevans. Det förefaller mindre sannolikt att man i de länder som inte tillåts delta i valutaunionen skulle finna det *politiskt* acceptabelt att avhända sig möjligheten att föra en självständig penningpolitik utan att i utbyte få inflytande över den gemensamma politiken. Också för de fullvärdiga deltagarna i den monetära unionen finns risker. Även om de länder som inte uppfyller konvergensvillkoren inte får något *formellt* inflytande på den gemensamma penningpolitiken, är det lätt att föreställa sig situationer där dessa ändå kan utöva ett starkt politiskt tryck på den

²⁷ Gros (1996).

europiska centralbanken att föra en mer inflationistisk politik. Till detta kommer rent *praktiska* överväganden. Att etablera den gemensamma valutan för den kärna av länder som i en först a omgång deltar i valutaunionen kommer redan i sig att vara så komplicerat att det inte är troligt att man vill bli belastad med ytterligare komplikationer.

Rörlig växelkurs och inflationsmål

Det andra uppenbara alternativet till ett ERM-arrangemang mellan deltagarna i den monetära unionen och de EU-länder som står utanför är *rörliga växelkurser* i kombination med *inflationsmål* (som eventuellt kan förses med någon form av undantagsklausul av det slag som diskuterades i avsnitten 6.3 och 6.4) i såväl euroområdet som de utanförstående länderna.²⁸ En penningpolitisk strategi med inflationsmål tillämpas i dag av Sverige och Storbritannien inom EU och av t ex Kanada och Nya Zeeland utanför EU.

Från flertalet EU-länders sida har rörliga växelkurser och inflationsmål uppfattats som en nödlösning efter valutaturbulensen inom det tidigare ERM-systemet och som endast ett övergångsarrangemang innan den monetära unionen och ett nytt ERM-system upprättas. Man kan emellertid också argumentera för att rörliga växelkurser och inflationsmål kan vara ett lämpligt arrangemang för de länder som under en längre tid eller rentav permanent står utanför den monetära unionen. Från rent *teoretisk* utgångspunkt finns inte heller några starka argument mot denna typ av arrangemang för de länder som så fort som möjligt vill delta. Konvergenskriteriet angående växelkursen är svårt att försöka utifrån nationalekonomiska synpunkter: om man vill införa en gemensam valuta för att komma ifrån oönskade växelkursfluktuationer, förefaller det ologiskt att som förutsättning för deltagande kräva att växelkurserna är fast redan i förväg. En bedömning av alternativet med rörlig växelkurs för de länder som vill delta i den monetära unionen måste emellertid utgå från de kriterier som ställts upp. Det finns en betydande sannolikhet för att deltagande i ett ERM-system faktiskt kommer att krävas.

²⁸ Denna typ av arrangemang har föreslagits som ett alternativ till ett nytt ERM-system i CEPR (1995) och av Persson & Tabellini (1996).

Det är lätt att räkna upp de *fördelar* som finns med en penningpolitisk strategi som innebär rörlig växelkurs och inflationsmål.

- (1) Risken minskar för spekulativa attacker där växelkursen måste försvaras med så höga räntor och så stram finanspolitik att ekonomin kastas in i depressiva spiraler.
- (2) Med en flytande växelkurs och inflationsmål kommer anpassningsbördan vid olika typer av störningar att fördelas på ett mer symmetriskt sätt mellan euroländerna och de utanförstående EU-länderna. Detta kan vara en stor fördel inte minst i det skede då den gemensamma valutan ska etableras, eftersom sannolikheten för finansiella störningar då är betydande (se diskussionen ovan i avsnitt 12.2). Med rörliga växelkurser och inflationsmål kommer en viss del av anpassningsbördan vid störningar att ligga på euroländerna. Vid tex spekulation mot valutorna i de länder som inte deltar i den monetära unionen blir det upp till *både* deras centralbanker *och* ECB att anpassa politiken. (När valutorna i de utanförstående länderna deprecieras mot euron, stiger inflationen i dessa samtidigt som den faller i euroländerna. Följaktligen kommer penningpolitiken att stramas åt i de förra länderna men också att lättas i de senare.)
- (3) Kombinationen av inflationsmål och flytande växelkurs kan möjliggöra en rimlig avvägning mellan målet om låg inflation och målet att stabilisera ekonomin vid olika störningar. Detta kräver emellertid enligt vår mening också åtgärder av det slag som diskuterades i avsnitt 6.4 för att stärka incitamenten för en låginflationspolitik i de utanförstående länderna. Vi argumenterade där för att det i ett land som Sverige finns starka inneboende inflationstendenser. I syfte att motverka dessa bör prisstabilitetsmålet ges större vikt för Riksbanken och denna bör ges större självständighet.
- (4) Det kan vara lättare att få förståelse för en politik som direkt tar fasta på det *slutliga* målet låg inflation än för en politik som utgår från ett *intermediärt* mål som växelkursen, vilket endast indirekt hänger samman med inflationsmålet. Man kan också som i avsnitt 12.2 argumentera för att trovärdigheten för växelkursmål är förbrukad om man som i Sverige upprepade gånger misslyckats med dessa. I ett läge då betydande förtroendekapital investerats i att skapa en uppslutning kring ett direkt inflationsmål och politiken också varit framgångsrik i att uppnå detta, kan det finnas en stor

fördel från trovärdighetssynpunkt att hålla fast vid denna målformulering.²⁹

- (5) En sista fördel med inflationsmål i kombination med rörlig växelkurs är att man kan undvika att inflations- och växelkursmål kommer i konflikt med varandra. Man riskerar då inte att hamna i sådana situationer som Sverige gjorde på 1980-talet då den fasta växelkursen omöjliggjorde en restriktiv penningpolitik i syfte att motverka överhettningen i ekonomin. Penningpolitiken blir i stället fri att användas för inflationsbekämpning (eller om man så vill för att stabilisera ekonomin). Detta kan vara centralt i situationer då finanspolitiken av olika skäl inte strämas åt tillräckligt.

Det finns emellertid också *nackdelar* med en penningpolitisk strategi som bygger på inflationsmål och flexibel växelkurs. Dessa måste ställas mot fördelarna.

- (1) En första nackdel är risken för sådana omotiverade växelkursfluktuationer som diskuterats i avsnitten 5.4 och 12.2. Risken för sådana växelkursvariationer hänger emellertid i hög grad ihop med trovärdigheten för och stabiliteten i anti-inflationspolitiken. En penningpolitik som bygger på trovärdiga inflationsmål bör vara förknippad med mindre av växelkurssvängningar än om så inte är fallet. Stora växelkurssvängningar har nämligen ofta förekommit just i samband med omläggningar av politiken. Ett typexempel är den kraftiga apprecieringen av pundet i samband med åtstramningen av penningpolitiken i syfte att pressa ner inflationstakten i England från och med 1979. Risken för sådana förlopp minskar om man redan gått igenom en desinflationsprocess och därför startar i ett läge med låg inflation.

Självfallet kräver också inflationsmål att hänsyn tas till växelkursutvecklingen. Eftersom växelkursen i en utrikes-handelsberoende ekonomi som den svenska är en av de centrala faktorer som påverkar inflationstakten, kommer större och mer varaktiga förändringar av växelkurserna att leda till omläggningar i penningpolitiken i motverkande syfte.

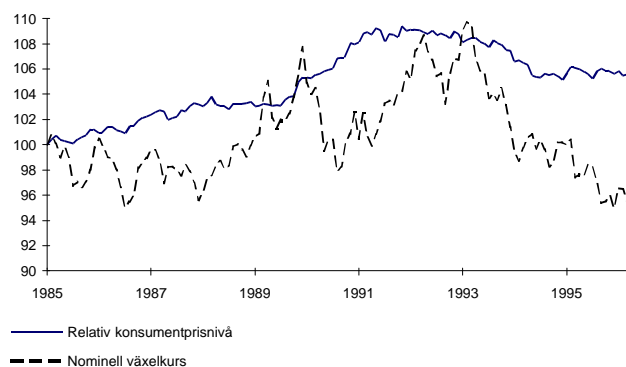
Risken för stora växelkurssvängningar bör bero också på finanspolitikens utformning. Valutadeprecieringar i många

²⁹ Se också underlagsrapporten av Genberg (1996).

länder tycks under de senaste åren ofta ha hängt samman med förväntningar om växande budgetunderskott. Ju bättre kontroll som ett land har över budgetprocessen, desto mindre bör därför risken vara för växelkursfluktuationer.

Vår slutsats är således att *trovärdiga inflationsmål* bör kunna reducera svängningarna i valutakurserna. Icke desto mindre måste man räkna med betydande fluktuationer.³⁰ Om man ser till växelkursen mellan den tyska D-marken och schweizerfrancen, uppvisar denna under de senaste femton åren svängningar inom intervallet ± 10 procent trots ungefär samma inflation i Tyskland och Schweiz. Detta framgår av diagram 12.4. Som diskuterades i avsnitt 4.2 finns det emellertid svagt empiriskt stöd för mer påtagliga negativa realekonomiska effekter av sådana kortsiktiga växelkursvariationer.

Diagram 12.4: Nominell växelkurs mellan schweiziska franc och D-mark respektive relativ konsumentprisnivå



Kommentar: En rörelse uppåt i diagrammet innebär en depreciering av den schweiziska francen. Relativ konsumentprisnivå uttrycker den schweiziska prisnivån i förhållande till den tyska.

Källa: IMF

- (2) En annan nackdel med inflationsmål är den långa tidsförskjutningen – kanske upp till ett par år – mellan penningpolitiska åtgärder i form av ränteförändringar och inflationen. Detta kan innebära betydande svårigheter att

³⁰ Se också underlagsrapporten av Genberg (1996).

bedöma om penningpolitiken verkligen står i överensstämmelse med inflationsmålet och därmed att få enighet om politiken. Man måste – som nu sker i t ex Sverige – arbeta med ett antal *indikatorer* på penningpolitikens effekter, dvs försöka förutsäga den framtida inflationstakten med hjälp av ett antal i dag kända variabler. Dessa kan avse enkäter om inflationsförväntningarna (av det slag som Riksbanken utnyttjar redan nu), den långa räntan (som kan ses som summan av en realränta och kompensation för förväntad inflation), växelkursen, avtalsmässig a löneökningar (som i regel är kända för ett eller två år framåt) samt kapacitetsutnyttjande, vakanser och arbetslöshet (som erfarenhetsmässigt samvarierar väl med löneglidningen).³¹

De olika indikatorernas värde för att göra inflations - prognoser beror på hur stabila sambanden med den framtida inflationen är. Här kan finnas betydande osäkerhet. Dett a problem bör emellertid inte överdrivas. Även med *intermediära* mål som penningmängdstil lväxt och växelkurs finns en osäkerhet om sambanden mellan dessa och det slutliga inflationsmålet. Förmodligen är rentav sannolikheten för att politiken ska hamna rätt större om man använder sig av ett stort antal indikatorer än förlitar sig på ett enda samband . Problemen med inflationsmål skulle i så fall snarast vara av politisk natur: med många indikatorer, som pekar åt olika håll, kan det finnas ett utrymme för godtycklighet i tolkningarna.³² För att motverka detta är det viktigt att centralbanken öppet redovisar de samband som man bygger sina prognoser på, så att en kritisk granskning av att man inte gör medvetet skeva bedömningar blir möjlig. Härigenom bör risken minska för överoptimistiska tolkningar av att tillfälligt låga inflationstal kan motivera en expansiv penningpolitik.

- (3) Ett sista problem med rörliga växelkurser och inflationsmål kan vara en otillräcklig penningpolitisk *samordning* mellan länderna. Man brukar framhålla risken för s k *konkurrensdeprecieringar*, dvs att olika länder i syfte att förbättra sin internationella konkurrenskraft ska föra en penningpolitik som leder till deprecieringar av den egna valutan.³³ Om många länder försöker göra detta samtidigt, kan konsekven-

³¹ Se Svensson (1995, 1996), Canzoneri, Nolan & Yates (1995) respektive Cukierman (1995, 1996).

³² Denna risk betonas i t ex underlagsrapporten av von Hagen (1996).

³³ Se t ex Persson & Tabellini (1996).

sen bli inflation överallt. Forskningen har emellertid också pekat på risken att en otillräcklig samordning kan leda till alltför litet stabilisering vid makroekonomiska störningar.³⁴ Orsaken är att det enskilda landet kan ha ett incitament att inte föra en tillräckligt expansiv penningpolitik vid en uppgång i arbetslösheten, därför att man vill undvika den extra inflation som skapas om detta leder till en valutadepreciering. Man tar därvid inte hänsyn till att deprecieringen av den egna valutan innebär en appreciering av andra valutor och därmed en tendens till minskad inflation i andra länder. Om penningpolitiken inte samordnas mellan olika länder med rörliga växelkurser kan man därför vid symmetriskastörningar som drabbar alla lika få en alltför restriktiv politik.

Sannolikheten för att ett system med inflationsmål och rörliga växelkurser ska fungera bra ökar om man tillskapar någon form av samordningsmekanismer. En tanke är en koordinering av inflationsmålen mellan de länder som deltar i den monetära unionen och de länder som står utanför. Med samma inflationsmål skapas goda förutsättningar för växelkurser som är stabila på *lång sikt*. Man skulle rentav kunna tänka sig att det blir en uppgift för centrala EU-organ att övervaka graden av måluppfyllelse. Detta kunde göras av Ekofin-rådet eller av allmänna rådet i ECB, där alla EUs centralbankschefer ingår. Ett långtgående förslag är någon form av sanktionsmöjligheter för de fall inflationsmålen missas grovt.³⁵ Sanktionerna skulle kunna sträcka sig alltifrån offentligt publicerad kritik till rekommendationer angående utbyte av centralbankens ledning (se också den tidigare diskussionen i avsnitt 6.3).

Som framgår av vår diskussion finns det såväl för- som nackdelar med en penningpolitisk strategi som bygger på inflationsmål i kombination med rörliga växelkurser. Vår bedömning är att ett sådant system från *ekonomiska* utgångspunkter förmodligen är att föredra framför ett nytt ERM-system för de länder som inte deltar i den monetära unionen. Detta gäller särskilt om samma inflationsmål tillämpas i de olika EU-länderna.

³⁴ Se Persson & Tabellini (1995) och Currie, Levine & Pearlman (1996).

³⁵ Detta föreslås i CEPR (1995) respektive av Persson & Tabellini (1996).

Inflationsmål och ERM-system med breda band

Vi har ovan ställt ett ERM-arrangemang med stabila växelkurser mot ett system med rörliga växelkurser. Jämförelsen beror självfallet på hur breda band växelkursen i praktiken tillåts fluktuera inom i det förra fallet. Ju bredare de är, desto mer kommer ett ERM-system att likna ett system med rörliga växelkurser. Så t ex kan dagens ERM-system med fluktuationsmarginaler på $\pm 15\%$ i praktiken snarast uppfattas som ett system med rörliga växelkurser. I ett sådant arrangemang är risken på kort sikt liten för konflikter mellan inflations- och växelkursmål om fluktuationsmarginalerna verkligen utnyttjas. Härav följer att det inte behöver uppkomma några stora nackdelar med ett ERM-system med breda växelkursband. Det är dock sannolikt att det inom ett nytt ERM-system kommer att vara ett implicit åtagande att stabilisera växelkurserna runt centralkurserna. På lång sikt kan vidare den makroekonomiska utvecklingen bli sådan att bandgränserna åter blir bindande.

Det är svårt att se några påtagliga *ekonomiska* fördelar med ett ERM-arrangemang med vida bandbredder i förhållande till ett system med rörliga växelkurser. Den teoretiska forskningen på området har visserligen betonat att växelkursband bör bidra till stabiliserande förväntningar och minska fluktuationerna i växelkursen. Orsaken är att sannolikheten för centralbanksinterventioner på valutamarknaderna i syfte att motverka växelkursrörelser ökar ju närmare man kommer bandgränserna. Den empiriska forskningen har emellertid haft stora svårigheter att påvisa några mer betydande stabiliserande effekter av detta slag. Däremot förefaller det som om centralbankerna i system med växelkursband intervenerar på valutamarknaderna så att tendenser till avvikelser från centralkurserna generellt dämpas.³⁶

Den främsta fördelen som ett ERM-system med breda band kan ha i förhållande till rörliga växelkurser torde vara *politisk*. Det är möjligt att det kommer att räcka med att ha hållit växelkursrörelserna endast inom mycket breda band i ett ERM-system för att Maastrichtfördragets växelkurskriterium ska anses uppfyllt. Samtidigt finns en betydande risk att så inte kommer att bedömas vara fallet med en helt rörlig valutakurs, även om de faktiska kursfluktuationerna varit mycket små. Den ekonomiska logiken i detta kan kritiseras, men det är likväl något som måste beaktas vid ett

³⁶ Se Garber & Svensson (1995) respektive Cukierman, Kiguel & Liviatan (1994).

ställningstagande till vilken växelkurspolitik som Sverige bör bedriva vid ett utanförskap.

12.4 Slutsatser

Allt talar för att ett nytt ERM-system (ERM 2) kommer att etableras i samband med att den tredje etappen av EMU inleds. I detta nya system kommer euron och flertalet utanförstående valutor troligen att ingå. Ett nytt ERM-system kommer förmodligen att bli asymmetriskt. Interventionsskyldigheten för ECB blir med all sannolikhet inte obegränsad och anpassningsbördan för att stabilisera växelkurserna torde i huvudsak komma att ligga på de utanförstående länderna.

Valutaturbulensen under 1992-93 har lett till tvivel på att det går att få ett system som syftar till stabila växelkurser att fungera. Vi tror visserligen att detta är möjligt men menar ändå att riskerna är stora. De anpassningskrav som kan komma att läggas på de utanförstående länderna kan bli alltför stora. Detta kan vara särskilt allvarligt just i samband med övergången till EMUs tredje etapp. Det finns en risk för att ECB inledningsvis kan komma att föra en mycket restriktiv penningpolitik. Ett skäl är behovet av att etablera trovärdighet för en låginflationspolitik. Om man väljer att göra detta genom en strategi med penningmängdsmål, kan oförutsedda öknningar av penningefterfrågan leda till räntehöjningar. På grund av svårigheterna att förutse efterfrågan på den nya valutan är sådana störningar sannolika i ett inledningsskede. Dessa kommer att spridas även till de utanförstående länderna om man upprätthåller stabila växelkurser. Riskerna är vidare betydande för spekulation mot valutorna i de utanförstående länderna och för en spontan ökning av efterfrågan på euro också där. Detta kan tvinga fram räntehöjningar i syfte att stabilisera växelkurserna. Blir de makroekonomiska störningarna stora, kan förväntningsstyrd valutaflöden åter ställa den ekonomiska politiken i länder med deprecieringstendenser inför en omöjlig uppgift.

Ett ytterligare argument mot ett nytt ERM-system vars syfte är stabila växelkurser är att konflikter mellan växelkursmål och inflationsmål blir sannolika. Trovärdigheten för växelkursmål är också liten efter den stora valutaturbulensen i början av 1990-talet. Det finns stora risker att marknaderna kommer att pröva centralbankernas förmåga att hålla kurserna stabila.

Vår bedömning blir därför att ett ERM-system som syftar till stabila växelkurser mellan euron och utanförstående länders valutor

innebär ett stort risktagande. Däremot tror vi att ett sådant system kan fungera väl mellan de länder som är de främsta kandidaterna att delta i den monetära unionen (Tyskland, Beneluxländerna, Frankrike och Österrike) om denna av någon anledning skjuts upp eller inte alls kommer till stånd. Dessa länder har lyckats förvärva hög trovärdighet för att växelkurserna ska hållas stabila. Fler av studier visar också på en jämförelsevis hög grad av samvariation mellan de makroekonomiska störningarna i dessa länder.

Det från rent ekonomisk synpunkt fördelaktigaste arrangemanget mellan deltagarna i den monetära unionen och icke-deltagarna är enligt vår bedömning ett system med rörlig växelkurs emellan och gemensamma inflationsmål. Härmed minskar risken för att spekulativa kapitalrörelser ska framtvunga en onödigt åtstramande politik i syfte att försvara växelkurserna. Med gemensamma inflationsmål bör också växelkurserna i ett sådant system uppvisa betydande stabilitet över längre tidsperioder. Detta förutsätter dock att enskilda länder genomför institutionella förändringar i syfte att ge prisstabilitetsmålet högre prioritet och centralbankerna en högre grad av självständighet.

För svensk del tillkommer argumentet att vi upprepade gånger misslyckats med att upprätthålla fasta växelkurser. Trovärdigheten för växelkursmål i Sverige är därför förmodligen till stor del förbrukad. Däremot har ett visst förtroendekapital för den nuvarande penningpolitiska strategin byggts upp. Det är viktigt att detta inte förskingras genom byte av växelkurssystem.

Vår slutsats blir att Sverige bör ställa sig allmänt skeptiskt till ett nytt ERM-arrangemang som syftar till stabila växelkurser mellan euroländerna och utanförstående länder. Sverige bör fortsätta att hävda linjen att de utanförstående länderna själva ska kunna välja om de vill ingå i ett sådant system eller inte. För Sveriges del förefaller det från rent ekonomisk utgångspunkt vara mest fördelaktigt att bibehålla nuvarande penningpolitiska strategi med rörlig växelkurs och inflationsmål. Samtidigt bör trovärdigheten för denna uppläggning stärkas genom institutionella reformer i syfte att öka Riksbankens oberoende av det slag som förordades i avsnitt 6.4.

Till den ekonomiska bedömningen ovan måste emellertid läggas också en politisk bedömning. Om Sverige vid ett utanförskap vill behålla möjligheten att senare gå över till den gemensamma valutan kan detta tala för ett deltagande i ett nytt ERM-system. I en sådan situation bör vi eftersträva breda fluktuationsband.

En penningpolitisk strategi med inflationsmål och rörlig växelkurs vid ett utanförskap kan ha en politisk kostnad, därför att vi då

kan uppfattas vilja hålla möjligheten öppen för vad andra länder kan betrakta som konkurrensdeprecieringar av den svenska kronan. För att minska denna risk är det centralt att vi verkligen tar inflationsbekämpningen på allvar. De politiska kostnaderna kommer att bli mindre på lång än på kort sikt om det visar sig att en välavvägd ekonomisk politik förs i Sverige.

13 Svensk ekonomisk politik i och utanför den monetära unionen

Analysen i de tidigare kapitlen har behandlat olika aspekter på den monetära unionen och ett svenskt deltagande. De krav som ställs på svensk ekonomisk politik har diskuteras område för område. Detta kapitel syftar till att sammanfatta de viktigaste slutsatserna för hur den ekonomiska politiken bör bedrivas i Sverige om vi väljer att delta i den monetära unionen respektive om vi väljer att stå utanför. Inledningsvis tecknas i avsnitt 13.1 en bakgrundsbild. Därefter diskuteras i avsnitt 13.2 vilken ekonomisk politik som bör föras – såväl om vi deltar i den monetära unionen som om vi står utanför – om arbetslösheten åter ska kunna reduceras. Detta betraktar vi som det viktigaste ekonomisk-politiska problemet. Därefter analyseras i avsnitt 13.3 de speciella förutsättningar som gäller för den ekonomiska politiken vid ett deltagande i den monetära unionen. Avsnitt 13.4 innehåller motsvarande diskussion av ett utanförskap. Slutsatserna sammanfattas i avsnitt 13.5.

13.1 En bakgrundsbild

En diskussion om svensk ekonomisk politik kräver såväl ett långsiktigt som ett kortsiktigt bakgrundsperspektiv. På lång sikt är de gradvis förändrade betingelserna i världsekonomin centrala, medan de makroekonomiska obalansproblemen dominerar bilden på kortare sikt.

Den ökade internationella integrationen

I ett långsiktigt perspektiv är den globala ekonomiska integrationen och den snabba ekonomiska tillväxten i Asien och också i Öst- och Centraleuropa förmodligen den helt dominerande faktorn. Under så gott som hela efterkrigstiden har världshandeln med varor ökat i snabbare takt än produktionen. Mellan 1950 och 1994 ökade

varuhandeln med i genomsnitt drygt 6 procent per år, medan varuproduktionen ökade med nästan 4 procent per år. Detta innebär att varuproduktionen ökade 5½ gånger, medan varuhandeln ökade hela 14 gånger. Det förefaller dessutom som om denna tendens till ökande integration förstärks med tiden: mellan 1984 och 1994 ökade produktionen med 2 procent per år, medan världshandeln ökade med 6 procent.¹ Den allt större integrationen i världsekonomin visas också av de senaste tjugo årens kraftiga ökning av internationella direktinvesteringar, internationella licensavtal, företagssammanslagningar över gränserna, samarbetsavtal mellan företag i olika länder och så kallade *joint ventures*.²

Bakom siffrorna för världsekonomin döljer sig stora regionala skillnader. Den snabbaste tillväxten i produktion och handel har ägt rum i Asien. Under de senaste tre decennierna har Hongkong, Singapore, Sydkorea och Taiwan haft en genomsnittlig tillväxttakt i BNP per capita på mellan 6 och 7 procent. Detta innebär att inkomsten per capita har fördubblats varje decennium och ökat åtta gånger på trettio år. Under de senaste åren har även många andra länder i regionen uppvisat lika höga eller högre tillväxtsiffror, bland dem Indonesien, Kina, Malaysia och Thailand. Under femårsperioden 1990-94 ökade exporten från dessa länder med omkring 15 procent per år.³

En liknande utveckling tycks vara på gång i de nordöstränderna. Befolkningen är relativt välutbildad, samtidigt som lönekostnaderna är mycket låga i jämförelse med Västeuropas. Dessa faktorer samt den geografiska närheten till Västeuropa och frihandelsavtal med EU bör utgöra tillräckliga förutsättningar för en hög tillväxt i handel och BNP per capita.

Den globala ekonomiska integrationen och utvecklingen utanför nuvarande EU har redan stor betydelse för den svenska ekonomiska utvecklingen och dess betydelse kommer troligen att öka med tiden. Detta gäller oavsett om den monetära unionen kommer till stånd eller inte, och oavsett om Sverige deltar eller inte. Stor anpassningskrav kommer under alla förhållanden att ställas på den svenska ekonomin. Man kan peka på åtminstone tre olika områden.

För det första innebär den fria rörligheten för såväl kapital som varor att produktion i växande utsträckning kommer att förläggas där lönsamheten är högst. Det innebär att kapitalavkastningen

¹ WTO (1995).

² OECD (1992).

³ WTO (1995).

kommer att utjämnas mellan olika länder i än högre grad än tidigare. Det minskar handlingsfriheten för ett land som Sverige i den meningen att höjningar av lönekostnaderna i förhållande till andra länder (och andra förändringar som försämrar villkoren för företagen, t ex högre beskattning) kommer att få mycket större och snabbare effekter än tidigare, därför att existerande verksamheter omlokaliseras till andra länder och nya investeringar förläggs dit. Högre lönekostnader än i andra länder kan bara upprätthållas i Sverige om de motsvaras av högre produktivitet. Detta kräver i sin tur en högre utbildningsnivå.

För det andra sker det en dramatisk förändring av konkurrensförutsättningarna inom en rad olika branscher i Sverige genom att relativt sett fattiga länder med låga löner i snabb takt får tillgång till den modernaste produktionsteknologin. Detta ställer krav på att kapital och arbetskraft ska flyttas från verksamheter som inte längre är konkurrenskraftiga på världsmarknaden till andra områden. Kraven på rörlighet och flexibilitet kommer att bli stora. Den ekonomiska politiken måste därför inriktas på att underlätta strukturförändringar.

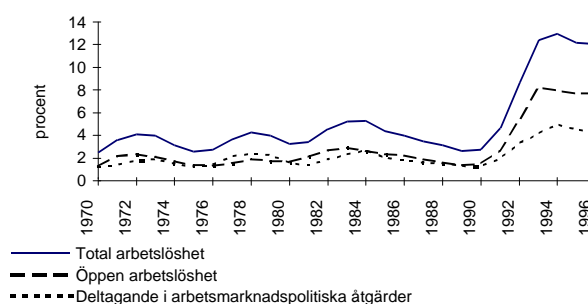
För det tredje innebär konkurrensen från de nya industriländerna sannolikt också krav på ändrade relativlöner i Sverige. Om svenska verksamheter som mer eller mindre direkt konkurrerar med produktion i låglöneländer ska kunna fortleva, krävs antingen att de är mer effektiva eller att lönekostnaderna sänks. I den utsträckning som låglöneländerna använder samma teknologi som Sverige och andra äldre industriländer faller anpassningsbördan på lönekostnaderna. Flera studier av löneutvecklingen i USA och Västeuropa pekar på att låglönekonkurrensen är en viktig orsak till att lönespridningen ökat i flera länder under de senaste två decennierna.⁴ Sådana effekter har hittills inte kunnat påvisas för Sverige – kanske därför att andra faktorer (som ökade utbildningsinsatser och de fackliga organisationernas lönepolitik) verkat i motsatt riktning – men det förefaller troligt att liknande anpassningskrav kommer att ställas också i Sverige.⁵

⁴ Sachs & Shatz (1994), Leamer (1992, 1996), Borjas, Freeman & Katz (1991).

⁵ Oscarsson (1996).

De akuta makroekonomiska obalanserna

Det mest iögonfallande i ett mer kortsiktigt perspektiv är de tvärsnittliga kast i den svenska ekonomiska utvecklingen som det senaste decenniet inneburit. Den andra hälften av 1980-talet kännetecknades av en överhettning med höga löne- och prisstegringar som försvagade den internationella konkurrenskraften (se de tidigare diagrammen 6.2 och 5.3). Andra inslag var en kraftig lånefinansierad uppgång av konsumtionen och snabba ökningar av fastighetspriserna. Denna utveckling bröts av en kraftig konjunkturedgång som inleddes 1989-90. Den efterföljande lågkonjunkturen under 1991-93 blev den djupaste sedan 1930-talet. Ett kraftigt fall i den privata konsumtionen kom att sammanfalla med betydande nedgångar av både export och investeringar. Fastighetsmarknaden kollapsade och utlöste den stora finanskrisen. BNP föll tre år i rad. Såväl den öppna arbetslösheten som omfattningen av de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna steg till nivåer som inte tidigare uppnåtts under efterkrigstiden: den totala arbetslösheten uppgick under 1994 till i genomsnitt 13,2 procent, varav 8,0 procentenheter utgjordes av öppen arbetslöshet och 5,2 procentenheter av deltagande i olika arbetsmarknadspolitiska åtgärder (se diagram 13.1). De offentliga finanserna försämrades dramatiskt och uppvisade 1993 ett underskott på hela 13,2 procent av BNP (se det tidigare diagrammet 7.4). Samtidigt föll inflationen trots de prisstegringsimpulser som kronans depreciering under 1992-93 innebar (se det tidigare diagrammet 6.2).

Diagram 13.1: Arbetslösheten i Sverige (procent av arbetskraften)

Källor: SCB, Arbetskraftsundersökningarna

Åren 1993-95 innebar en viss återhämtning. En expansion kom till stånd i den del av näringslivet som är utsatt för internationell konkurrens. Orsaken var främst den kraftiga förbättring av det relativa kostnadsläget (den reala depreciering) som kronans fall ledde till. Som framgår av det tidigare diagrammet sänktes den relativa arbetskraftskostnaden per producerad enhet för svensk tillverkningsindustri mellan 1991 och 1994 med ca 27 procent. Totalt sett ökade BNP under 1994-95 med 3-3,5 procent per år. Däremot förblev aktiviteten låg i hemmamarknadssektorerna, eftersom den privata konsumtionen fortsatte att utvecklas svagt. Delvis som en följd härav förblev såväl den öppna arbetslösheten som omfattningen av de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna hög: årsgenomsnittet för den totala arbetslösheten (summan av öppen arbetslöshet och deltagare i arbetsmarknadspolitiska åtgärder) följde inte med mer än ca en procentenhet mellan 1994 och 1995. Under 1996 har den totala arbetslösheten åter ökat något och väntas i genomsnitt komma att uppgå till 12,7 procent.⁶

De mest hoppfulla inslagen i den makroekonomiska utvecklingen under de senaste åren gäller inflationen och de offentliga finanserna. Inflationen har successivt pressats ner till 1-1,5 procent under 1996. Enligt gjorda inflationsenkäter ligger den förväntade inflationstakten för de närmaste åren runt 2 procent. Den offentliga sektorns finansiella underskott beräknas av

⁶ Regeringens proposition 1996/97:1.

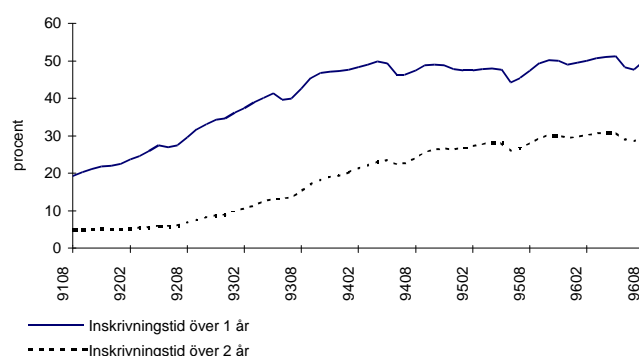
Finansdepartementet för innevarande år bli 4 procent av BNP och nästa år ca 2,5 procent.⁷ De flesta prognoser tyder på en stabilisering av såväl statsskuld som den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld under 1996-97. Den offentliga sektorns nettoskuld beräknas börja falla något år senare.⁸

Det råder stor enighet om att den ekonomiska politikens viktigaste uppgift under de närmaste åren är att minska den höga arbetslösheten. Övriga EU-länders erfarenheter visar att en arbetslöshetsuppgång av det slag som ägt rum i Sverige kan bli bestående. Följden blir i så fall att stora grupper arbetstagare fastnar i långtidsarbetslöshet och därmed förlorar sin anknytning till den reguljära arbetsmarknaden. För närvarande är visserligen den öppna långtidsarbetslösheten låg (av de öppet arbetslösa hade i augusti 1996 ca 17 procent varit detta i mer än ett år). Detta speglar dock främst den omfattande rundgången mellan öppen arbetslöshet och arbetsmarknadspolitiska program. Den stora andelen långtidsinskrivningar vid arbetsförmedlingarna ger en mycket mer rättvisande bild av risken för utslagning av stora grupper arbetslösa: i augusti 1996 hade ca 50 procent av de som är inskrivna vid arbetsförmedlingarna varit det i mer än ett år och ca 30 procent i mer än två år (se diagram 13.2). Den centrala uppgiften i detta läge bör vara att inte bara minska den öppna arbetslösheten utan också den totala, dvs summan av öppen arbetslöshet och deltagande i olika arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Därför krävs en ökning av antalet reguljära jobb. Detta har inte bara ett värde i sig utan är också en förutsättning för att statsfinansiell balans ska kunna uppnås utan skattehöjningar och alltför stora ingrepp i önskvärd offentliga utgifter.

⁷ Regeringens proposition 1996/97:1.

⁸ Dessa olika skuldbegrepp diskuteras i avsnitt 7.2.

Diagram 13.2: Andelen personer utan arbete eller i arbetsmarknadspolitisk åtgärd som varit inskrivna vid arbetsförmedlingen i mer än ett respektive i mer än två år



Källa: AMS

Målet att öka sysselsättningen ses ofta i samband med målet om ekonomisk tillväxt. På kort sikt föreligger naturligtvis ett sådant samband, eftersom ett högre resursutnyttjande med nödvändighet måste innebära högre BNP. Men på lång sikt är sambandet mindre självklart: en snabb ökning av produktionskapaciteten behöver inte nödvändigtvis vara förenad med högt arbetskraftsutnyttjande. Högt ekonomisk tillväxt är emellertid ett viktigt mål i sig. Att främja detta är också en av den ekonomiska politikens huvuduppgifter, inte minst mot bakgrund av den under lång tid jämförelsevis låga tillväxten i den svenska ekonomin. Andra huvuduppgifter är att bevara den låga inflationstakt som uppnåtts med så stora uppoffringar och att fortsätta den sanering av de offentliga finanserna som är en förutsättning för framtida ekonomisk-politiskt handlingsutrymme.

Det är inte meningsfullt att inom ramen för denna utredning behandla alla aspekter på svensk ekonomisk politik. Framställningen koncentreras därför i stor utsträckning på arbetslöshetsproblemet. Detta är naturligtvis dels på grund av den höga prioritet som målet om låg arbetslöshet har i den ekonomiska politiken, dels därför att sysselsättningsaspekterna spelar en så stor roll i vår analys av den monetära unionen. Nästa avsnitt diskuterar de ekonomisk-politiska åtgärder som kan komma att behövas för att få ner den nuvarande höga arbetslösheten i Sverige. Dessa är enligt vår bedömning i huvudsak desamma *antingen vi deltar i den monetära unionen eller inte.*

13.2 Åtgärder mot arbetslösheten

I övriga EU-länder har sedan lång tid förts en debatt om huruvida arbetslösheten är *strukturell* eller *cyklisk* (efterfrågebetingad).⁹ När det gäller att förklara arbetslöshetens uppgång under andra hälften av 1970-talet och första hälften av 1980-talet varierar uppfattningarna. Det finns däremot enighet om att dagens arbetslöshet till stor del är strukturell. Med vedertagen nationalekonomisk terminologi har den så kallade *jämviktsarbetslösheten* – dvs den långsiktiga arbetslöshetsnivå som ekonomin rör sig mot och som är förenlig med en stabil inflationstakt – stigit. Även sådan arbetslöshet som ursprungligen var cyklisk och betingad av för låg efterfrågan tycks efter hand ha blivit strukturell. Man har, som framhållits i kapitel 8, pekat på ett antal mekanismer som verkat i denna riktning: (1) arbetslösa förlorar de kunskaper som efterfrågas på arbetsmarknaden; (2) det är förknippat med större osäkerhet för arbetsgivarna att anställa långtidsarbetslösa än dem som har en närmare knytning till arbetsmarknaden; (3) arbetslösa förlorar motivation och söker kanske mindre energiskt efter arbete; (4) de redan sysselsatta håller inte tillbaka lönekraven i syfte att skapa arbetstillfällen för de arbetslösa; och (5) företagen har i samband med de avskedanden som gjorts i konjunkturedgångarna kunna t göra sig av med den minst "produktiva" arbetskraften.

Den ökade jämviktsarbetslösheten innebär att en ökning av efterfrågan riskerar att snabbt leda till brist på arbetskraft och lönestegringar och inte till en minskning av arbetslösheten. En tydlig illustration utgörs av den långa konjunkturuppgången i Västeuropa under andra hälften av 1980-talet som endast medförde en liten nedgång av arbetslösheten.¹⁰ En nödvändig förutsättning för att ökad efterfrågan ska översättas till fler arbeten är att utbudssidan på arbetsmarknaden fungerar tillräckligt flexibelt.

En liknande diskussion som den i övriga EU-länder har förts i Sverige under senare år. Det är dock klart att den utlösande faktorn bakom den dramatiska uppgången av arbetslösheten under 1991-93 var det kraftiga efterfrågebortfallet. Tyvärr innebär inte detta att dagens arbetslöshet kan betraktas som i första hand cyklisk. De studier som gjorts av jämviktsarbetslöshetens utveckling i Sverige måste visserligen betraktas som preliminära, men det finns ändå

⁹ De olika artiklarna i Ekonomiska Rådets tidskrift *Swedish Economic Policy Review* 1994:1-2 ger en god bild av den europeiska diskussionen.

¹⁰ Se det tidigare diagrammet 8.1.

anledning att befara att liknande mekanismer som i övriga EU-länder verkat också i Sverige.¹¹ En betydande del av den ursprungligen cykliska arbetslösheten har därför sannolikt blivit strukturell. En stark indikation på detta är den ökning av lönestegringsstakten som utlöstes av den ganska begränsade minskningen av arbetslösheten under 1994-95 (se det tidigare diagrammet 8.4).

Den svenska sysselsättningspolitiken har under de senaste åren framför allt förlitat sig på AMS-åtgärder. Såväl arbetsmarknadsutbildning som olika sysselsättningsskapande åtgärder har expanderats kraftigt under lågkonjunkturen och beräknas tillsammans omfatta drygt 5 procent av arbetskraften under 1996-97.¹² Den nuvarande huvudlinjen i politiken tycks vara att utöka antalet platser i den reguljära utbildningen för att på så sätt hålla nere den öppna arbetslösheten. I regeringens sysselsättningsproposition i juni detta år aviseras en utbyggnad av vuxenutbildningen med 100 000 platser (motsvarande ca 2,3 procent av arbetskraften) och av högskoleutbildningen med 30 000 platser (motsvarande ca 0,7 procent av arbetskraften).¹³

Det har förts en omfattande debatt om den aktiva arbetsmarknadspolitiken både i Sverige och andra länder. Diskussionen har gällt såväl effekterna på de framtida sysselsättningsmöjligheterna för de individer som deltar i arbetsmarknadspolitiska åtgärder som de totala makroekonomiska verkningarna: man har betonat både de positiva arbetsmarknadseffekterna av att på detta sätt stärka konkurrenskraften för svaga grupper och de negativa effekter i form av undanträngning av reguljära arbeten som kan uppkomma.¹⁴ Det finns knappast någon enighet inom forskningen om den aktiva arbetsmarknadspolitikens effekter. En rimlig – och okontroversiell – sammanfattning av forskningsläget är dock att det inte finns något stöd för att aktiva arbetsmarknadspolitiska åtgärder av svensk modell ensamma kan hantera en sysselsättningskris av nuvarande omfattning. Att så ensidigt som hittills förlita sig på AMS-åtgärder och utbildningsinsatser som metoder att bekämpa arbetslösheten är därför en riskfylld strategi. Ett framgångsrikt program mot arbets-

¹¹ Studier av Assarsson & Jansson (1995), Forslund (1995) och Lindblad (1996) tyder alla på en betydande ökning av jämviktsarbetslösheten i Sverige. Se också avsnitt 8.4.

¹² Se text Regeringens proposition 1995/96:150.

¹³ Regeringens proposition 1995/96:222.

¹⁴ Se text Layard m fl (1991), OECD (1993), Calmfors (1994, 1995, 1996b), Forslund & Krueger (1994) samt Jackman m fl (1996).

lösheten måste enligt vår mening innehålla en mycket bredare ansats. I det följande görs ett försök att skissera ett sådant program.

Den centrala frågan i sammanhanget gäller samspelet mellan *efterfrågesidan* och *strukturella förändringar* på ekonomins *utbudssida*. Utgångspunkten bör vara att efterfrågeökningar på en inflexibel arbetsmarknad med hög jämviktsarbetslöshet inte kan väntas leda till några betydande sysselsättningsökningar på några års sikt: i den mån arbetslösheten faller, kan pris- och lönestegringar komma att utlösas redan på ett tidigt stadium. Tidigare svenska inflationserfarenheter innebär att inflationsförväntningar antagligen kan uppkomma mycket snabbt i en sådan situation. Samtidigt finns det anledning tro att strukturella reformer som ökar flexibiliteten på ekonomins utbudssida och därmed sänker jämviktsarbetslösheten tar lång tid att verka: de kortsiktiga effekterna på den faktiska arbetslösheten blir därför troligen små. Orsaken är att strukturåtgärderna verkar genom att sänka reallönerna – och därmed också företagens reala lönekostnader – i förhållande till produktiviteten. En sådan reallöneanpassning tar emellertid tid om priserna på grund av svag efterfrågan ligger stilla (eller rentav sjunker). Skälet är att det är svårt att pressa ner de *nominella* lönestegringarna under ett lägsta golv på 2-3 procent per år (och ännu svårare att få till stånd nominella lönesänkningar). Detta diskuterades utförligt i kapitel 8.

Vår slutsats är att en framgångsrik arbetslöshetsbekämpning kräver såväl en politik som ökar efterfrågan som strukturreformer med positiva utbudseffekter på arbetsmarknaden. Det är inte som det ofta framställs i debatten fråga om ett val mellan två olika vägar utan tvärtom om ett nödvändigt *samspel* mellan olika åtgärder. Om ett sådant inte kommer till stånd, riskerar försöken att återställa hög sysselsättning att misslyckas. Strukturella utbudsreformer är nödvändiga för att efterfrågeökningar ska leda till ökad sysselsättning i stället för inflation. Ökad efterfrågan måste till för att utbudsåtgärderna ska påverka sysselsättningen tillräckligt snabbt. Dessutom bör efterfrågepolitiken användas för att motverka alltför kraftiga konjunkturedgångar, så att inte ytterligare cykliska uppgångar av arbetslösheten åter utlöser mekanismer som tenderar att permanenta denna.

Strukturella utbudsreformer

Den nuvarande utbudspolitik har som konstaterats främst koncentrerats på att "hålla igång" de arbetslösa i olika åtgärder och att genom arbetsmarknadsutbildning bättre anpassa deras kunskaper till de krav som arbetsgivarna ställer. Det förefaller emellertid helt osannolikt att AMS-åtgärder av nuvarande omfattning kan bedrivas effektivt. Effektiviteten bör kunna öka väsentligt om åtgärdsvolymerna dras ner. Härigenom minskar också risken för undanträngningseffekter samtidigt som medel frigörs för att skapa flera reguljära arbeten antingen genom att hålla upp den offentliga konsumtionen eller genom skattesänkningar (se nedan). Den aktiva arbetsmarknadspolitikens huvuduppgift bör vara att motverka såväl öppen långtidsarbetslöshet som långtidsinskrivningar vid arbetsförmedlingarna (rundgång mellan åtgärder och öppen arbetslöshet).¹⁵ En större betoning på förmedlings- och vägledningsinsatser snarare än på placeringar i arbetsmarknadspolitiska program kan vara en effektiv metod att uppnå detta.¹⁶

I regeringens sysselsättningsproposition från våren 1996 aviseras en utbyggnad av den reguljära utbildningen så att den ska komma fler arbetslösa till del.¹⁷ De ekonomiska villkoren för arbetslösa som kompletterar sin gymnasieutbildning förbättras genom att dessa ska kunna behålla sin arbetslöshetsersättning upp till ett år. Det finns stora fördelar med sådana satsningar. Utbildning är ofta en förutsättning för att de arbetslösa ska komma ifråga för de lediga platser som finns. Trycket på övriga arbetsmarknadspolitiska åtgärder kan vidare lättas. Samtidigt vill vi varna för alltför stor optimism om vad utbildning av arbetslösa kan åstadkomma. Det finns inte några säkra empiriska belegg för att mer utbildning leder till en högre sysselsättningsnivå. Mycket talar för att en högre utbildningsnivå i första hand kommer att leda till högre reallöner. Detta är ju också vad den generella höjningen av utbildningsnivån historiskt lett till.¹⁸ En allvarlig risk med utbildningsinsatser som lyfter arbetslösa ur arbetslöshetsstatistiken är att de kan minska den politiska intresset av att åstadkomma fler reguljära jobb.

Vi ser en allvarlig fara för att utbildning av arbetslösa kan ge betydligt lägre samhällsekonomisk avkastning än annan utbildning.

¹⁵ Se också *Aktiv arbetsmarknadspolitik* (1996) respektive Calmfors (1996).

¹⁶ Se text OECD (1993) eller Calmfors (1994).

¹⁷ Regeringens proposition 1995/96:222.

¹⁸ Se text Layard, Nickell & Jackman (1991), Bean (1993) eller Gottfries (1995).

En del resultat från amerikansk forskning tycks tyda på att tidiga insatser för problemgrupper i den grundläggande skolutbildningen är betydligt mer effektiva för att förbättra dessas möjligheter på arbetsmarknaden än senare utbildningsinsatser för arbetslösa. Det är också möjligt att utbildning senare i livet är mest effektiv för dem som redan tidigare fått en gedigen utbildning.¹⁹ Detta har fått en del amerikanska ekonomer att ifrågasätta värdet av breda utbildningssatsningar för de arbetslösa och i stället förespråka att mer resurser satsas förebyggande på problemgrupper i den grundläggande skolutbildningen samt att insatserna för de arbetslösa koncentreras på sysselsättningssubventioner.²⁰ Dessa frågor förtjänar en allvarlig diskussion också i Sverige.

Trots våra reservationer menar vi att traditionella arbetsmarknadspolitiska insatser och reguljär utbildning av arbetslösa bör spela en viktig roll som utbudspolitiska medel i en strategi mot arbetslösheten. Men enligt vår uppfattning krävs också en rad andra åtgärder.

Ett första område gäller *förmånerna i arbetslöshetsförsäkringen*. Internationellt finns ett betydande empiriskt stöd för att en mer generös arbetslöshets försäkring med hög ersättningsnivå och långa ersättningsperioder leder till längre arbetslöshetsperioder och högre arbetslöshet.²¹ En mekanism är att den sk reservationslönen (den lägsta lön som en arbetslös är beredd att ta arbete till) bör bli högre och den intensitet med vilken de arbetslösa söker efter arbete lägre, ju mer generös arbetslöshetsförsäkringen är. Hög arbetslöshets ersättning för medlemmar utan jobb minskar vidare förmodligen de fackliga organisationernas intresse av att hålla tillbaka lönerna i syfte att skapa fler arbeten.

Regeringen har i sin sysselsättningsproposition från juni 1996 aviserat en höjning av ersättningsnivån från 75 till 80 procent fram till 1998. Riksdagen har beslutat om en begränsning av ersättningstidens längd: den som varit arbetslös eller i arbetsmarknadspolitiska åtgärder ska kunna uppbära ersättning i högst ca tre år. Vi menar att en sådan bortre gräns för den maximala ersättningsperioden är nödvändig men skulle också vilja se en successiv nertrappning av arbetslöshetsersättningen under treårsperioden (t ex från 80 till 60 procent) i syfte att ytterligare stärka incitamenten för de arbetslösa att ta de jobb som finns och

¹⁹ Se Katz (1994) och Heckman (1994).

²⁰ Se t ex Heckman (1994).

²¹ Se t ex Layard m fl (1991), Mortensen (1994), Carling m fl (1994), Zetterberg (1996) eller OECD (1996a).

för de fackliga organisationerna att acceptera lägre löner på vissa områden så att också fler jobb skapas.²² Dessa förändringar bör kombineras med en anpassning också av socialbidragsnormer och en strikt tolkning av bestämmelserna för förtidspensionering så att den senare inte används för att dölja arbetslösheten.

Ett andra område för strukturreformer är *arbetslöshetsförsäkringens finansiering*. I dag betalas arbetslöshetsförsäkringen i huvudsak via statsbidrag: det finns inte någon koppling mellan arbetslösheten i en enskild arbetslöshetskassa och de egenavgifter som medlemmarna betalar. Enligt vår mening skulle ett sådant samband ha flera fördelar. För det första skulle incitamenten att hålla tillbaka lönerna av omsorg av sysselsättningen öka på de enskilda avtalsområden (som ofta motsvarar en a-kassa): om lägre löneökningar leder till lägre arbetslöshet och därmed lägre kostnader för arbetslöshetsersättningar, kan medlemmarnas egenavgifter sänkas. För det andra skulle den enskilda arbetslöshetskassan få ett ekonomiskt intresse dels av att hjälpa till att få tillbaka de arbetslösa medlemmarna i arbete, dels av att stävja missbruk. För det tredje skulle högre arbetslöshet på ett visst avtalsområde leda till att egenavgifterna gick upp för de sysselsatta medlemmarna och därmed öka deras intresse av att flytta över till andra sektorer med lägre arbetslöshet och därmed lägre avgifter till a-kassan. Rörligheten på arbetsmarknaden vid störningar i enskilda sektorer skulle må o stimuleras. Dessa argument talar för lägre statsbidrag till a-kassorna och att dessa bör finansiera en del (säg 30 procent) av sina utgifter med egenavgifter som får variera från kassa till kassa.²³

Fördelningspolitiskt är en finansieringsreform av det slag som vi föreslår långt mindre problematisk än en sänkning av förmånerna i arbetslöshetsförsäkringen, eftersom den inte påverkar standarden för de arbetslösa utan i huvudsak endast innebär en omfördelning mellan de sysselsatta i olika a-kassor. Vid en generell sänkning av den andel av kostnaderna som statsbidraget står för skulle dock en betydande omfördelning komma till stånd från de a-kassor (för i huvudsak LO-anslutna) som i utgångsläget har hög arbetslöshet till dem med låg (för akademiker och tjänstemän). En sådan effekt kan motverkas genom att statsbidraget görs regressivt, så att bidragsprocenten blir högre för kassor med låga genomsnittsinkomster för

²² I ett internationellt perspektiv framstår förmånerna i den svenska arbetslöshetsförsäkringen som mycket höga. Se OECD (1996b).

²³ Denna typ av finansieringsreform har diskuterats av bl a Holmlund & Lundborg (1988), Raaum (1993), Calmfors (1993a) och Holmlund (1996).

medlemmarna. (Detta skulle kunna åstadkommas t ex genom att låta statsbidraget utgå med samma belopp i kronor per arbetslös oberoende av inkomst eller genom att lägga ett tak i kronor så att det högsta bidragsbeloppet begränsas.)²⁴

Anställningsskyddet är ett tredje område för strukturreformer. Här ger dock forskningen inte några entydiga slutsatser om hur arbetslösheten över längre perioder påverkas av trygghetslagstiftningen. Å ena sidan minskar bestämmelser som försvårar uppsägningar inflödet till arbetslöshet i konjunkturedgångar, men å andra sidan motverkas nyanställningar därför att företagen riskerar större kostnader i framtida situationer då arbetsstyrkan kan behöva dras ner.²⁵ Turordningsregler vid uppsägningar betyder att företagets möjligheter att behålla den mest effektiva arbetskraften vid neddragningar av verksamheten inskränks (vilket sänker produktiviteten i förhållande till arbetskraftskostnaderna). Men en annan effekt är att den sorteringsprocess som annars skulle äga rum motverkas: om de minst produktiva alltid avskedas vid sysselsättningsminskningar, skulle den minst attraktiva arbetskraften snabbt "sorteras ut". Detta skulle göra det svårare för de arbetslösa att få anställning igen. Ett entydigt resultat från forskningen är emellertid att ett högt anställningsskydd gör sysselsättningen mer trögrörig. Både upp- och nedgångar i sysselsättningen bromsas upp. Om man startar med hög arbetslöshet som ska reduceras är detta uppenbarligen ett stort problem, eftersom möjligheterna att ta sig ur denna situation minskar. Detta är ett starkt argument för åtminstone en tillfällig uppmjukning av trygghetslagstiftningen. Här är vi positiva till de vidgade möjligheter till visstidsanställningar som föreslagits i regeringens proposition om arbetsrätten.²⁶ Vi skulle dock vilja se mer av uppmjukningar av turordningsreglerna vid avskedanden (t ex genom att generella undantag lagstiftningsvägen medges för ett visst antal personer). Det är enligt vår mening motiverat med åtgärder som ökar sysselsättningsmöjligheterna för de arbetslösa, även om det sker på bekostnad av dem som i dag är sysselsatta: med en större omsättning av de sysselsatta motverkar man i alla fall att vissa grupper permanent fastnar i arbetslöshet.²⁷

Ett fjärde och sista serie åtgärder som kan övervägas är sådana som påverkar *balansen i avtalsförhandlingarna* mellan arbetsgivare

²⁴ Se Calmfors (1993a).

²⁵ Edin & Holmlund (1993).

²⁶ *En arbetsrätt för ökad tillväxt* (1996).

²⁷ Se också OECD (1996a).

och fackliga organisationer. Ju större förhandlingsstyrkan är för de fackliga organisationerna i förhållande till arbetsgivarna, desto högre löner – och därmed också lönekostnader – blir det möjligt att förhandla fram och desto lägre blir sysselsättningen. Regering och riksdag måste därför utforma ett regelsystem som avväger löntagarnas krav på en rimlig inkomstutveckling mot samhällets intresse av en lönekostnadsnivå som medger hög sysselsättning. I annat fall riskerar kritiken mot de redan impopulära strukturåtgärderna att växa kraftigt.

Ett uppenbart problem är de stora skadeverkningar för allmänheten som kan uppkomma vid vissa avtalskonflikter. Detta gäller särskilt den offentliga sektorn där löntagarorganisationerna av detta skäl får en mycket stark ställning i avtalsförhandlingarna. Det finns vidare i dag en rad regler som främjar medlemskap i de fackliga organisationerna – och därmed ökar deras förhandlingsstyrka – på ett sätt som kan vara svårt att motivera av samhällsekonomiska skäl. Så t ex har facket förhandlingsmonopol också för oorganiserad arbetskraft vid förhandlingar om avsteg från turordningsreglerna i samband med friställningar liksom vid MBL-förhandlingar. En annan omständighet som gynnar fackligt medlemskap är a-kassornas fackliga anknytning. Nuvarande arbetsrättslagstiftning ger också kollektivavtalen en mycket stark ställning, bl a på grund av de möjliga heter som finns att sätta företag som inte vill ingå sådana avtal i blockad.

De strukturreformer på arbetsmarknaden som vi diskuterat lämpar sig väl för beslut på *nationell* nivå. I debatten framförs ibland uppfattningen att arbetsmarknadspolitik i vid mening, dvs alla de regler som styr arbetsmarknaden, bör samordnas på EU-nivå.²⁸ Vi har emellertid, som framhållits i avsnitt 8.6, svårt att se några starka skäl för en sådan samordning. Ett motiv som ofta anförs är risken för "social dumping", dvs att länderna i sin konkurrens om investeringar och arbetstillfällen kan komma att genomföra alltför mycket av sådana förändringar som vi diskuterat och därmed orsaka en icke önskvärd nedpressning av reallönerna. Vi tror emellertid att denna risk är liten i förhållande till de politiska blockeringar som tycks göra det så svårt att förändra "status quo" i arbetsmarknadens regelsystem, när ändrade förhållanden ställer krav på detta (se nedan).

²⁸ Se också underlagsrapporten av Pissarides (1996).

Åtgärder på efterfrågesidan

De behov av strukturella förändringar på utbudssidan som vi diskuterat har inte något direkt samband med den monetära unionen. Kraven finns *antingen vi deltar i den monetära unionen eller inte* om den s k jämviktsarbetslösheten, dvs den arbetslöshetsnivå som blir rådande på sikt, ska kunna minskas. Men struktureförändringarna på utbudssidan måste också åtföljas av tillräckligt hög efterfrågan om den minskade jämviktsarbetslösheten inom rimlig tid ska leda till en minskning också av den faktiska arbetslösheten.

Ett grundproblem är att behovet av att konsolidera de offentliga finanserna innebär att finanspolitiska åtgärder som ökar budgetunderskottet knappast kan komma ifråga (se kapitel 7). Även detta gäller oavsett om vi deltar i en monetär union eller inte (se vidare avsnitten 13.2 och 13.3). Följaktligen måste en ökning av den samlade efterfrågan till stor del åstadkommas genom *penningpolitiken*. Här skiljer sig förutsättningarna radikalt beroende på om vi deltar i den monetära unionen eller inte. Också detta diskuteras i avsnitten 13.2 och 13.3.

Om vi tills vidare bortser från möjligheterna att öka den samlade efterfrågan i ekonomin via generella finans- och penningpolitiska åtgärder, kan emellertid sysselsättningseffekter uppnås genom *omfördelningar* av skatter och offentliga utgifter som inriktas på att stimulera efterfrågan på *arbetskraft*. Den debatt som har fört angående detta har till stor del tagit sin utgångspunkt i att sannolikheten för stora sysselsättningsökningar i industrin förefaller små. Diskussionen har därför i stället huvudsakligen inriktats på möjligheterna att skapa arbeten i tjänstesektorn.

I fråga om tjänstesektorn finns det en betydande oenighet i den offentliga debatten när det gäller synen på offentlig sektor kontra privata tjänster. *Vår* utgångspunkt är att det finns viktiga behov i såväl offentlig som privat konsumtion som i dag inte tillfredsställs, samtidigt som en stor del av arbetskraften inte utnyttjas. Det är därför svårt att se varför man ska ställa arbeten i den offentliga sektorn mot privata tjänstjobb. Den höga arbetslösheten innebär att arbeten kan och bör skapas i både offentlig och privat tjänstesektor.

Under senare år har av statsfinansiella skäl betydande nedskärningar ägt rum av den *offentligt finansierade konsumtionen* (t ex barn- och äldreomsorg, skola och sjukvård). Denna utveckling har ägt rum samtidigt som de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna expanderat kraftigt. Detta innebär att nettobesparingen för de offentliga finanserna i varje fall hittills blivit liten. För de kom -

mande åren förutses en fortsatt minskning av den offentliga konsumtionen och därmed också av den offentligt finansierade sysselsättningen. Vi menar att denna neddragning är olämplig i rådande arbetsmarknadsläge. De minskningar av de offentliga utgifterna som kan behöva ske bör uteslutande gälla bidragen till hushållen. Från ren efterfrågesynpunkt spelar det ingen roll om den offentligt finansierade konsumtion som vi vill hålla upp *produceras* i offentlig eller privat regi. Ett ökat inslag av privat produktion av offentligt finansierade tjänster kan dock öka konkurrensen och därmed förmodligen bidra till en mer återhållsam löneutveckling.

När det gäller möjligheterna att stimulera sysselsättnings- tillväxten i den privata tjänstesektorn har två olika vägar diskuterats i den internationella debatten. Den ena metoden är en omfördelning av skatetrycket (lägre arbetsgivaravgifter, lägre moms eller skatteavdrag) så att beskattningen sänks för vissa typer av privata tjänster. Denna metod har använts i bl.a. Danmark, Frankrike och Belgien. I Sverige har skatteavdrag ofta tillämpats för reparationer och underhåll (såsom ROT-avdrag) men däremot inte för andra hushållstjänster. Den andra metoden är att fördela om skatterna, så att dessa generellt sänks för låginkomsttagare. (Eftersom dessa kan förväntas få jobb särskilt i den privata tjänstesektorn, främjas också i detta fall nyanställningar där.) Man kan direkt sänka lönekostnaderna för lågavlönade genom minskade arbetsgivaravgifter som föreslagits i särskilt den europeiska debatten.²⁹ En indirekt metod är lägre inkomstskatter för *arbetande* låginkomsttagare: en del av en sådan skattesänkning kan väntas komma arbetsgivarna till godo i form av att lönerna blir lägre, vilket ökar sysselsättningen (samtidigt ger skattesänkningen de lågavlönade som har jobb en högre disponibel inkomst och förstärker därmed incitamenten att arbeta, eftersom inkomstskillnaden i förhållande till att inte arbeta ökar). Det mest kända exemplet på denna politik är det amerikanska systemet med såkallad "earned income tax credit", som innebär en skatterabatt för de låginkomsttagare som har arbete, men liknande system finns också i Kanada, Irland, Italien, Nya Zeeland och Storbritannien.

Båda de diskuterade metoderna har sina för- respektive nackdelar. Fördelen med skattesubventioner för vissa tjänster är att efterfrågan direkt kan styras över till aktiviteter med stort sysselsättningsinnehåll: detta beror dels på att tjänsteproduktion är

²⁹ Se text Drèze & Sneesens (1994).

arbetskraftsintensiv, dels på att läckaget till importefterfrågan blir litet. En annan positiv effekt är att de snedvridningar som följer av att höga skatteklar slår ut särskilt sådan verksamhet från marknaden som hushållen kan utföra i egen regi motverkas. Detta innebär en effektivitetsvinst. Mot detta ska dock ställas att lägre skatteklar på vissa områden åtminstone delvis måste finansieras genom andra skattehöjningar som skapar sina effektivitetförluster.³⁰ Möjligheterna till skattefusks genom omklassificering av olika verksamheter ökar också. Våra empiriska kunskaper om storleksordningen av de olika effektivitetseffekterna är begränsade, men vissa preliminära forskningsresultat tyder på att vinsterna kan överväga (därför att efterfrågan på marknadsproducerade tjänster som kan utföras också av hushållen själva är särskilt känslig för förändringar av priser och skatter).³¹

Fördelen med skattesänkningar som direkt riktas mot arbetande låginkomsttagare är att man direkt når den grupp som man av fördelningsskäl kan vilja stöda. Man slipper också gränsdragningsproblem i fråga om vilka sektorer som ska ges skattesubventioner. Den viktigaste invändningen mot lägre skatter för arbetande låginkomsttagare är att det skapas margineffekter, eftersom skattereduktionen måste trappas av ganska fort om systemet inte ska bli mycket dyrt. Dessa margineffekter innebär att incitamenten för att arbeta många timmar minskar. System av detta slag kan därför väntas öka det sysselsatta antalet personer, samtidigt som deltidarbete stimuleras. Det är oklart vilken nettoeffekten blir på det totala antalet arbetade timmar, men beräkningar för det amerikanska systemet med "earned income tax credit" tyder på att de positiva effekterna kan överväga.³² Men den viktigaste synpunkten är förmodligen att *fördelningen* av sysselsättningen påverkas: det ligger enligt vår mening ett stort värde i om man på detta sätt kan få en fastare anknytning till arbetsmarknaden för ett större antal personer, även om det totala antalet arbetade timmar inte skulle öka. En sådan form av *arbetsdelning* bör främjas.

Sammanfattningsvis menar vi att båda de skatteomläggningarna som analyserats bör övervägas. De kan ses som intressanta alternativ till den nuvarande ensidiga betoningen i Sverige på traditionella arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Det är ett felaktigt

³⁰ Nettokostnaden för skattesänkningarna hålls dock nere i den mån som kostnaderna för arbetslöshetsersättning, socialbidrag och AMS-åtgärder minskar.

³¹ Se t ex Fredriksen m fl (1994) respektive Hultkrantz & Nordström (1995).

³² Scholtz (1996).

argument att sådana skatteomläggningar ökar inkomstskillnaderna i samhället därför att fler låglönejobb skulle tillkomma. Tvärtom skulle inkomstfördelningen bli jämnare till följd av att fler skulle få arbete och de disponibla inkomsterna för lågavlönade sysselsatt skulle öka. Den främsta nackdelen med skatteomläggningar av det slag som diskuterats är att de just genom att motverka en större inkomstspridning försvagar incitamenten att skaffa sig utbildning. Denna kostnad väger dock enligt vår mening lättare än den vinst i form av ökad sysselsättning som kan uppnås. Om vi menar allvar med att arbetslösheten är det allvarligaste ekonomisk-politiska problemet, måste vi vara beredda både att acceptera att det kan uppkomma oönskade sidoeffekter och att vi har ofullständig kunskap om de exakta effekterna av de åtgärder vi tror kan bidra till högre sysselsättning.

En samlad strategi mot arbetslösheten

Vi har argumenterat för att arbetslösheten måste bekämpas med en bred arsenal av åtgärder på såväl utbuds- som efterfrågesidan. Vi är givetvis medvetna om hur kontroversiella många av våra förslag är. Frågan måste därför ställas om det finns några *politiska* förutsättningar för ett sysselsättningsprogram av detta slag.

Ett av de främsta hindren mot en framgångsrik sysselsättningspolitik är enligt vår mening den utbredda tendensen att betrakta olika åtgärder som *oförenliga alternativ*. Strukturella reformer i syfte att öka flexibiliteten på ekonomins utbudssida brukar ställas mot en politik som ökar den samlade efterfrågan. Utbildning och arbetsmarknadspolitiska insatser ses i allmänhet som alternativ till förändringar av arbetslöshetsförsäkring och arbetsrätt. De som förordar en hög offentlig sysselsättning är oftast negativa till skattesubventioner av privata tjänster och vice versa. Att på detta sätt ställa olika åtgärder i motsats till varandra är enligt vår mening olyckligt. *Arbetslöshetsproblemet är av sådan dignitet att det är nödvändigt att samtidigt arbeta med många olika instrument*. Ett ytterligare skäl till detta är svårigheterna att göra mer exakta uppskattningar av effekterna av enskilda åtgärder, även om vi ofta har en god uppfattning om i vilken riktning de verkar.

Ett centralt *politiskt* problem med den sysselsättningsstrategi som vi skisserat är att den innehåller tydliga uppoffringar för väl identifierade grupper. De som förblir arbetslösa kommer att få vidkännas en lägre levnadsstandard om arbetslöshetsersättningerna sänks och ersättningsperioderna kortas. Om de lägsta lönerna hålls

tillbaka kan detsamma komma att gälla många av de låginkomsttagare som i dag har sysselsättning. Uppmjukningar av det lagstadgade anställningsskyddet kan minska tryggheten för de redan anställda. Dessa omedelbara konsekvenser är mer påtagliga än de framtida effekter på sysselsättningen som inte går att exakt kvantifiera. Till detta kommer osäkerheten om exakt vilka arbetslösa som kommer att vinna på ökad sysselsättning. Dessa förhållanden utgör ytterligare skäl till varför strukturella reformer på utbudssidan bör kombineras med åtgärder som redan på kort sikt ökar efterfrågan på arbetskraft. Skattesubventioner av privata tjänster och skattesänkningar för låginkomsttagare skulle vidare, som diskuterades ovan, direkt bidra till att hålla uppe de senare s levnadsstandard och därmed till en jämnare inkomstfördelning.

Hur stora effekter ska man vänta sig av ett program av det slag som vi skisserat? Här finns stor anledning till försiktighet. Vi vet helt enkelt inte. Förmodligen bör man vara ganska pessimistisk. Inget land i Västeuropa har efter uppgången 1975-85 åter lyckats sänka arbetslösheten till tidigare nivåer. Existerande uppskattningar av effekterna av olika åtgärder – t ex lägre arbetslöshetsersättning och kortare ersättningsperioder – visar i regel på begränsade effekter.³³ Vår bedömning är att ett samlat åtgärdsprogram på några års sikt i bästa fall skulle kunna minska den genomsnittliga totala arbetslösheten (öppen arbetslöshet plus deltagande i arbetsmarknadspolitiska åtgärder) över en konjunkturcykel med några procentenheter. Därmed skulle en återgång till högre sysselsättning kunna påbörjas, men det är med stor sannolikhet fråga om en mycket utdragen process.

Vår pessimistiska bedömning av den tid det kan ta att återställa hög sysselsättning understryker behovet av att ett brett sysselsättningspolitiskt program sätts snabbt. Ju längre nuvarande höga arbetslöshet får bestå, desto svårare blir det att bryta, eftersom de mekanismer som leder till utslagning då får större spelrum. Det största problemet för ett radikalt sysselsättningsprogram är sannolikt svårigheterna att få acceptans för detta i den allmänna opinionen och de problem med bristande legitimitet för de politiska beslutsfattarna som kan uppkomma i detta sammanhang. Det ställs höga krav på förmågan att förmedla en sammanhängande vision av politiken och insikten att extraordinära problem kräver extraordinära lösningar utan att det för den skull går att garantera exakt vilka resultat som kan uppnås.

³³ Se t ex OECD (1996a).

Ett brett sysselsättningsprogram med inslag av kontroversiella utbudsreformer på arbetsmarknaden innebär ett stort politiskt risktagande. Men vi menar att de långsiktiga politiska riskerna kan vara ännu större med en ekonomisk-politisk strategi som innebär att förändringar genomförs endast långsamt. Detta är vad som har skett under de senaste åren, då till exempel förmånerna i arbetslöshetsförsäkringen och ersättningsnivåerna i arbetsmarknadspolitiska åtgärder gradvis minskats och politiken ifrågasatt om till exempel arbetsrätt och småföretag varit mycket oklar. Risken med en sådan uppläggning är att det skapas en osäkerhet om regelsystemen i samhället och en känsla hos många av en pågående successiv urholkning av de sociala trygghetssystemen utan klara motiv. Motståndet mot varje enskild förändring blir då stort därför att den ses som ett förebud om ytterligare "försämringar". Vi tror att det i det långa loppet skulle vara politiskt lättare att i ett samlat program "en gång för alla" genomföra ett antal radikala förändringar än att gång på gång behöva komma tillbaka till väljarna med ytterligare regelförändringar.

Vår slutsats är således att den höga arbetslösheten kräver ett samlat sysselsättningsprogram där olika delar måste komplettera varandra på ett sätt som kan strida mot invanda föreställningar. Detta krav har inget med en gemensam valuta att göra. *Till den helt övervägande delen bör samma sysselsättningspolitiska åtgärder genomföras antingen vi deltar i den monetära unionen eller inte.* Det är förmodligen den viktigaste slutsatsen i detta kapitel.

Det finns emellertid också viktiga skillnader i ekonomisk-politiska förutsättningar mellan att delta i och att stå utanför den monetära unionen. Den återstående delen av kapitlet ska summera dessa skillnader. Vi diskuterar dels penning- och finanspolitiken, dels de krav som ställs på flexibilitet i den nominella löneutvecklingen. Den senare kan inte påverkas av statsmakterna annat än indirekt genom den ekonomiska politiken, utan är huvudsakligen en fråga för arbetsmarknadens parter. Också dessa behöver emellertid beakta de skilda förutsättningar som ges av olika monetära arrangemang.

13.3 Ekonomisk politik vid ett deltagande i den monetära unionen

Penningpolitiken

Den största förändringen av de ekonomisk-politiska förutsättningarna vid ett deltagande i den monetära unionen är att Sverige inte längre kan bedriva en egen penning- och valutapolitik. I stället kommer en gemensam politik för hela den monetära unionen att utformas av den europeiska centralbanken, ECB. Denna kommer att bestämma de korta räntorna i alla länder som deltar i den monetära unionen (inklusive Sverige) samt växelkursen för euron (som då är vår valuta) mot andra valutor. Frågan blir då vilka förutsättningar den gemensamma penningpolitiken i den monetära unionen kommer att ge för en efterfrågeutveckling som – i kombination med strukturförändringar på ekonomins utbudssida – kan bidra till en högre sysselsättning.

En effekt av ett deltagande i den monetära unionen är att dagens skillnader i de *långa* (nominella) räntor som svenska företag får betala vid upplåning och motsvarande räntor i andra länder i stort sett kommer att försvinna (se det tidigare diagrammet 6.4). Dessa ränteskillnader har inte styrts direkt av penningpolitiken utan bestämts på de finansiella marknaderna på ett sådant sätt att de kompenserat placerarna för förväntade framtida växelkursförändringar och den risk som är förknippad härmed.³⁴ Om företagens upplåning i fortsättningen sker i en gemensam valuta (som definitionsmässigt utesluter växelkursförändringar mellan länderna i den monetära unionen) finns inte längre någon anledning till sådana räntedifferenser. Under tredje kvartalet 1996 har skillnaden i tecken den femåriga obligationsräntan uppgått till 2,1 procentenheter mellan Sverige och Tyskland. Till den del denna skillnad i nominalränta också inneburit en skillnad i *förväntad realränta* (den nominella räntan minus förväntad inflation), därför att placerarna krävt en riskpremie för *osäkerheten* om framtida inflation och växelkursutveckling (och inte bara kompensation för högre förväntad inflation), kommer en positiv effekt på efterfrågan i den svenska ekonomin att uppkomma som en följd av en sådan ränteutjämning. Som framhållits i kapitel 4 finns det en del som talar för att denna riskpremie är liten, även om osäkerheten om detta är betydande.

³⁴ Se den tidigare diskussionen i kapitel 3 och 5.

Positiva efterfrågeeffekter på investeringarna kan också uppkomma till följd av den vinstökning för företagen som blir resultatet av att den *realiserade* realräntan (den nominella räntan minus den faktiskt realiserade inflationen) faller, även om den förväntade realräntan inte gör det. Om övergången till en gemensam valuta innebär att den totala osäkerheten för företagen minskar, kan även det leda till ökad investeringsefterfrågan. Ett deltagande i den monetära unionen kan därför innebära *automatiska* monetära stimulans effekter, även om storleken av dessa är svår att uppskatta. Dessa effekter är i huvudsak kortsiktiga, eftersom det inte är sannolikt att realräntorna permanent skulle ligga högre om vi står utanför den monetära unionen. (Den realiserade realräntan bör falla antingen därför att nominalräntorna så småningom anpassar sig till en stabilt låg inflationstakt eller därför att inflationstakten stiger. De svenska nominalräntorna bör ligga kvar på nuvarande nivåer bara om inflationstakten blir högre än för närvarande.)

Ett centralt beslut vid ett inträde i den monetära unionen blir till vilken *omräkningskurs* (valutakurs) som kronan oåterkalleligen ska låsas. Om kronan låses till en hög (apprecierad) kurs, blir följden att Sverige går in i den monetära unionen med ett ofördelaktigt relativt kostnadsläge och höga reala lönekostnader för företagen. I så fall kan arbetslöshetsbekämpningen allvarligt försvåras. En lägre arbetslöshet måste vid en hög omräkningskurs åstadkommas genom att vi pressar ner de nominella lönestegringarna under dem i de andra deltagarländerna. Som framhållits i kapitel 8, kan en sådana anpassningsprocess ta mycket lång tid på grund av de stora svårigheter som tycks finnas att uppnå nominella lönestegringar under 2-3 procent per år. Även om ett deltagande i den monetära unionen skulle skapa ett tryck på större flexibilitet i de nominella lönestegringarna, förefaller det osannolikt att detta ens i bästa fall skulle innebära några mer radikala beteendeförändringar på några få års sikt.

Som framgick av det tidigare diagrammet 6.4 deprecierade kronan med ca 20 procent mellan 1992 (då den släpptes fri) och 1995. Detta var huvudförklaringen till den mycket kraftiga sänkningen av det relativa kostnads läget som då ägde rum. Denna var i sin tur en viktig faktor bakom den snabba exporttillväxten 1993-95, som innebar en viss återhämtning av sysselsättningen. Under det senaste året har emellertid kronan förstärkts igen och i dagsläget (oktober 1996) är nettodeprecieringen gentemot ECU:n i förhållande till läget innan kronan började flyta ca 11 procent. Denna utveckling är en viktig förklaring till den uppbromsning av

produktionstillväxten och ökning av arbetslösheten som skett under 1996.

De sysselsättningsaspekter som betonats ovan måste vägas mot risken att en alltför låg kronkurs ska leda till en pris- och lönestegringspiral. Faran vid ett medlemskap i den monetära unionen är inte att vi ska få en permanent uppgång av inflationen. Det faktum att vi i detta fall avhänder oss möjligheten att i fortsättningen föra en självständig penningpolitik innebär att den svenska växelkurs- och inflationsutvecklingen dessförinnan saknar betydelse för de framtida inflationsförväntningarna: den långsiktiga inflationstakten kommer ju i fortsättningen att bestämmas av den europeiska centralbankens (ECBs) politik. Risken är i stället att vi genom att ansluta oss till den monetära unionen med en relativt lågt värderad krona – och därmed förmånligt konkurrensläge för industrin – bäddar för fortsatt höga löneökningar. Därmed uppskjuts den nödvändiga anpassningen av lönestegringstakten och risken är stor att det goda konkurrensläget vänds i sin motsats. En sådana utveckling inträffade 1973-76 då vi först fick en stor förbättring av vår konkurrenskraft till följd av den snabba internationella inflationen men sedan en dramatisk försämring av kostnadsläget när de inhemska lönestegringarna sköt fart).³⁵ Med tanke på att lönerna för närvarande stiger med omkring fem procent per år är denna risk inte försumbar.

När kronans slutliga omräkningskurs ska fastställas, bör den svenska förhandlingspositionen innebära en avvägning mellan de olika intressen som redovisats ovan. Sedan blir det en fråga om vilket förhandlingsresultat som kan uppnås. Vår bedömning är att risken för en alltför hög omräkningskurs är betydligt större än risken för en alltför låg. Det kommer nämligen med stor sannolikhet att finnas ett stort motstånd från andra EU-länder mot att Sverige går in i den monetära unionen med vad som uppfattas vara en lågt värderad krona som kan innebära marknadsandelsvinster för oss (och motsvarande andelsförluster för andra).

Finanspolitiken

Ett svenskt deltagande i den monetära unionen innebär ingen förändring av det grundläggande kravet på att de offentliga finans-

³⁵ Se det tidigare diagrammet 6.4 respektive Calmfors (1979).

erna måste vara i balans. Som diskuterades i kapitel 7 är en ständigt växande offentlig skuldsättning inte under några förhållanden hållbar och kommer så småningom att göra en dramatisk anpassning nödvändig. Stora budgetunderskott innebär en omfördelning av konsumtionsutrymme från kommande generationer till dagens och inskränker möjligheterna att använda finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt medel.

De kortsiktiga restriktionerna på finanspolitiken ser dock annorlunda ut i en monetär union jämfört med i alternativet att vi inte deltar. I en monetär union bortfaller kravet på enskilda länder att föra en stram finanspolitik i syfte att stabilisera växelkurs och långa räntor. Den främsta ekonomiska restriktionen på finanspolitiken i en monetär union blir i stället att den offentliga sektorns budgetrestriktion blir hårdare, därför att möjligheten försvinner för det enskilda landet att lösa skuld- och underskottsproblem i den offentliga sektorn genom att självt skapa inflation.³⁶ Om denna reservutgång inte längre står till buds, kan långivarna i lägen med växande offentlig skuldsättning komma att se en ökad risk för att den svenska staten ska komma på obestånd, dvs inte klara av att betala alla räntor och amorteringar. Långivarna kommer då att kräva ersättning för denna risk. Det innebär att svenska staten kan få betala en högre nominell ränta än länder med mindre statsfinansiella problem (och andra låntagare) också när upplåningen sker i samma valuta (t ex euro).³⁷ Eftersom inflationen på sikt kommer att vara ungefär densamma i alla länder i den monetära unionen, innebär en sådan ränteskillnad också en högre *realränta* för den svenska staten. Däremot bör inte räntorna för andra svenska låntagare stiga nämnvärt: de högre upplåningsräntorna för staten hänger ju i detta fall samman med en ökad kreditrisk just för denna låntagare. Räntestegringar för andra svenska låntagare är bara motiverade i den utsträckning som risken att låna till dessa ökar, därför att dessa kan göra kapitalförluster om

³⁶ Inflation som urholkar realvärdet av utestående penningmängd och statsobligationer med fast ränta innebär ju en metod att förbättra statsfinanserna. Likaså kan det vara lättare att reellt minska de offentliga utgifterna genom att inte anpassa dem fullt ut till inflationen än att sänka dem nominellt. En utebliven indexering av skatteskalorna kan på motsvarande sätt öka det reala skattetrycket utan direkta beslut om ändrade skattesatser. De statsfinansiella konsekvenserna för Sveriges del av högre inflation har analyserats av Persson, Persson & Svensson (1995).

³⁷ Denna effekt betonas särskilt i underlagsrapporten av McKinnon (1996). Denne menar att kreditrisken vid utlåning till staten ökar så mycket vid ett inträde i den monetära unionen att Maastrichtavtalets referensvärde för offentlig skuldsättning på 60 procent av BNP är alldeles för högt. Se också diskussionen i avsnitt 7.3.

de har fordringar på den svenska staten eller få lönsamhetsproblem av annan karaktär i samband med den turbulens som uppkommer vid en akut statsfinansiell kris.

Det brukar ibland framhållas att ränteutvecklingen i samband med ett inträde i den monetära unionen skulle påverka förutsättningarna för finanspolitiken så till vida att den får en direkt effekt på det svenska budgetunderskottet. I nuvarande läge är det förmodligen mindre sannolikt att långivarna till den svenska staten skulle uppleva någon kraftigt ökad kreditrisk. Den dominerande effekten bör därför bli att realräntan på statens nyupplåning sjunker till följd av den utjämning av räntenivåerna för lån (med samma risk) som måste uppkomma, när det inte längre finns några valutakurser som kan fluktuera mellan deltagarländerna.

Det är dock osannolikt att den räntesänkningen som diskuterats skulle leda till någon större minskning av den offentliga sektorns realränteutgifter. Detta framgår om vi gör det realistiska antagandet att de realiserade realräntorna permanent skulle komma att ligga på två procentenheter högre nivå om vi står utanför den monetära unionen än om vi deltar (jfr diskussionen av penningpolitiken ovan). Eftersom ca en åttondel av statsskulden omsätts varje år och nettoskulden i svenska kronor för den offentliga sektorn är ca 25 procent av BNP, betyder en eliminerad ränteskillnad att det finansiella underskottet för den offentliga sektorn minskar med ca 0,06 procent av BNP ($25 \text{ procent} \times 2 \text{ procent} \times 1/8$) det första året efter en anslutning till den monetära unionen.³⁸ Efter åtta år när hela skulden omsätts blir minskningen av det årliga offentliga sparandeunderskottet ca 0,5 procent av BNP, om vi räknar med en två procentenheter lägre ränta under hela perioden. Detta är dock som ovan framhölls inte ett rimligt antagande. Också om vi står utanför den monetära unionen, bör nämligen realräntan falla. I en kalkyl för utredningen räknar ekonomiprofessorn Mats Persson med att nuvarande realränteskillnad gentemot Tyskland successivt elimineras under en femårsperiod om vi står utanför den monetära unionen. I så fall sjunker vid ett svenskt deltagande den offentliga sektorns realränteutgifter endast med maximalt ca 0,1 procent av BNP efter sju år. Därefter minskar vinsten successivt.³⁹

En annan viktig restriktion på finanspolitiken vid medlemskap i den monetära unionen är att det blir svårare både att motverka och hantera följderna av överhettningar. Om vi står utanför den

³⁸ Se Persson (1996b).

³⁹ Se Persson (1996c).

monetära unionen, kan en expansiv finanspolitik som hotar att leda till en alltför stor ökning av efterfrågan motverkas av att Riksbanken stramar åt penningpolitiken så att de korta räntorna höjs och kronan apprecierar. (Om Riksbanken hade fört en sådan politik under andra hälften av 1980-talet, hade den överhettning som därefter kom att äga rum dämpats. Den fasta växelkursen omöjliggjorde dock detta.) Vid ett deltagande i den monetära unionen kan en restriktiv svensk penningpolitik inte längre användas för att på så sätt kompensera för eventuella brister i finanspolitiken. Penningpolitiken kan vid ett svenskt medlemskap inte heller användas för att *i efterhand* genom växelkursanpassningar korrigera för inhemska pris- och lönestegringar som orsakats av finanspolitiken. Det innebär att en period av expansiv finanspolitik och överhettning riskerar att följas av en utdragen anpassningsperiod då vi ska sänka våra lönekostnader i förhållande till de utländska konkurrenterna (åstadkomma en real depreciering) genom lägre nominella lönestegringar. Som tidigare diskuterats tror vi inte att ett medlemskap i den monetära unionen kommer att radikalt öka nominallönernas flexibilitet. Detta resonemang understryker vikten av att undvika en lössläppt finanspolitik också under kortare perioder.

Ett deltagande i den monetära unionen innebär vidare enligt Maastrichtfördragets bestämmelser om *förfarandet vid alltför stora underskott* att EU kan utöva ett starkare tryck på Sverige att hålla de offentliga finanserna under kontroll än i dag. Detta liksom den pågående diskussionen om att stärka EUs möjligheter till sanktioner mot enskilda medlemsstater med finanspolitiska problem behandlades i kapitel 7. Vi menade där att det finns stora risker för att alltför kraftiga sanktioner ska äventyra EU:s legitimitet i de enskilda medborgarnas ögon. Vidare skulle tex kraftiga böter för länder med stora budgetunderskott – som föreslagits i den tyska sk Waigelplanen – förvärra dessa.⁴⁰ Sverige bör därför enligt vår uppfattning inta en avvisande hållning till alltför kraftiga sanktioner i de diskussioner som förs inom EU. Vi framhöll också i kapitel 7 risken för att de finanspolitiska normerna på EU-nivå alltför mycket kunde inskränka finanspolitikens stabiliserande roll vid cykliska störningar. Av detta skäl bör enligt vår uppfattning Sverige inom EU driva linjen att länder med liten offentlig skuldsättning ska kunna tillåtas större variationer i sina budgetunderskott än andra.

⁴⁰ Bundesministerium der Finanzen (1995).

En sista aspekt gäller möjligheterna att använda finanspolitiken för att åstadkomma så kallade *interna växelkursförändringar* som diskuterades i avsnitt 7.4. Sådana kan minska de stabiliseringspolitiska kostnader som den monetära unionen kan medföra till följd av att det inte längre finns några växelkurser mellan medlemsländerna som kan ändras. En *intern devalvering* innebär att arbetsgivaravgifterna reduceras, samtidigt som effekterna av detta på statens budgetsaldo kompenseras av att andra skatter och avgifter höjs (egenavgifterna i social försäkringarna, inkomstskatten respektive möjligen moms) eller av att bidragen till hushållen minskas. Genom en kombination av sådana finanspolitiska åtgärder kan – precis som vid en extern depreciering av kronan – en sänkning av vårt relativa kostnadsläge (en real depreciering) åstadkommas.

Vid medlemskap i den monetära unionen måste det finnas en mental beredskap för att interna devalveringar kan behöva tillgripas i lägen med kraftigt vikande sysselsättning. Men det måste också finnas förståelse för att interna devalveringar är en mindre effektiv metod att påverka det relativa kostnadsläget än externa växelkursförändringar: möjligheterna att finansiera sänkta arbetsgivaravgifter genom att höja andra skatter eller reducera transfereringarna till hushållen är begränsade. Upprepade interna devalveringar är således inte möjliga. Om stora interna devalveringar ska kunna företas i djupa lågkonjunkturer måste överhettningar motverka så genom interna *revalveringar* (höjningar av arbetsgivaravgifterna och sänkningar av andra skatter/avgifter) så att tillräckligt stabiliseringspolitiskt utrymme bevaras.

Kravet på flexibla nominella löner

Förlusten av svensk penningpolitisk självständighet vid ett deltagande i den monetära unionen ställer ökade krav på flexibilitet i den nominella löneutvecklingen. Om de korta räntorna inte kan sänkas och växelkursen inte deprecieras vid kraftiga sysselsättningsfall som drabbar bara Sverige – och detta inte fullt ut kan kompenseras genom interna devalveringar – måste nominallönernas stegringstakt minska kraftigt i förhållande till andra länders. Vid mycket kraftiga störningar kan rentav de nominella lönerna behöva sänkas. Vi har i kapitel 8 uttryckt tvivel på att den nominella löneflexibiliteten kommer att öka särskilt mycket vid ett deltagande i den monetära unionen. Icke desto mindre är det *önskvärt* att arbetsmarknadens parter kan åstadkomma detta. Vid ett medlemskap i den monetära unionen blir det därför en viktig

pedagogisk uppgift att förklara detta behov för en större allmänhet. Det gäller då att förmedla insikten att en lägre nominell lönestegringstakt (eller en sänkning av nominallönerna) bara är en annan – och ibland bättre – metod än deprecieringar och inflation att åstadkomma den sänkning av *reallönerna* som under alla förhållanden kan krävas i ett krisläge.

Ett sätt att öka flexibiliteten för nominallönerna är kortare och mer synkroniserade avtalsperioder. Sådana möjliggör snabba och anpassningar av löneavtalen till oförutsedda störningar. Samtidigt finns det nackdelar med förändringar av detta slag. Kortare avtalsperioder innebär flera förhandlingstillfällen med ökade konfliktrisker som följd. Avtal för olika grupper som sluts vid samma tidpunkter kan förstärka tendenserna till lönerelationstänkande. Ett deltagande i den monetära unionen bör emellertid leda till andra avvägningar mellan dessa motstridiga intressen än i dag.

Det centrala problemet gäller emellertid inte avtalsperiodernas längd och graden av "överlappning" mellan olika avtal utan hur man överhuvudtaget vid asymmetriska recessionsstörningar i Sverige ska få till stånd låga nominella löneökningar (eller lönesänkningar) i de avtal som sluts. Här finns ingen enighet inom forskningen. Enligt ett synsätt underlättas låga nominella löneökningar av samordning av löneförhandlingarna för olika grupper: om en löntagargrupp vet att andra grupper får låga löneökningar, framstår också egen återhållsamhet som rationell.⁴¹ Ett exempel på detta är den samordning som Rehnbergkommissionen åstadkom inför 1991-92 års avtal. Ett annat exempel är det centrala inkomstpolutiska avtal om nominella lönesänkningar som nästan fördes i hamn i Finland 1991 (men som sedan blev överspelat därför att valutan deprecierade innan förhandlingarna var helt slutförda – något som definitionsmässigt inte kan inträffa inom en monetär union).

Ett annat synsätt betonar i stället hur nominell löneflexibilitet kan uppnås i decentraliserade förhandlingar på företagsnivå. Det finns en hel del exempel från andra länder på så kallad "*concession bargaining*", där de anställda i enskilda företag i kris accepterar lönesänkningar för att rädda jobben. Ett vanligt argument är också att färre förhandlingsnivåer minskar risken för ett lägsta golv för de nominella löneökningarna till följd av att löntagarnas förhandlare på varje nivå förväntas leverera resultat i form av löneyft (se avsnitt 8.3). Också i decentraliserade förhandlingssystem kan i

⁴¹ Se text Bhaskar (1990).

praktiken en betydande grad av samordning uppnås, eftersom vissa sektorer (eller storföretag) i regel kommer att fungera som löneledande och därmed sätta avtalsnormer för hela arbetsmarknaden.⁴²

Statsmakternas möjligheter att påverka nominallönerna s flexibilitet är mycket begränsade. Vid sidan av en opinionsbildande roll kan regering och riksdag bara indirekt påverka avtalsförhandlingarna genom regelsystemen på arbetsmarknaden. Vi har i avsnitt 13.1 diskuterat ett antal utbudsreformer avseende förmånerna i arbetslöshetsförsäkringen, arbetslöshetsförsäkringens finansiering, arbetsrätten och de regler som påverkar förhandlingsbalansen mellan arbetsmarknadens parter. Enligt vår uppfattning behövs sådana åtgärder för att bekämpa den arbetslöshet som vi redan har antingen vi deltar i den monetära unionen eller inte. Men de kan som en bieffekt också i viss mån bidra till ökad nominell löneflexibilitet.⁴³

En ökad frekvens av *vinstandels- och bonussystem*, enligt vilka en viss del av ersättningen till de anställda utgörs av en rörlig del som beror på det enskilda företags vinstsituation, är ett sätt att öka nominallönernas flexibilitet. En sådan utveckling skulle stimuleras av om vinstandelar beskattades lägre än vanliga löneinkomster. Detta var fallet före 1995 när arbetsgivaravgifter inte utgick på vinstandelar. Fördelarna av att på detta sätt stimulera användningen av vinstandelssystem måste dock ställas mot de ökade risker för skattefusk som kan uppkomma till följd av att fasta löner maskeras som vinstandelar. För att motverka detta skulle krävas begränsningsregler för hur stor andel av den totala ersättningen till de anställda som får utgå i form av avgiftsbefriande vinstandelar. Möjligheterna till mer förmånlig behandling av vinstandelssystem förtjänar att studeras, men fördelarna av detta måste vägas mot risken att alltför många undantag införs i skattesystemet.

13.4 Den ekonomiska politiken om Sverige står utanför den monetära unionen

Penningpolitiken

⁴² Se text Calmfors (1990, 1993a, c).

⁴³ Dessa frågor diskuteras också i underlagsrapporten av Lundborg (1996).

Den avgörande skillnaden mellan att delta och att inte delta i den monetära unionen är att Sverige i det senare fallet behåller möjligheten att bedriva en självständig penning- och valutapolitik. De centrala frågorna blir i en sådan situation hur denna möjlighet bör utnyttjas och hur stor den *reella* handlingsfriheten blir.

Den mest akuta penningpolitiska svårigheten om Sverige inte inträder i den monetära unionen när den bildas, blir förmodligen det *trovärdighetsproblem* som kan uppstå. Faran är stor att ett svenskt utanförskap kommer att tolkas som att vår vilja att vidmakthålla en låg inflation och undvika deprecieringar av kronan är liten. Dett torde framför allt gälla om vi själva *väljer* att ställa oss utanför, eftersom vi då kan uppfattas medvetet välja bort ett låginflationsalternativ. Om vi däremot uppfattas vilja gå med men ännu inte bedöms ha uppfyllt alla konvergenskrav fullt ut, bör denna risk vara mindre eftersom vi då kan väntas fortsätta sträva efter att kvalificera oss.

En trovärdighetskris för penningpolitiken kommer att leda till en omedelbar depreciering av kronan och höjningar av de långa räntorna. I så fall ställs Riksbanken inför ett svårt dilemma. Om den vill skapa förtroende för fortsatt låg inflation och stabil kronkurs, blir en stram penningpolitik med höga korträntor nödvändig. Följden kan bli stora produktions- och sysselsättningsminskningar. Dessa skulle gå på tvärs mot önskemålet om att följa upp strukturformer på ekonomin s utbudssida med en penningpolitik som tillåter efterfrågan att öka. Om Riksbanken inte vill acceptera dessa konsekvenser utan låter kronan depreciera, riskerar i stället en inflationsspiral att utlösas. Inledningsvis kommer produktion och vinster i exportindustrin att öka. Men när dessa utlöser lönestegringar som sprider sig till hemmamarknadssektorerna kommer stagnationen i dessa att förstärkas. En inflationsprocess kommer också raskt att underminera de trovärdighetsvinster som den svenska Riksbanken genom en stram penningpolitik med stor möda – och till priset av kostnader i termer av arbetslöshet – lyckats uppnå.

Det måste vara ett förstahandsintresse att undvika det penningpolitiska dilemma som beskrivits. Enligt vår uppfattning innebär detta att ett självvalt utanförskap i förhållande till den monetära unionen ställer krav på en rad reformer i fråga om Riksbankens ställning. Mer specifikt menar vi att de flesta av den s k Riksbanksutredningens förslag snabbt måste genomföras i en sådan situation

(se avsnitt 6.4).⁴⁴ Dessa innefattar en förlängning av mandatperioderna för ledamöter av riksbanksfullmäktige, successiva val av dessa, skärpta krav på valbarhet genom att riksdagsledamöter samt anställda i regeringskansliet och de centrala partiorganisationerna utesluts samt att det blir svårare att avsätta riksbankschefen. Förslagen syftar till att stärka Riksbankens oberoende. Det kan också finnas skäl att i riksbankslagen införa en ändamålsparagraf som klarare preciserar de penningpolitiska målen. Samtidigt bör Riksbanken behålla ansvaret för valutapolitiken; om denna som antydde i 1995 års skilleväxtproposition skulle överflyttas till regeringen kan det uppkomma oklarhet om bankens möjligheter att bedriva en självständig penningpolitik.⁴⁵

En central fråga är hur de krav som kan ställas på en rimlig avvägning mellan målet om prisstabilitet och målet att stabilisera produktion och sysselsättning ska tillgodoseas. Vi diskuterade olika modeller för detta i kapitel 6. Ett alternativ är en målformulering för Riksbanken som i vissa situationer tillåter hänsynstagande till produktion och sysselsättning. Man skulle också kunna diskutera hur lågt inflationsmålet ska sättas. Ytterligare en möjlighet är en *undantagsklausul* av det slag som förekommer i Kanada, Nederländerna och Nya Zeeland. Denna ger regeringen möjlighet att i extrema krislägen under viss tid ta över ansvaret för penningpolitiken och kan ses som en garanti för att tillräckliga hänsyn till penningpolitikens stabiliseringsfunktion ska tas. Institutionella åtgärder som tillåter sådana mer nyanserade avvägningar i penningpolitiken bör övervägas på sikt. Men i ett läge då Sverige ställer sig utanför den monetära unionen är risken stor att konstruktioner av detta slag misstolkas som tecken på bristande vilja att upprätthålla låg inflation. I denna situation måste sannolikt åtgärder som stärker trovärdigheten för en låginflationspolitik prioriteras. Om så sker, bör det finnas goda möjligheter att minska räntedifferenserna till andra låginflationsländer också vid ett svenskt utanförskap.

I samband med en riksbanksreform är det viktigt att betona att ett prisstabilitetsmål ska tolkas på ett *symmetriskt* sätt. Långvariga avvikelser i form av lägre prisstegringar än vad som målsatts är lika allvarliga som avvikelser i form av högre prisstegringar. Det är lika viktigt att Riksbanken vid deflationstendenser motverkar dessa genom lägre räntor som att den motverkar inflationstendenser

⁴⁴ *Riksbanken och prisstabiliteten* (1993).

⁴⁵ Regeringens proposition 1995/96:150. Se också avsnitten 6.3 och 6.4.

genom räntehöjningar. Om detta klart slås fast, bör möjligheterna att få acceptans för en riksbanksreform öka.

Trovärdigheten för en fortsatt låginflationspolitik kan stärkas också på andra sätt än genom en riksbanksreform. De struktur-reformer på utbudssidan som diskuterades i avsnitt 13.1 är av central betydelse i detta sammanhang, eftersom de ger riksbanken utrymme att föra en mer expansiv penningpolitik som ökar sysselsättningen utan att för den skull inflationen behöver öka.⁴⁶ En annan faktor av betydelse är statsskuldspolitiken. Realvärdet av upplåning i utländsk valuta eller av sk indexobligationer (som ger en viss realränta i tillägg till en indexuppräknings med hänsyn till prisutvecklingen) kan inte sänkas genom inflation. Statsupplåning i dessa former kan därför också bidra till ökad trovärdighet för låg inflation.⁴⁷

En annan penningpolitisk huvudfråga om Sverige står utanför den monetära unionen är vilket växelkursarrangemang som i så fall ska gälla för kronan. Ett nytt ERM-system (ERM 2) kommer med stor sannolikhet att upprättas mellan euron och valutorna i de EU-länder som inte deltar i den monetära unionen. Enligt vår diskussion i kapitel 12 talar starka *ekonomiska* skäl för att Sverige inte bör delta i ett sådant valutasamarbete om det finns en risk att detta så småningom kommer att innebära smala växelkursband. Det viktigaste skälet är den asymmetriska karaktär som ett nytt ERM-system förmodligen kommer att få: den ekonomisk-politiska anpassningsbördan för att upprätthålla stabila växelkurser kommer troligen att ligga på de länder som inte deltar i den monetära unionen. Det innebär stora risker för att dessa utanförstående länder ska tvingas försvara växelkurserna med ekonomisk-politiska åtgärder som i vissa situationer kan förvärra de inhemska balansproblemen. Särskilt i samband med att den gemensamma valutan införs, kan man vänta sig att det uppstår ett deprecieringstryck på de utanförstående ländernas valutor. Ett skäl är de trovärdighetsproblem som beskrevs ovan. Ett annat skäl är att det kan ske en spontan ökning av efterfrågan på euro också i de länder som står utanför den monetära unionen. Slutligen finns risken att den europeiska centralbanken, ECB, inledningsvis tvingas föra en överdrivet stram penningpolitik för att snabbt bygga upp sin trovärdighet. Detta kräver i sin tur att också de utomstående

⁴⁶ Se underlagsrapporten av Cukierman (1996).

⁴⁷ Detta har diskuterats av bl a Persson m fl (1995) och Persson (1996).

länderna anpassar sin penningpolitik om de ska stabilisera sina växelkurser mot euron.

Vi menar att den ekonomiskt sett lämpligaste valutaregimen för Sverige om vi står utanför den monetära unionen är en fortsatt rörlig växelkurs i kombination med en reform som stärker Riksbankens oberoende och ger prisstabilitetsmålet större vikt i riksbankslagen än som är fallet i dag. En viss trovärdighet för svensk penningpolitik har byggts upp under de senaste åren till följd av inriktningen på ett inflationsmål. Den bör inte äventyras genom att vi försöker återgå till någon form av fastkursarrangemang i en situation där risken för att misslyckas med detta är betydande. Skälen för detta har utvecklats i kapitel 12.

Samtidigt finns det en *politisk* kostnad med att stå utanför ett nytt ERM-system, särskilt om vi själva fattar beslutet att inte delta i den monetära unionen. Vi riskerar då att uppfattas som "motsträviga européer" och därmed förlora i inflytande också på andra områden av EU-samarbetet (se kapitel 10). Betydelsen av detta är omöjlig att kvantifiera, men risken måste vägas in i en helhetsbedömning. Mot denna bakgrund kan det framstå som lockande att gå med i en ny ERM-konstruktion om nuvarande breda växelkursband bibehålls, eftersom dessa i dagsläget inte utgör någon bindande restriktion. Men också detta kan vara problematiskt på längre sikt, eftersom sannolikheten att bandbredderna successivt minskas får anses som stor. Vi är benägna att tro att de ekonomiska fördelarna av att stå utanför ett nytt ERM-arrangemang är större än de politiska kostnaderna: som hävdats i kapitel 10 uppkommer förmodligen de stora politiska kostnaderna om vi inte vill delta i den monetära unionen.

Det är svårt att bedöma hur stor den *reella* friheten att föra en självständig penningpolitik kommer att bli om vi står utanför den monetära unionen (och utanför ett nytt ERM-system). Detta gäller både vid uppkommande störningar och om vi, som diskuterades i avsnitt 13.1, skulle vilja påskynda en återgång till högre sysselsättning som möjliggjorts av utbudsreformer på arbetsmarknaden. Det är lätt att föreställa sig de invändningar om "konkurrensdeprecieringar" som deltagarländerna i den monetära unionen kan komma att anföra i sådana lägen. De senaste årens stora växelkursförändringar inom EU har lett till krav på protektionistiska åtgärder i de länder vilkas valutor stärks. Det förefaller troligt att politiska påtryckningar från andra EU-länder kan innebära betydande begränsningar för penningpolitiken också om vi står utanför den monetära unionen. I *sak* finns emellertid flera invändningar mot argumentet om konkurrensdeprecieringar. En är att om länderna i

den monetära unionen besväras av den försämring av sin konkurrenssituation som uppkommer om utanförstående länder deprecierar sina valutor (och euron därmed apprecierar), kan detta motverkas av att ECB lättar på sin penningpolitik. Utrymme för detta ges nämligen av att en appreciering av euron innebär lägre importprisstegringar och därmed ett lägre inflationstryck.

Finanspolitiken

Som diskuterats i såväl avsnitt 7.1 som avsnitt 13.2 är kravet på långsiktig balans i de offentliga finanserna oberoende av om vi deltar i den monetära unionen eller inte. En växande offentlig skuldsättning är ohållbar i varje valutapolitisk regim. Skillnaden ligger i de mer kortsiktiga restriktionerna. Om vi inte deltar i den monetära unionen, riskerar en expansiv finanspolitik som medför stora budgetunderskott att utlösa deprecieringar av valutan i ett system med rörlig växelkurs (eller ett devalveringstryck i ett fastkurssystem) och höjningar av den långa räntenivån i hela ekonomin (för den offentliga sektorn såväl som för alla andra som lånar i den inhemska valutan). Orsaken är de förväntningar om framtida värdeminskningar för den svenska kronan som kan uppkomma om det finns farhågor för att högre inflation ska ses som en bekväm metod att förbättra statsfinanserna (se avsnitt 13.2). Ett annat skäl är att en expansiv finanspolitik som bidrar till inhemska pris- och lönestegringar kan väntas leda till en sådan försämring av det relativa kostnadsläget (en real appreciering) att denna så småningom måste korrigeras genom en valutadepreciering. De senaste årens svenska ekonomisk-politiska erfarenheter är en god illustration av betydelsen av dessa mekanismer.

Det finns anledning tro att de krav på finanspolitiken som ställs av hänsyn till växelkurs- och ränteutvecklingen blir särskilt betydelsefulla i det läge som uppstår när den monetära unionen bildas. Orsaken är det trovärdighetsproblem för låginflationspolitiken som diskuterats ovan.

Det kommer att föreligga ett tryck från EUs sida att Sverige ska undvika stora budgetunderskott och stor offentlig skuldsättning även om vi inte deltar i den monetära unionen. Även de EU-länder som inte deltar i valutaunionen är nämligen enligt Maastrichtfördraget förpliktigade att uppfylla referensvärdena för budgetunderskott och skuldsättning i den offentliga sektorn. De omfattas också av förfarandet vid alltför stora underskott (se avsnitt 7.2), även om de är undantagna från de förstärkt a

sanktionsförfarandena i detta. I *realiteten* kan också de växelkursrörelser som stora budgetunderskott tenderar att utlösa komma att fungera som en mycket kraftig spärr: stora växelkursförändringar som hastigt förändrar konkurrensförhållandena kan väntas utlösa kraftiga politiska reaktioner från andra EU-länder. Det är också möjligt att den pågående diskussionen om en stabilitetspakt kommer att innebära skärpta restriktioner på penningpolitiken även för de länder som inte deltar i den monetära unionen.

Kravet på nominell löneflexibilitet

I avsnitt 13.2 diskuterades de krav på flexibilitet i den *nominella* löneutvecklingen som ställs om makroekonomiska störningar ska kunna hanteras om vi inte längre har växelkursinstrumentet till vårt förfogande. Om vi vill fortsätta den nuvarande penningpolitiken med inflationsmål ökar emellertid behovet av nominell löneflexibilitet också om vi står utanför den monetära unionen (se kapitel 8). Skälet är att prisutvecklingen för inhemskt producerade varor – som i huvudsak beror på löneutvecklingen – sätter gränser för hur stora växelkursförändringar som kan tillåtas utan att inflationsmålet äventyras. Resonemanget kan illustreras med ett exempel.

Anta att inflationen ligger på den målsatta nivån och att vi – såsom skedde 1991-92 – drabbas av ett mycket kraftigare efterfrågebortfall än andra länder. I syfte att stabilisera efterfrågan kan då penningpolitiken lättas så att kronan deprecierar. Följden blir en sänkning av våra kostnader och priser i förhållande till våra utländska konkurrenters (en *real* depreciering), så att exporten ökar och inhemska producenter tar marknads andelar från importen. Men om den inhemska prisstegringstakten ligger kvar på den tidigare nivån (därför att de nominella lönerna fortsätter att öka i samma takt som tidigare), kommer de importprisstegringar som blir följden av en depreciering att medföra att konsumentpriserna stiger snabbare än vad inflationsmålet tillåter. Om inflationsmålet tas på allvar, ges i så fall inget utrymme för en depreciering. Men om lågkonjunkturen leder till att de inhemska lönestegringarna och därmed också prisstegringarna på inhemskt producerade varor sjunker, tenderar konsumentpriserna att öka mindre än vad inflationsmålet tillåter. I så fall blir det möjligt att låta kronan depreciera utan att för den skull inflationsmålet behövs överskridas. Förutsättningen för detta är en sådan sänkning av de

nominella lönestegringarna att utrymme skapas för de importprisstegringar som en depreciering drar med sig. Sådana nominell löneflexibilitet får således större utväxling om vi står utanför den monetära unionen än om vi deltar: varje förbättring av det relativa kostnadsläget som en lägre lönestegringstakt i sig medför kan förstärkas av en valutadepreciering. Huvudslutsatsen är emellertid att det – om låg inflation prioriteras – ställs ökade krav på nominell löneflexibilitet också om vi inte deltar i en monetär union. Det finns en tendens i diskussionen att glömma bort detta och därför överdriva skillnaden i detta avseende mellan att delta respektive inte delta i den monetära unionen.

13.5 Slutsatser

Låg arbetslöshet är i sig det mest centrala ekonomisk-politiska målet i dag. Men det är också en avgörande förutsättning för att de offentliga finanserna ska kunna saneras på ett hållbart sätt. Den viktigaste ekonomisk-politiska uppgiften i Sverige under de närmaste åren är därför att skapa fler reguljära jobb. Detta gäller *oberoende av om vi deltar i den monetära unionen eller inte*. Det finns emellertid inte någon enkel metod att åstadkomma detta sedan bestående arbetslöshet en gång uppstått. Å ena sidan riskerar ökad efterfrågan att bara leda till pris- och lönestegringar om ekonomins utbudssida inte fungerar tillräckligt väl. Å andra sidan tar åtgärder i syfte att öka flexibiliteten på arbetsmarknaden lång tid innan de mer påtagligt reducerar arbetslösheten om den samlade efterfrågan är låg. Det krävs därför ett *samspel* mellan strukturella utbudsreformer och en politik som ökar efterfrågan på arbetskraft.

På *utbudssidan* har AMS-insatser och utbildning en viktig roll att spela, även om den framtida sysselsättningspolitiken inte lika ensidigt bör förlita sig på dessa åtgärder som dagens. Ett bredt sysselsättningsprogram bör enligt vår mening innehålla också ett antal andra – och politiskt mer kontroversiella – åtgärder. Kort ersättningstider i arbetslöshetsförsäkringen är nödvändiga och bör dessutom kompletteras med en successiv avtrappning av ersättningsnivån redan före en utförsäkring. Dessa förändringar måste samordnas med reglerna för socialbidrag och förtidspensioneringar. Vi har vidare argumenterat för att statsbidragen till arbetslöshetskassorna ska skäras ner, så att en större del av dessas kostnader får betalas genom egenavgifter som differentieras efter arbetslöshetsituationen för respektive kassa. Visstidsanställningar bör främjas och undantag från turordningsreglerna vid

uppsägningar tillåtas. Regelsystemen på arbetsmarknaden bör utformas så att de främjar en balans mellan de avtalslutande parterna som är förenlig med återhållsam löneutveckling och hög sysselsättning. Det finns bl a skäl att diskutera hur omfattande rätten till konflikter ska vara när dessa kan ge upphov till stora skadeverkningar för allmänheten och i vilken utsträckning regelsystemen på arbetsmarknaden ska främja fackligt medlemskap och kollektivavtal.

Strukturella utbudsreformer av det slag som diskuterats behövs enligt vår bedömning för att få till stånd en sänkning av den arbetslöshetsnivå som är möjlig att upprätthålla på längre sikt (den så kallade jämviktsarbetslösheten). Dessa åtgärder måste emellertid åtföljas av en politik som leder till tillräckligt hög *arbetskraftsefterfrågan*.

I debatten om var jobben ska komma ställs ofta offentlig sektor mot privat tjänstesektor. Detta är olyckligt. Den höga arbetslösheten innebär att arbeten kan och bör skapas i både offentlig och privat tjänstesektor. Vi är kritiska till den minskning av den offentligt finansierade sysselsättningen som väntas ske under de närmaste åren. Samtidigt menar vi att skatteomläggningar som kan främja sysselsättningen i arbetskraftsintensiv privat tjänsteproduktion bör övervägas. Dessa kan antingen ta formen av skattesubventioner av vissa typer av tjänster eller av *generella* skattesänkningar för *arbetande* låginkomsttagare som kan bidra till lägre lönekostnader (också dessa kommer att gynna den privata tjänstesektorn där många lågavlönade finns). Båda metoderna har sina nackdelar, men dessa överskuggas enligt vår bedömning av de förväntade sysselsättningsvinsterna och av att de tendenser till mer ojämn inkomstfördelning som flera av de ovan rekommenderade utbudsreformerna kan ge upphov till motverkas.

Det breda sysselsättningsprogram som rekommenderats ovan bör genomföras oavsett om vi deltar i den monetära unionen eller inte. Genom att åtgärder på många områden får komplettera varandra, ökar sannolikheten att uppnå resultat. Det är viktigt att förändringarna genomförs snabbt, eftersom svårigheterna att återfå ner arbetslösheten ökar ju längre denna varit bestående. Vi tror också att de *politiska* svårigheterna med att vid *ett tillfälle* genomföra radikala ingrepp är mindre än med en strategi där regeringen ständigt tvingas återkomma till väljarna med nya "försämringar" (precis som det var lättare att genomföra *en stor* skattereform än successiva justeringar).

När det gäller att åstadkomma en tillräckligt hög *samlad efterfrågan* i ekonomin är *penningpolitiken* central. Här skiljer sig

förutsättningarna radikalt beroende på om vi deltar i den monetära unionen eller inte.

Vid ett deltagande förlorar vi möjligheten till självständig penningpolitik och blir i stället bundna av den gemensamma politik som kommer att utformas av den europeiska centralbanken. Det är svårt att bedöma om ECB kommer att stabilisera störningar som drabbar Sverige på samma sätt som andra länder bättre eller sämre än den svenska Riksbanken skulle göra om vi står utanför den monetära unionen. Däremot är Sverige självfallet för litet för att specifika svenska förhållanden ska styra ECBs politik: den kommer i stället att bestämmas av läget i de största deltagarländerna. I den mån som de *långa reala* marknadsräntorna i Sverige minskar vid ett svenskt deltagande i den monetära unionen till följd av att risken för växelkursförändringar försvinner inom unionen, kan dock en tillfällig *automatisk* stimulans effekt uppkomma. Storleksordningen av denna är dock svår att uppskatta.

Den *omräkningskurs* till vilken kronan "oåterkal leligen" låses till andra deltagarländers valutor vid ett medlemskap i valutaunionen kommer att spela en viktig roll för vår makroekonomiska utveckling under de närmaste åren. Det är ett svenskt förstahandsintresse att kronkursen inte sätts så högt att det relativa kostnadsläget måste pressas ner genom en utdragen anpassningsprocess med lägre nominallöneökningar än i de andra medlemsländerna.

Om Sverige står utanför den monetära unionen, riskerar penningpolitiken att drabbas av ett allvarligt *trovärdighetsproblem*. Detta gäller särskilt om vi själva väljer ett utanförskap. I ett sådant läge kan tvivel uppkomma på låginflationspolitiken. Följden blir i så fall en omedelbar depreciering av kronan och höjda långräntor. Riksbanken kan då tvingas välja mellan att försvara kronkursen genom högre korräntor, som kan kasta ekonomin in i en svår recession, eller att acceptera en pris- och lönespiral som gör att den trovärdighet för låg inflation som förvärvats under senare år snabbt går förlorad. Om detta dilemma ska kunna undvikas, krävs enligt vår mening en riksbanksreform av ungefär det slag som Riksbanksutredningen föreslog. Den skulle innebära att Riksbankens oberoende stärks genom ett antal institutionella förändringar samtidigt som prisstabilitetsmålet ges en starkare ställning i riksbankslagen. Vi vill gå så långt som att påstå att en riksbanksreform av detta slag är *nödvändig* för att hantera de trovärdighetsproblem som kan uppkomma om Sverige inte deltar i den monetära unionen eller denna inte blir av.

Om Sverige inte deltar i den monetära unionen, är enligt vår uppfattning en penningpolitisk strategi med rörlig växelkurs och inflationsmål den *ekonomiskt* mest lämpliga. Ett deltagande i ett nytt ERM-system med smala växelkursband innebär risker för att de inhemska balansproblemen försvåras av att den ekonomiska politiken måste inriktas på växelkursstabilisering. Den trovärdighet som förvärvats för den nuvarande penningpolitiska strategin bör inte äventyras. Den rekommenderade växelkurspolitiken kan dock innebära *politiska* kostnader, därför att Sverige antas vilja köpa sig fördelar på andra EU-länders bekostnad (även om de ekonomiska argumenten för detta är svaga). Fördelarna med att bevara den nuvarande penningpolitiska uppläggnings överväger emellertid enligt vår bedömning i en sådan situation (även om den reella valutapolitiska handlingsfriheten blir mindre än den formella). Vi är också skeptiska till ett svenskt deltagande i ett nytt ERM-system med breda växelkursband, eftersom sannolikheten för att dessa successivt ska snävas in är stor (och den politiska logiken då kan kräva att Sverige accepterar detta).

De långsiktiga kraven på *finanspolitiken* att undvika växande offentlig skuldsättning skiljer sig knappast åt mellan alternativen att delta och inte delta i den monetära unionen. Ett deltagande i den monetära unionen innebär dock med stor sannolikhet ett större *politiskt* tryck inom ramen för EUs förfarande vid alltför stora underskott att hålla de offentliga finanserna under kontroll. Det är svårt att uppskatta hur betydelsefullt detta blir och vilka begränsningar som kan läggas på finanspolitikens stabiliseringspolitiska roll. I ett längre perspektiv finns det anledning för Sverige att i diskussionen på EU-nivå argumentera för att länder med låg offentlig skuldsättning ska ges ett större utrymme för tillfälliga cykliska underskott i syfte att stabilisera konjunkturen. Om vi inte inträder i den monetära unionen kommer de trovärdighetsproblemen för en fortsatt låginflationspolitik som kan uppkomma att på kort sikt utgöra den främsta restriktionen på finanspolitiken.

Om vi deltar i den monetära unionen måste det finnas en beredskap att i krislägen kompensera förlusten av penningpolitisk självständighet genom finanspolitiken via så kallade *interna växelkursförändringar*. Vid en kraftig sysselsättningsminskning kan de relativa kostnadsläget och de reala lönekostnaderna behöva sänkas genom lägre arbetsgivaravgifter, samtidigt som budgeteffekterna av detta neutraliseras genom att andra skatter (socialförsäkringsavgifter, inkomstskatter och möjligen moms) höjs eller bidragen till hushållen skärs ned. Sådana interna devalveringar är sannolikt mindre effektiva än externa

deprecieringar men kan ändå spela en viktig stabiliseringspolitisk roll.

Vi är ganska pessimistiska när det gäller möjligheterna att åstadkomma en större flexibilitet i den nominella löneutvecklingen i syfte att minska risken för sysselsättningsstörningar vid ett medlemskap i den monetära unionen. Icke desto mindre är detta ett viktigt *önskemål* på arbetsmarknadens parter. Även vid ett utanförskap ställer emellertid en låginflationspolitik höga sådana krav. Om utrymme ska ges för stabiliserande växelkursförändringar utan att inflationsmålet äventyras, krävs nämligen även i detta fall lägre nominella lönestegringar (eller rentav lönesänkningar) i lägen då arbetslösheten ökar. De utbudsreformer som vi förespråkar i syfte att få ner dagens höga arbetslöshet kan som en bieffekt bidra till en ökad flexibilitet i den nominella löneutvecklingen, men vi väntar oss inte några stora effekter.

14 Sammanfattning och slutsatser om EMU-projektet och Sveriges deltagande

Betänkandet analyserar en rad olika konsekvenser av en monetär union respektive av ett svenskt medlemskap i denna. Vår diskussion visar med all önskvärd tydlighet hur komplex EMU-frågan är och hur många dimensioner den spänner över. Få ekonomisk-politiska frågeställningar karakteriseras av en sådan mångfald av argument: det går knappast att hitta något argument som inte har ett eller flera motargument. Vi har därför sett det som vår huvuduppgift att redovisa de viktigaste aspekterna på ett sådant sätt att vår framställning kan användas som underlag när den enskilda läsaren ska göra *sitt* ställningstagande.

Ett viktigt resultat av vår analys är att det inte går att på vetenskaplig grund komma till några entydiga slutsatser i EMU-frågan. Varje ställningstagande blir beroende på *värderingar* av hur viktiga olika konsekvenser är och på osäkra *bedömningar* av den framtida utvecklingen i olika alternativ. Mot den bakgrunden är det svårt att sätta tilltro både till dem som med stor säkerhet hävdar att deltagande i den monetära unionen är den självklara vägen till ekonomisk framgång och till dem som med lika stor övertygelse påstår att det kommer att leda till rena katastrofscenarier.

Vi har ingen ambition att göra några siffermässiga preciseringar av den monetära unionens nettoeffekter på centrala makroekonomiska variabler som inflation, arbetslöshet, tillväxt osv. Sådana kvantitativa uppskattningar går på grund av den stora osäkerheten helt enkelt inte att göra. Det måste istället bli fråga om mycket mer översiktliga bedömningar av vilken riktning effekterna går och om de är stora eller små.

En förutsättning för att konsekvenserna av den monetära unionen och av ett svenskt deltagande ska kunna analyseras är att *jämförelsealternativet* preciseras. Detta är en stor svårighet eftersom alternativen till den monetära unionen och till ett svenskt deltagande i många avseenden framstår som diffusa. Detta gäller inte minst i fråga om alternativa växelkursarrangemang. För Sveriges del har vi i kapitel 12 argumenterat för att den nuvarande

penningpolitiska uppläggningsen med rörlig växelkurs och inflationsmål är det för närvarande *bästa* alternativet till deltagande i den monetära unionen. Det förefaller nämligen som om Riksbanken lyckats förvärva viss trovärdighet för denna penningpolitiska strategi. Den minskar också risken för att man som 1991-92 i syfte att uppnå ett växelkursmål ska tvingas föra en ekonomisk politik som bidrar till makroekonomiska obalanser. Samtidigt finns det en betydande sannolikhet för att Sverige vid ett utanförskap förr eller senare utsätts för ett starkt politiskt tryck att gå in i ett nytt ERM-system där syftet är att begränsa växelkursrörelserna. Båda dessa alternativ för penning- och växelkurspolitiken måste därför beaktas. Vår utgångspunkt är emellertid att Sverige – oavsett vilket alternativ som kommer att gälla – åtminstone i svåra krislägen behåller en betydande *reell* penningpolitisk handlingsfrihet utan för den monetära unionen. I det följande försöker vi precisera hur slutsatserna påverkas av den mer exakta innebörden av olika alternativ.

Det är klagörande för diskussionen att dela in argumenten i EMU-frågan i tre olika kategorier.

- (1) Den första kategorin av argument har att göra med *samhällsekonomisk effektivitet*, dvs den effektivitet med vilken resurserna i samhället används. Hit hänför vi också effekter på investeringar och tillväxt. Dessa frågor har i huvudsak behandlats i kapitel 4.
- (2) Den andra kategorin av argument är de *stabiliseringspolitiska*. De avser möjligheterna att stabilisera produktion och sysselsättning vid störningar av olika slag. Dessa aspekter har diskuterats i kapitlen 5-8.
- (3) Den tredje kategorin av argument är de rent *politiska*. De gäller såväl effekter på det europeiska samarbetet i stort och våra möjligheter att utöva inflytande på detta som konsekvenser för politikens legitimitet och det demokratiska systemets sätt att fungera i olika länder. Dessa frågor analyserades i kapitlen 9 och 10.

I avsnitten 14.1 – 14.3 sammanfattas diskussionen om var och en av dessa aspekter. I avsnitten 14.4 och 14.5 väger vi argumenten mot varandra och gör en värdering av hela EMU-projektet som sådant respektive av ett svenskt deltagande. Slutligen anger vi i avsnitt 14.6 vilka punkter som enligt vår mening är mest kritiska vid ett ställningstagande och där en annorlunda bedömning skulle kunna leda till andra slutsatser än våra.

14.1 Effektivitetsaspekter

Argumentationen för en valutaunion har i hög grad betonat hur den kan bidra till att resurserna i de olika medlemsländerna används på ett mer *effektivt* sätt. Den samhällsekonomiska effektiviteten påverkas både av hur resurserna utnyttas inom varje företag och av hur resurserna fördelas mellan olika delar av ekonomin. Gränsdragningen mellan effektivitets- och stabiliseringsaspekter är inte alltid självklar. Till de förra har vi här valt att hänföra effekter på transaktionskostnaderna, utrikeshandeln, investeringarna, räntenivån, konkurrensen på den inre marknaden samt inflationen.

Transaktionskostnader

Det faktum att varje land inom EU har en egen valuta medför kostnader för valutaväxling och valutakurssäkring vid betalningar mellan medlemsländerna. En gemensam valuta eliminerar dessa kostnader. Kommissionen har uppskattat att de resursbesparingar som kan göras i banksektorn motsvarar en årlig samhällsekonomisk vinst på 0,17 – 0,27 procent av BNP för EU-länderna som helhet. En grov kalkyl över motsvarande resursbesparing för Sveriges del ger en vinst på ca 0,2 procent av BNP om alla EU-länder deltar i den monetära unionen och ca 0,1 procent av BNP om endast de troligaste kandidaterna vid starten 1999 (Tyskland, Frankrike, Beneluxländerna och kanske Irland, Österrike och Finland) inkluderas. Till vinsterna i banksektorn ska läggas vinster i den övriga delen av ekonomin. Dessa är dock svåra att uppskatta i brist på detaljerade uppgifter om de kostnader som enskilda företag åsamkas på grund av förekomsten av olika valutor inom EU. Kommissionens uppskattningar tyder dock på att dessa besparingar snarast är mindre än de i den finansiella sektorn.

Själva övergången från nationella valutor till euro medför omställningskostnader av olika slag. Enligt en grov uppskattning belöper sig kostnaderna för de svenska affärsbankerna till högst fem miljarder kronor (ca 0,3 procent av BNP). Till detta kommer anpassningskostnader i företag och den offentliga sektorn, till exempel i form av förändringar i bokföringssystem och ombyggnader av sedel- och myntautomater. De totala omställningskostnaderna, som är av engångsnatur, är med all sannolikhet mycket mindre än nuvärdet av de årliga vinster i form av lägre transaktionskostnader som kommer att uppkomma för all framtid (förutsatt att den monetära unionen blir bestående).

Även om minskade transaktionskostnader vid internationella betalningar är en entydig vinst med deltagande i EUs valutaunion, förefaller det klart att nettovinsten i förhållande till BNP är liten: det rör sig om en vinst på högst några tiondels procent av BNP. Detta är enligt vår bedömning alltför litet för att tillmätas någon avgörande betydelse för beslutet om huruvida vi ska delta i den monetära unionen eller inte.

Växelkursfluktuationer, handel och investeringar

Kortsiktiga fluktuationer i växelkurserna styrs i hög grad av slumpmässiga faktorer och skapar därför osäkerhet för handel och investeringar över nationsgränserna. I allmänhet är exportörer, importörer och investerare benägna att betala för att på olika sätt

(t.ex. genom terminssäkring) reducera eller helt eliminera osäkerheten om växelkurser. Det är därför rimligt att tro att handel och investeringar skulle öka om växelkursosäkerheten minskar eller försvinner.

Det har emellertid visat sig svårt att finna empiriskt stöd för denna förmodan. De studier som företagits tycks i allmänhet visa att utrikeshandeln påverkas mycket litet eller inte alls av växelkursosäkerhet. Forskningen om hur *allmän* osäkerhet påverkar investeringar ger inte heller några entydiga slutsatser: ökade osäkerhet samvarierar ibland med ökade investeringar och ibland med minskade. Det går inte heller att dra några klara slutsatser från de fåtaliga undersökningarna om just växelkursosäkerhetens effekter på investeringar över nationsgränserna.

Man kan rikta två invändningar mot de empiriska studier som gjorts. Den första är att utrikeshandel och investeringar förmodligen påverkas mer av de stora och långvariga svängningar i relativt kostnadsläge (real växelkurs) som tycks uppkomma vid rörliga växelkurser än av de kortsiktiga kursfluktuationer som de empiriska undersökningarna koncentrerat sig på. Dollarns kursuppgång under första hälften av 1980-talet brukar anföras som ett exempel på en sådan långvarig växelkursrörelse. Också med fasta men justerbara växelkurser kan långvariga variationer i konkurrensförhållandena uppkomma, när löneökningstakten ligger över den i konkurrentländerna och kursjusteringar sker med långa mellanrum. Den tidigare svenska utvecklingen är ett exempel på detta.

En andra invändning mot de empiriska studierna är att en övergång till gemensam valuta – som helt eliminerar växelkurs -

förändringar mellan de länder som omfattas – kan ha andra och starkare effekter på utrikeshandel och investeringar än minskade kursfluktuationer i ett system med olika valutor. Det finns emellertid inte några belegg för denna förmodan i den empiriska forskningen.

Bedömningen försvåras ytterligare av att vi egentligen inte vet hur den *totala* osäkerheten för aktörerna i ekonomin påverkas av ett deltagande i den monetära unionen. Man kan inte utesluta att den totala osäkerheten ökar, om en gemensam penningpolitik innebär att det blir svårare att motverka störningar som drabbar ett enskilt land (jfr den stabiliseringspolitiska diskussionen i avsnitt 14.2). Det är inte ens säkert att den totala *valutakursosäkerheten* minskar för de länder som deltar i den monetära unionen. Detta förutsätter nämligen att den växelkursrisk mellan deltagarna i valutaunion som försvinner inte uppvägs av att växelkursrisken i förhållande till valutorna i tredje land ökar. Om detta saknar vi i stort sett kunskap. Vår slutsats blir att det inte går att underbygga att ett deltagande i EUs valutaunion kommer att leda till några betydande samhällsekonomiska vinster till följd av ökad handel och ökad investeringar.

Räntenivå

De svenska långa räntorna är för närvarande ett par procentenheter högre än motsvarande räntor i Tyskland och flera andra EU-länder. Skillnaden speglar sannolikt både förväntningar om en högre inflationstakt i Sverige på sikt och en *riskpremie* för osäkerheten om inflationen i Sverige. Det är endast i den mån som skillnaden i nominalränta beror på en sådan riskpremie som det finns en skillnad i *förväntad realränta*, dvs i nominell ränta minus förväntad inflation. Det är främst denna realränta som bör påverka sparande och investeringar. Dess värre är det generellt svårt att med säkerhet uppskatta hur stor del av skillnaderna i nominalräntor mellan olika länder som kan bero på sådana riskpremier. De flesta studier tyder på att de är små, men någon säker kunskap står inte att få. Den forskning som finns ger dock knappast stöd för några mer betydande effekter på de förväntade realräntorna av ett medlemskap i den monetära unionen. Det finns ännu mindre anledning att vänta sig några stora sådana effekter om man bedömer att vi också vid ett utanförskap kan skapa trovärdighet för en stabilt låg inflation.

Det är viktigt att skilja mellan *förväntade* realräntor (nominalräntor minus *förväntad* inflation) och *realiserade* realräntor (nominalräntor minus *faktisk* inflation). De realiserade realräntorna i Sverige har under senare år varit högre än i t ex Tyskland, därför att inflationen blivit lägre än väntat. Av detta kan man dock inte dra slutsatsen att det är nödvändigt för Sverige att gå med i den monetära unionen för att sänka de realiserade realräntorna. De höga nivåerna för dessa är ett övergående fenomen om inflationstakten kan hållas på låg nivå under en längre tid. Erfarenheterna från andra länder tyder dock på att en sådan anpassning kan ta åtskilliga år. Under denna process har höga realiserade realräntor negativa effekter på företagets vinster. Detta verkar tillbakahållande på investeringarna.

Konkurrensen på den inre marknaden

Inom EU är det en allmän uppfattning att den inre marknaden inte klarar sig utan fasta växelkurser. Det finns en parallell i den gemensamma jordbrukspolitikerna. När Bretton Woods-systemet började svikta i slutet av 1960-talet införde det dåvarande EG ett system med så kallade gröna (administrativt bestämda) växelkurser för handeln med jordbruksprodukter som i praktiken fungerar som importtullar och exportsubventioner. I annat fall hade förändringarna i konkurrenskraft mellan ländernas jordbruk blivit mycket stora och lett till betydande utslagning i vissa länder. Av liknande skäl finns det en risk för att svängningar i växelkurserna kan leda till att EU-länder med konkurrenskraftsproblem tillgriper protektionistiska åtgärder som på sikt underminerar den inre marknaden.

Det är helt klart att stora och snabba växelkursförändringar kan leda till krav på motåtgärder och att en del av dessa skulle gälla skydd mot konkurrens från andra EU-länder. Frågan är var smärtgränsen går och hur protektionism bäst bekämpas. Vi kan konstatera att de nominella och reala växelkursanpassningar som ägt rum inom EU sedan ERM-krisen 1992-93 inte tycks ha haft någon nämnvärd negativ inverkan på den inre marknaden, även om protektionistiska krav framförts i flera länder. Trots detta kan stora och snabba växelkursförändringar inom EU på sikt utgöra ett hot mot den inre marknaden. Orsaken är de anpassningsproblem som hastiga förskjutningar av konkurrenssituationen mellan producenter i olika länder kan ge upphov till. Detta är ett argument för en monetär union. Men sannolikt kan växelkursvariationerna mellan

olika EU-länder också reduceras avsevärt redan genom att de nationella centralbankerna i samtliga EU-länder görs oberoende och får tydliga och likartade inflationsmål.

Ett helt annat argument för en gemensam valuta är att prisjämförelser underlättas och att detta skärper konkurrensen på den inre marknaden. Vår bedömning är att argumentet i och för sig är riktigt, men att det inte är särskilt viktigt. Större delen av handeln på den inre marknaden utförs av företag vilkas kostnader för att jämföra priser inte påverkas särskilt mycket av att priserna är satta i en gemensam valuta i stället för i olika valutor.

Inflationen

En ytterligare effektivitetsovinst av att delta i den monetära unionen för ett land som Sverige uppstår om inflationen därigenom blir lägre. Ett sådant utfall är enligt vår bedömning sannolikt mot bakgrund av de ansträngningar som gjorts för att utforma den europeiska centralbanken, ECB, på ett sådant sätt att prisstabilitetsmålet ges prioritet. ECB har formellt getts ett större oberoende än någon i dag existerande nationell centralbank. Reellt är oberoendet förmodligen ännu större, eftersom det inte finns någon stark regering eller något starkt parlament på samma nivå som ECB. Det är också intressant att centralbanksledningarna, särskilt i små länder (där "alla känner alla") är mer känsliga för informella påtryckningar än en ledning för en centralbank som är gemensam för många länder. Sannolikheten för låg inflation i den monetära unionen bör vara särskilt stor om övriga deltagarländer (förutom Sverige) främst är sådana som tidigare visat sig vara beredda att prioritera låg inflation och/eller har förhållandevis oberoende centralbanker (som Tyskland, Frankrike, Beneluxländerna och Österrike).

Den centrala frågan vid en bedömning av inflationskonsekvenserna av ett svenskt deltagande i den monetära unionen är vilket alternativ man jämför med. Vi har i kapitlen 6 och 13 argumenterat för institutionella reformer som stärker Riksbankens oberoende och en tydligare formulering av prisstabilitetsmålet i riksbankslagen om vi skulle ställa oss utanför valutaunionen. Ju större man bedömer att sannolikheten för en sådan riksbanksreform är, desto mindre skillnad i inflationstakt bör man vänta sig mellan alternativen deltagande och icke deltagande.

Slutsatsen blir således att en lägre (och kanske mer stabil) inflation bör föras upp på pluskontot vid ett svenskt deltagande i

den monetära unionen. Frågan om hur välfärdseffekterna av en lägre inflation ska värderas är emellertid som framgått av kapitlen 3 och 4 svår. Här finns varierande uppfattningar och forskningen ger inte någon entydig ledning. En rimlig bedömning kan dock vara att några mer betydande effektivitetseffekter inte kommer att uppstå, eftersom skillnaden i inflationstakt mellan att delta i och att stå utanför den monetära unionen förmodligen blir liten.

Summering av effektivitetsargumenten

Effektivitetsargumenten talar för en positiv syn både på den monetära unionen som sådan och på ett svenskt deltagande. Minskade transaktionskostnader vid betalningar mellan EU-länderna utgör en entydig effektivitetsvinst, men denna är liten. En potentiellt betydelsefull effekt kan vara att riskerna för protektionistiska återfall som kan hota den inre marknaden bör bli mindre om växelkursförändringar inte längre kan leda till snabba och stora förändringar av enskilda EU-länders relativa konkurrenskraft.

För Sverige kan också minskad osäkerhet om växelkurserna leda till en generell sänkning av realräntan. Betydelsen av denna effekt är dock svår att uppskatta. Det finns inte heller något starkt stöd för att en monetär union med gemensam valuta innebär en sådan minskning av den totala ekonomiska osäkerheten i medlemsländerna att man bör vänta sig stora positiva effekter på utrikeshandel och investeringar.

För länder med en historia av inflation och devalveringar innebär deltagande i den monetära unionen förmodligen en större sannolikhet för framtida prisstabilitet. För Sveriges del bör detta ses som en pluspost vid medlemskap, men vår bedömning är att det knappast kan bli fråga om så stora skillnader i inflationstakt mellan ett deltagande och ett utanförskap att det leder till några stora effektivitetseffekter.

Det utmärkande för effektivitetsvinsterna är att de innebär en bättre användning av resurserna under varje år framöver (som den monetära unionen består). Även små årliga vinster som adderas till varandra kan med tiden bli stora tal. Detta gäller emellertid också andra typer av effektivitetsvinster. Vår gissning är att andra faktorer som de allmänna konkurrensreglerna, jordbrukspolitiken, utformningen av skatte-, bidrags- och socialförsäkringssystem samt incitamenten för utbildning är betydligt viktigare för samhällsekonomisk effektivitet än en gemensam valuta.

14.2 Stabiliseringspolitiska argument

Den viktigaste stabiliseringspolitiska konsekvensen av den monetära unionen är att de enskilda deltagarländerna avhänder sig möjligheten att föra en *självständig penningpolitik*. Vid t ex en recessionsstörning kommer inte längre Riksbanken att kunna fatta beslut om en mer expansiv penningpolitik som leder till lägre korta räntor och en depreciering av kronan, så att produktion och sysselsättning stabiliseras. I stället kommer en *gemensam penningpolitik* att föras av den europeiska centralbanken, ECB. Den kommer att bestämma de korta räntorna i alla medlemsländer i den monetära unionen och därmed påverka den gemensamma valutans växelkurs mot utanförstående valutor.

Gemensamma och landspecifika störningar

Vid bedömningen av de stabiliseringspolitiska konsekvenserna är det viktigt att skilja mellan olika typer av störningar. En viktig distinktion är den mellan *gemensamma (symmetriska)* störningar som drabbar alla länder i unionen på ett likartat sätt och *landspecifika (asymmetriska)* störningar som bara drabbar ett enskilt deltagarland (eller en mindre grupp länder).

En monetär union behöver inte innebära något problem vid gemensamma störningar på varumarknaderna. Om t ex alla medlemsländer samtidigt utsätts för en recession, kan denna motverkas genom den gemensamma penningpolitiken. Om en lågkonjunktur leder till att inflationstakten minskar under den målsatta nivån, ligger det i alla medlemsländers intresse att motverka en produktions- och sysselsättningsnedgång. ECB kan då sänka sina styrräntor och på så sätt åstadkomma en depreciering av euron mot utanförstående valutor.

Det är svårt att veta om en europeisk centralbank vid gemensamma störningar kommer att föra en för svenskt vidkommande bättre eller sämre penningpolitik än vad Riksbanken skulle göra. I den mån ECB har en större trovärdighet för en låginflationspolitik än vad Riksbanken skulle få vid ett svenskt utanförskap, kan utrymmet för en expansiv penningpolitik i en lågkonjunktur rent av bli större. Risken bör i så fall nämligen vara mindre för att en omläggning av penningpolitiken ska misstolkas som att målet om låg inflation övergivits. Följaktligen bör faran för att de långa räntorna ska stiga i denna situation vara mindre. Samtidigt kan man inte utesluta att ECB, med dess starka inriktning

på prisstabilitet, skulle kunna vara mer benägen än Riksbanken att prioritera inflationsbekämpningen om den kommer i konflikt med målet att stabilisera sysselsättningen.

Den största risken för stabiliseringspolitiska problem i en monetär union uppkommer vid landspecifika (asymmetriska) störningar. Dessa kan vara av många slag. Ett näraliggande exempel är ett kraftigt efterfrågebortfall av det slag som drabbade Sverige 1991-92. I en monetär union skulle det i en sådan situation inte finnas någon svensk krona som kan depreciera mot de andra medlemsstaternas valutor. ECB skulle inte lägga om sin penningpolitik för att stabilisera den svenska konjunkturen om det inte var motiverat på grund av utvecklingen i andra länder. Ett annat exempel kan vara att det av någon anledning sker en kraftig ökning av efterfrågan i Tyskland och Frankrike (jfr den tyska återföringen) som leder till stigande inflation där. Eftersom dessa länder utgör en så stor del av den monetära unionen, kommer den europeiska centralbanken då förmodligen att lägga om penningpolitiken i restriktiv riktning. De höga korträntor och den appreciering av euron – som då också är vår valuta – som blir följderna, kan leda till utslagning av produktion och sysselsättning i Sverige.

Hur stor är risken för sådana asymmetriska störningar vid ett medlemskap i den monetära unionen? De historiska mönstren kan ge viss vägledning. Under senare år har ett stort antal studier av dessa gjorts (bl a två för denna utredning).¹ Även om resultaten varierar, visar flera studier på en ganska hög grad av samvariation i den makroekonomiska utvecklingen för en kärna av länder bestående av Frankrike, Nederländerna, Tyskland och Österrike. Graden av samvariation i den makroekonomiska utvecklingen mellan Sverige å ena sidan och dessa respektive andra EU-länder å andra sidan har varit mycket mindre. En möjlig slutsats av dessa resultat är att de stabiliseringspolitiska riskerna med en monetär union kan vara betydligt större för Sverige än för de uppräknade länderna.

De studier som refererats är emellertid svår tolkade. Skillnaderna i makroekonomisk utveckling mellan Sverige och andra EU-länder kan bero på att vi tidigare kunnat föra en avvikande politik just därför att vi haft penningpolitisk självs tändighet (som bl a utnyttjats för upprepade devalveringar). I den mån den svenska penningpoli-

¹ Se diskussionen i kapitel 5 och underlagsrapporterna av Hassler (1996) och Jansson (1996).

tiken varit en orsak till den annorlunda utvecklingen undanröjs denna automatiskt vid medlemskap i den monetära unionen.

Deltagande i EUs valutaunion innebär också att vissa typer av finansiella störningar inte längre kan äga rum. Så t ex kan inte längre förväntningar om en depreciering av kronan i förhållande till andra europeiska valutor uppkomma. Därmed försvinner risken att vi (som 1991-92) i syfte att stabilisera växelkursen ska tvingas till stora höjningar av de korta räntorna som kan kasta ekonomin in i en lågkonjunktur.

Förlusten av penningpolitisk självständighet vid ett medlemskap i den monetära unionen innebär icke desto mindre en risk för att asymmetriska störningar ska leda till stora svängningar i svensk produktion och sysselsättning. Vi tror inte att detta normalt är ett stort problem. Vi vill i stället betona risken för att ett enskilt land vid *enstaka* tillfällen kan drabbas av mycket stora störningar. Det ligger i sakens natur att dessa engångshändelser kan vara svåra att förutse på förhand. Utvecklingen i början av 1990-talet erbjöd flera exempel på detta. Varken det inhemska efterfrågefallet i Sverige eller bortfallet av östhandeln i Finland var förutsedda. Detsamma gäller den tyska återföreningen och den överhettning som den ledde till. Vår slutsats är att man bör betrakta den *potentiella* stabiliseringspolitiska kostnaden av att avhända sig den penningpolitiska självständigheten som mycket stor. Detta gäller inte minst därför att tillfälliga makroekonomiska störningar tycks kunna ge upphov till långvariga effekter på produktion och sysselsättning.

Andra anpassningsmekanismer

Värderingen av den stabiliseringspolitiska kostnaden av att avhända sig den penningpolitiska självständigheten vid ett medlemskap i den monetära unionen beror på vilka andra anpassningsmekanismer som finns vid landspecifika störningar. Det gäller då att bedöma i vilken utsträckning som en flexibel arbetsmarknad eller andra ekonomisk-politiska medel kan kompensera för förlusten av penningpolitisk autonomi.

En första tänkbar anpassningsmekanism är *internationell arbetskraftsrörlighet*. Arbetslösheten kan hållas nere i ett enskilt land som drabbas av en utdragen lågkonjunktur om arbetslösa flyttar till andra länder där det finns fler arbetstillfällen. På motsvarande sätt kan en överhettning som leder till brist på arbetskraft i ett enskilt land motverkas genom inflyttning. I t ex den

amerikanska ekonomin spelar arbetskraftsströmmar av detta slag en betydande roll för att utjämna skillnaderna i arbetslöshet mellan olika delstater. Språk- och kulturskillnader innebär emellertid att arbetskraftens rörlighet mellan olika länder inom EU är mycket lägre. Denna anpassningsmekanism kan därför med all sannolikhet inte få någon kvantitativ betydelse inom EUs valutaunion under i varje fall de närmaste decennierna. Det finns knappast något som talar för att tillskapandet av en sådan union i sig skulle bidra särskilt mycket till ökad arbetskraftsrörlighet.

En andra och potentiellt viktigare anpassningsmekanism är större *flexibilitet i nominallöneutvecklingen*. Om Sverige ensamt drabbas av en lågkonjunktur, till exempel därför att den inhemska efterfrågan faller, kan detta motverkas av en sänkning av våra nominella löner i förhållande till omvärldens likaväl som av en extern valutakursdepreciering. Detta är bara olika sätt att åstadkomma en förbättring av vårt relativa kostnadsläge (dvs att åstadkomma en s k real depreciering) och en sänkning av reallönerna. Problemet är emellertid att det vid låg inflation inte finns särskilt mycket utrymme för att ändra det relativa kostnadsläget via en sådan löneanpassning utan att den nominella lönenivån sänks. Tidigare erfarenheter talar för att sådana nominella lönesänkningar är mycket svåra att få till stånd. Försök i den riktningen leder lätt till uppslitande sociala konflikter. Likväl kan det inte uteslutas att sänkningar av nominallönerna blir vanliga i en situation med permanent låg inflation.

Enligt vår bedömning är det osannolikt att mer flexibla nominallöner kommer att kompensera för förlusten av växelkursinstrumentet vid ett medlemskap i EUs valutaunion. Å ena sidan bör visserligen anpassningstrycket på nominallönerna öka vid asymmetriska störningar, eftersom dessa inte längre kan motverkas genom penning- och valutapolitiken. Å andra sidan kan avtalsperioderna komma att bli längre om inflationen framöver blir lägre och mer stabil än tidigare, vilket minskar flexibiliteten.

Det är också svårt att precisera vilka ekonomisk-politiska förändringar som radikalt skulle kunna öka nominallönernas flexibilitet. De strukturella utbudsreformer som vi har diskuterat i kapitlen 8 och 13 – en mindre generös arbetslöshetsförsäkring, en finansieringsreform för arbetslöshetskassorna, en mer flexibel arbetsrätt och regelförändringar som påverkar styrkebalansen mellan arbetsmarknadens parter – kan framför allt väntas öka *reallönernas* flexibilitet och sänka arbetslöshetens nivå på lång sikt. Strukturereformerna har däremot förmodligen endast små effekter

på möjligheterna att åstadkomma mycket låga nominallöneökningar eller sänkningar av nominallönerna.

En viktig observation är att nominallönerna är mycket trögrörliga också på den amerikanska arbetsmarknaden, trots att den måste uppfattas som litet reglerad i jämförelse med arbetsmarknaderna i Sverige och andra EU-stater. Den nominallöneflexibilitet som finns i USA avser inte så mycket lönenivåerna i olika sektorer utan snarare *individerna*, som till följd av en mindre generös arbetslöshetsförsäkring har ett större tryck på sig att vid arbetslöshet acceptera lägre betalda jobb än de tidigare haft. Det förefaller emellertid osannolikt – och inte heller önskvärt – att skyddsnäten vid arbetslöshet ska sänkas till amerikanska nivåer i Sverige och andra EU-länder.

En tredje möjlighet att kompensera förlusten av inhemsk kontroll över penning- och växelkurspolitiken är genom finanspolitiken. Den möjlighet som ligger närmast till hands är *skiktet interna växelkursförändringar*. En intern devalvering innebär att det relativa kostnadsläget sänks genom att arbetsgivaravgifterna reduceras, samtidigt som effekterna på budgetsaldot neutraliseras genom att andra skatter och avgifter höjs (egenavgifterna till socialförsäkringarna, inkomstskatten respektive möjligen moms) eller bidragen till hushållen sänks. Denna åtgärd har kommit till användning i Danmark 1988 och i Sverige 1993. På detta sätt kan i princip samma slags anpassning av det relativa kostnadsläget (och reallönen efter skatt) åstadkommas inom den monetära unionen som vid en extern valutadepreciering om vi står utanför.

I praktiken är emellertid interna devalveringar inte lika lätta att åstadkomma som externa: erfarenhetsmässigt är de politiska svårigheterna att komma till beslut om finanspolitiska förändringar mycket större än i fråga om penningpolitiken. Orsaken är att man måste komma överens om vilka andra skatter som ska höjas och vilka utgifter som ska sänkas. Härigenom sätts gränser för hur stora interna devalveringar som kan genomföras. Detta kan vara både en nackdel och en fördel. Nackdelen är att man vid behov inte kan få till stånd en lika stor kostnadsanpassning (real växelkursförändring) som genom en extern depreciering. Fördelen är att insikten om detta bör leda till större återhållsamhet i lönebildningen och starkare incitament för en ansvarsfull ekonomisk politik.

Den penningpolitiska handlingsfriheten utanför den monetära unionen

Diskussionen om alternativa anpassningsmekanismer rubbar inte slutsatsen att det finns en stabiliseringspolitisk nackdel med att inte kunna föra en självständig penning- och valutapolitik. En avgörande fråga är emellertid hur stor skillnad i detta avseende som ett deltagande i den monetära unionen innebär. Detta beror på vilken den *reella* penningpolitiska friheten blir vid ett svenskt utanförskap.

En nyckelfråga är vilka *politiska* påtryckningar att undvika deprecieringar av kronan som Sverige kan tänkas bli utsatt för om vi står utanför valutaunionen. Det finns en betydande oro i många EU-länder att utanförstående länder ska använda sin valutapolitiska handlingsfrihet till att företa så kallade *konkurrensdeprecieringar*. Detta kan mycket väl leda till ett så starkt politiskt tryck att möjligheterna att devalvera/depreciera i krislägen blir mindre än tidigare. Dett a faktum måste beaktas, även om man kan ifrågasätta en del av logiken bakom resonemangen om konkurrensdeprecieringar. Den nationalekonomiskt relevanta frågan är varför det ska vara mindre acceptabelt för ett land att förbättra sin konkurrenskraft genom en depreciering av valutan än genom lägre löne- och prisökningar än i utlandet. Ett möjligt svar är att förändringarna av konkurrensläget blir mycket *snabbare* och *större* vid förändringar i valutakurserna än vid förändringar i lönestegringstakten, som sker mer gradvis. Valutakursförändringar uppfattas förmodligen traditionellt också som en *utrikespolitisk* fråga (som andra länder har rätt att ha synpunkter på) till skillnad från variationer i den inhemska pris- och lönestegringstakten.

Sannolikheten är betydande för att Sverige vid ett utanförskap kan utsättas för ett starkt tryck att delta i ett nytt ERM-system (ERM 2). Detta kan även med formellt breda växelkursband innebära ett implicit åtagande att stabilisera växelkursen runt centralkursen. Om växelkursbanden så småningom snävas in – vilket inte alls är osannolikt mot bakgrund av den starka historiska tendens som finns att återupprätta system med fasta växelkurs efter mellanliggande perioder med mer rörliga kurser (se kapitel 3) – kan den reella penningpolitiska handlingsfriheten komma att inskränkas ytterligare. Men det är ändå troligt att växelkursjusteringar kan tillgripas i svåra krislägen. Sannolikheten för att detta ska kunna ske utan stora politiska kostnader är förmodligen större om de makroekonomiska obalansproblemen uppfattas ha orsakats av faktorer utanför regeringens och Riksbankens kontroll än om problemen ses som självförvållade. Den reella penningpolitiska handlingsfriheten kan också komma att begränsas även om vi står utanför ett nytt ERM-samarbete och bibehåller den nuvarande penningpolitiska uppläggnings. Vi kan behöva vara

lyhörda för andra medlemsländers synpunkter på kronans växelkursutveckling om vi vill få gehör för våra synpunkter på andra områden av EU-samarbetet.

En ytterligare restriktion på den penningpolitiska handlingsfriheten utanför den monetära unionen utgörs av den inhemska *inflationen*. Tas detta på allvar, inskränks möjligheterna att låta kronan depreciera i en lågkonjunktur. Endast i den mån den inhemska pris- och lönestegringstakten minskar i en sådan situation, skapas ett utrymme för att de importprisstegringar som följer av en depreciering ska vara förenliga med låg inflation.

Vår slutsats är att de reella möjligheterna att använda penningpolitiken för att stabilisera konjunkturutvecklingen blir mindre än tidigare även om Sverige står utanför den monetära unionen. Likväl finns det anledning tro att ett utanförskap innebär betydligt större möjligheter att motverka stora svängningar i produktion och sysselsättning än som är fallet vid ett deltagande i unionen.

Växelkurssvängningar och makroekonomiska obalanser

Vår diskussion har betonat den stabiliseringspolitiska kostnaden av att avhända sig möjligheten till självständig penning- och valutapolitik. Mot denna kostnad måste ställas den stabiliseringspolitiska intäkt som följer av att växelkurssvängningar inte längre kommer att kunna ske mellan länderna i den monetära unionen.

De två senaste decennierna med rörliga växelkurser mellan de stora världsvalutorna har karakteriserats av betydande och långvariga svängningar i de nominella växelkurserna. Dessa har varit förknippade med kraftiga fluktuationer också i de reala växelkurserna (dvs i ländernas relativa kostnadsläge). Det kanske tydligaste exemplet är den kraftiga apprecieringen av den amerikanska dollarn under första hälften av 1980-talet och den påföljande deprecieringen under andra hälften av decenniet. Ett annat exempel är kursuppgången för det brittiska pundet i början av 1980-talet.

Den ekonomisk-teoretiska forskningen har studerat möjligheten av att sk tillgångspriser av det slag som valutakurser utgör kan drivas av så kallade *spekulative bubblor* utan att motiveras av fundamentala makroekonomiska faktorer. Växelkursförväntningar skulle i så fall kunna vara självuppfyllande. Den teoretiska forskningen har också visat på mekanismer som skapar en tendens för växelkurser att *överreagera* vid makroekonomiska störningar. Vid exempelvis en åtstramning av penningpolitiken i syfte att minska

inflationstakten bör man vänta sig en period med en alltför stor appreciering av valutakursen, innan denna finner sitt jämviktsläge.²

Problem av likartat slag kan uppkomma också med fasta men justerbara kurser. Sverige är ett exempel på detta. Perioder med höga relativa kostnader och svag internationell konkurrenskraft har efter devalveringar följts av perioder på flera år med låga relativa kostnader och god konkurrenskraft. Devalveringsförväntningar har vid flera tillfällen (senast 1991-92) tvingat fram stora höjningar av de korta räntorna i syfte att stabilisera växelkursen, vilket förvärrat de makroekonomiska obalanserna.

Det är en stabiliseringspolitisk fördel om ett deltagande i EU:s valutaunion minskar risken för sådana svängningar i de nominella och reala växelkurserna som kan ge upphov till störningar i produktion och sysselsättning. En bedömning av i vilken mån detta kan förväntas ske måste ta hänsyn till flera faktorer.

- (1) En första fråga gäller hur mycket av de svängningar i växelkurserna som ägt rum under de två senaste decennierna som varit resultatet av "spekulativa bubblor" respektive av överreaktioner på makroekonomiska förändringar. Så t.ex. kan dollarns appreciering under första hälften av 1980-talet tolkas på detta sätt, men det finns också en alternativ tolkning: en expansiv finanspolitik i USA som ökade efterfrågan på amerikanska varor och därför måste göra dessa dyrare i förhållande till andra länders produkter.
- (2) Det är svårt att hävda att ERM-systemets kris 1992-93 i första hand berodde på självuppfyllande spekulativa attacker. Kombinationen av hög efterfrågan i Tyskland efter återföreningen och kraftig recession i andra EU-länder samt ackumulerade skillnader i inflationstakt innebar att de växelkursförändringar som kom att ske i stort sett var motiverade.
- (3) Bristande trovärdighet för penningpolitiken och variationer i inflationstakten ökar risken för växelkursvariationer. I den mån ECB kommer att föra en penningpolitik som leder till låg och stabil inflation inom den monetära unionen, bör risken för stora kursfluktuationer mellan euron och de andra stora världsvalutorna minska. Bedömningen av värdet av detta för svensk del är självfallet beroende på hur jämförelsealternativet ser ut. Om vi genom institutionell a

² Detta diskuterades utförligt i kapitlen 5 och 12.

reformer som stärker Riksbankens oberoende kan öka trovärdigheten för låg och stabil inflation också i Sverige vid ett utanförskap, minskar risken för att växelkursstörningar som uppstår på de finansiella marknaderna ska skapa obalanser.

- (4) Även om ECB inte skulle lyckas hålla inflationen på en låg och stabil nivå, innebär en valutaunion att sannolikheten för att den gemensamma penningpolitiken ska framkalla betydande förändringar i de relativa kostnaderna *mellan de länder som deltar* minskar. Orsaken är att det inte längre kommer att finnas några växelkurser mellan dessa som kan ändras. Storleken på denna vinst beror på hur många och vilka länder som ingår i den monetära unionen. Ungefär 60 procent av Sveriges handel sker med övriga EU-länder. Om Sverige skulle ingå i en monetär union tillsammans med endast Belgien, Finland, Frankrike, Irland, Luxemburg, Nederländerna, Tyskland och Österrike sjunker motsvarande andel till ungefär 35 procent.

Vår bedömning är att tillkomsten av EUs monetära union bör minska risken för stora svängningar i de reala växelkurserna mellan deltagarländerna (relativt kostnadsläge och relativpriser). Vi tror dock att denna stabiliseringspolitiska vinst är betydligt mindre än den stabiliseringspolitiska förlusten av att det enskilda landet inte längre kan föra en penningpolitik som är anpassad till de egna makroekonomiska förhållandena.

Finanspolitiken

Också finanspolitiken påverkas av ett medlemskap i den monetära unionen. De finanspolitiska bestämmelserna i Maastrichtfördraget (referensvärdena för budgetunderskott och offentlig skuldsättning samt förfarandet vid alltför stora underskott) gäller visserligen alla EU-länder, men sanktionsmöjligheterna är större mot de länder som deltar i den monetära unionen. Ytterligare skärpningar diskuteras också i de pågående överläggningarna om en stabilitetspakt. Det är därför rimligt att tro att trycket från andra EU-länder på finanspolitisk disciplin blir större för de länder som deltar i den monetära unionen.

Vi anser att den typ av finanspolitiska begränsningar som Maastrichtfördraget ålägger de enskilda medlemsstaterna kan vara motiverade. Ett skäl är att den gemensamma valutan definitivt

stänger den reservutgång för att undvika en statsfinansiell kris som ett enskilt land har i dag, nämligen att skapa inflation som urholkar realvärdet av statens utestående skuld och gör det lättare att höja skatter och minska offentliga utgifter i reala termer. När detta inte längre är möjligt, ökar risken för att den offentliga sektorn i ett land i statsfinansiell kris inte ska klara av sina betalningar. Det innebär en fara för att den europeiska centralbanken ska användas för att "smygvägen" rädda landet i fråga genom att köpa upp dess statspapper och ta på sig kapitalförluster. Maastrichtfördragets förbud mot direktupplåning i centralbanken och förbudet för andra länders regeringar att "gå i borgen" för en enskild medlemsregerings skulder är mot denna bakgrund välmotiverade.

Huvudargumentet för finanspolitiska regler är emellertid den tendens till växande offentlig skuldsättning som kännetecknar många EU-länder (inklusive Sverige) under de senaste två decennierna. Det ligger ett värde i att förstärka spärrens mot en sådana utveckling, så länge som det inte blir fråga om så kraftiga sanktioner – till exempel stora böter som ökar budgetunderskotten i länder med problem – att de kan förvärra de makroekonomiska obalanserna och äventyra EU:s legitimitet i de enskilda medborgarnas ögon.

Risken med de restriktioner mot stora budgetunderskott som byggts in i Maastrichtfördraget och som nu är föremål för ytterligare diskussion är att de kan förhindra finanspolitiken att verka som en *automatisk stabilisator* vid konjunkturstörningar. I situationer då den offentliga finanserna är i långsiktig balans ligger det ett värde i att inkomster och efterfrågan i en konjunkturedgång hålls uppe av att den offentliga sektorns skatteinkomster faller och dess utgifter stiger. Här finns det enligt vår uppfattning en inbyggd svaghet i Maastrichtfördragets bestämmelser om finanspolitiken: länder med låg offentlig skuldsättning borde kunna tillåtas större temporära budgetunderskott än andra. Det borde göras tydligare att det överordnade målet är att förhindra en ohållbar ökning av den offentliga skuldsättningen och att variationer i budgetunderskotten inte utgör något problem så länge som de inte står i konflikt med detta mål.

I dagsläget spelar förmodligen sådana överväganden mindre roll för Sverige. Till följd av de senaste årens kraftiga ökning av den offentliga skuldsättningen har vi under alla förhållanden mycket litet finanspolitiskt manöverutrymme. Maastrichtfördragets finanspolitiska bestämmelser gör förmodligen inte någon stor skillnad. Också om vi väljer att stå utanför den monetära unionen

ställs hårda krav på en stram finanspolitik, inte minst för att skapa trovärdighet för låginflationspolitiken.

En annan fråga som har diskuterats i samband med den monetära unionen är om den kan förväntas driva fram en ytterligare finanspolitisk integration mellan delstaterna utöver vad som stipuleras i Maastrichtfördraget och utöver vad som nu diskuteras i samband med den sk stabilitetspakten. Vi har emellertid svårt att se varför den monetära unionen i sig skulle ställa några ytterligare krav på harmonisering av skattesatser, regler för de offentliga utgifternas storlek eller samordnad konjunkturpolitik.

Det finns däremot en ekonomisk logik i transfereringar mellan länderna i syfte att stabilisera inkomst- och produktionsutvecklingen vid landspecifika (asymmetriska) störningar som drabbar enskilda länder. Tanken är då att inkomstöverföringar ska ske från de länder som befinner sig i högkonjunktur till dem som befinner sig i lågkonjunktur. Överföringar av detta slag mellan delstaterna i USA tycks spela en betydande roll för att stabilisera konjunktutvecklingen. EUs budget är dock i dag alltför liten för att kunna spela en sådan roll. De nuvarande utgifterna är också redan öronmärkta för preciserade ändamål. Risken för att resurser skulle slösas bort på prestigefyllda projekt med låg samhällsekonomisk avkastning är vidare stor, om man skulle försöka sig på någon form av konjunkturspolitisk investeringspolitik på EU-nivå. Det vore i så fall rimligare med ett regelsystem för överföringar mellan EU-länderna som styrs av tex variationer i arbetslösheten som har föreslagits från en del håll. De politiska invändningarna mot sådana konstruktioner har emellertid stor tyngd. Vi tror inte att några mer omfattande omfördelningssystem mellan EU-länderna skulle accepteras av folkopinionen inom överskådlig tid. Risken för att olika länder ska försöka manipulera ett sådant transfereringssystem och att svår påfrestningar på EU-samarbetet ska uppkomma är uppenbar.

Summering av de stabiliseringspolitiska argumenten

Vår diskussion visar att de stabiliseringspolitiska argumenten inte är entydiga. Det finns en *risk* för inhemska störningar som kan behöva motverkas genom en annan penningpolitik än i resten av den monetära unionen. Likaså kan den makroekonomiska utvecklingen i denna leda till en valutakursutveckling för euron som skapar makroekonomiska obalanser i den svenska ekonomin.

Penningpolitisk självständighet kan bäst ses som en *försäkring* mot sådana händelser.

Mot den stabiliseringspolitiska kostnad som redovisats ovan bör ställas den stabiliseringspolitiska intäkt som uppstår om ett deltagande i den monetära unionen minskar risken för stora växelkursrörelser och/eller spekulativa attacker mot kronan. Vår bedömning är dock att denna stabiliseringspolitiska fördel är mindre än nackdelen av att avhända sig möjligheten att föra en självständig penning- och växelkurspolitik.

Kraven på att undvika stora budgetunderskott och stor offentlig skuldsättning i den monetära unionen har enligt vår mening ett värde därför att spärren förstärks mot att de offentliga finanserna missköts. Samtidigt finns det en risk att utrymmet för att använda finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt medel inskänks alltför mycket.

En nyckelfaktor när det gäller att värdera konsekvenserna av att avhända sig möjligheten till självständig penning- och valutapolitik är enligt vår uppfattning sysselsättningsituationen i utgångsläget. Det finns inget som talar för att arbetslösheten *på lång sikt* skulle bli vare sig högre eller lägre vid ett deltagande i den monetära unionen. Däremot har vi argumenterat för att sannolikheten för stora produktions- och sysselsättningsvariationer ökar. Det finns således en *risk* för att makroekonomiska störningar ska leda till att arbetslösheten stiger ytterligare (även om det är ungefär lika sannolikt att störningarna kan verka i motsatt riktning). I ett läge då arbetslösheten redan i utgångsläget är hög, måste en ökad risk för variationer i arbetslösheten ses som mycket allvarlig. Det gäller inte minst som de senaste årens utveckling visat hur cykliska uppgångar av arbetslösheten lätt kan bli bestående. En tillfällig störning kan ge upphov till produktions- och sysselsättningsförluster under lång tid.

Lägre produktion och högre arbetslöshet skulle inte bara vara ett problem i sig utan skulle också innebära förnyade statsfinansiella problem. I en situation då tendensen till växande offentlig skuldsättning precis brutits, skulle ökade budgetunderskott snabbt ställa krav på antingen ytterligare nedskärningar av de offentliga utgifterna eller skattehöjningar med alla de negativa följder detta innebär.

Ett deltagande i den monetära unionen kan vidare minska möjligheterna att reducera arbetslösheten genom sådana utbudsreformer på arbetsmarknaden som diskuterats i kapitel 13 (effektiva utbildningssatsningar, bantade och mer målinriktade arbetsmark-

nadspolitiska åtgärder, avtrappning av arbetslöshetsersättningen, differentierade egenavgifter till a-kassan, mer flexibel arbetsrätt och åtgärder som ger en rimlig styrkebalans mellan parterna på arbetsmarknaden). Skälet är att vi då inte kan kombinera dessa strukturåtgärder med en självständig penningpolitik som tillåter efterfrågan att öka. Resonemanget bygger på att det tar lång tid innan sådana strukturella förändringar på arbetsmarknaden påverkar lönebildningen och sysselsättningen om inte efterfrågan på arbetskraft samtidigt ökar (se kapitel 13). En sysselsättningsexpansion kan således skyndas på om penningpolitiken görs mer expansiv. Detta kan också ske utan risk för högre inflation i ett läge då utbudsreformer ökat flexibiliteten på arbetsmarknaden och därmed bidrar till att hålla tillbaka löneökningarna. Vilken betydelse som ska tillmätas detta argument beror på hur man bedömer sannolikheten för att sådana strukturreformer på arbetsmarknaden verkligen ska komma till stånd.

14.3 Politiska aspekter

När det gäller de politiska dimensionerna på den monetära unionen och ett svenskt deltagande är det framför allt fyra aspekter som bör stå i centrum: (1) EMU-projektets roll inom ramen för den vidare *politiska integrationsprocessen* inom EU; (2) huruvida den monetära unionen är förenlig med *demokratisk kontroll* och möjligheter till *ansvarsutkrävande*; (3) legitimiteten för ett svenskt beslut i EMU-frågan; och (4) Sveriges möjligheter att utöva *inflytande inom EU*. Också denna sista fråga är en del av demokratiproblemet, eftersom en rad viktiga beslut för Sverige tas på EU-nivå.

EMU-projektets roll i den europeiska integrationen

Det mesta av diskussionen i EMU-frågan i såväl Sverige som andra EU-länder har – liksom vår utredning – tagit fasta på de ekonomiska konsekvenserna. Men man kan på goda grunder hävda att EMU är ett *politiskt* likaväl som ett ekonomiskt projekt. Det ursprungliga motivet bakom den europeiska integrationen efter andra världskriget var en önskan om att knyta Tyskland och Frankrike närmare samman i syfte att trygga freden i Europa. För

att få en rättvisande bild av EMU-projektet måste det sättas in i ett sådant politiskt perspektiv.

Inom EU-samarbetet har ekonomisk integration således aldrig setts som ett självändamål utan som en förutsättning för politisk integration. Vi har i kapitel 9 diskuterat denna så kallade kontinental integrationsmodell som fortfarande utgör den grundläggande samarbetsideologin hos flertalet medlemsländer. Enligt detta synsätt ska den ekonomiska integrationen föregå den politiska och påskynda denna. Wernerplanen från 1970 angående en ekonomisk och monetär union byggde på dessa tankegångar. Detsamma gäller det nuvarande EMU-projektet.

När den monetära unionen 1986 skrevs in i Enhetsakten som ett mål för EU och Delors-kommittén tillsattes 1988 fanns flera drivkrafter. En var det franska önskemålet om ökad kontroll över penningpolitiken. Inom ERM-systemet utformades den europeiska penningpolitiken i huvudsak av tyska Bundesbank och sedan tvingades andra centralbanker anpassa sig, eftersom växelkurserna annars inte kunde hållas fasta. En annan drivkraft var intresset inom EUs egna institutioner för en fördjupad integration. Förslaget om en monetär union fick stöd av andra EU-länder, främst Benelux-länderna, Italien och Spanien. Tyskland hade länge en ljummen inställning till planerna på en monetär union. Tyska och franska intressen kom emellertid till slut att knytas samman i Maastrichtfördraget på så sätt att detta inkluderade både EMU (som främst var ett franskt önskemål) och en politisk union med en gemensam utrikes- och säkerhetspolitik (som var ett tyskt önskemål).

I Maastrichtfördraget gavs Storbritannien och Danmark rätt att permanent stå utanför den monetära unionen. Därigenom formulerades principen om *differentierad integration*. Denna innebär att länder som vill gå vidare med integration på nya områden ska kunna göra detta utan att hindras av andra medlemsländer. På den pågående regeringskonferensen kommer denna princip troligen att vidareutvecklas och traktatsfästas. I praktiken tillämpas den redan genom att en grupp länder, oftast under ledning av Frankrike och Tyskland, går i spetsen. Men genom att principen formaliseras och den monetära unionen genomförs, blir denna integrationsmodell förmodligen *huvudregel* i stället för *undantag*.

Den monetära unionen kan således ses som ett viktigt steg för att driva på den fortsatta integrationsprocessen inom EU. Den monetära unionen innebär att ett så centralt område som penningpolitiken blir föremål för gemensamma beslut, samtidigt som också finanspolitiken blir mer av en gemensam angelägenhet. En sådan fördjupning av det nuvarande EU-samarbetet anses av den

politiska ledningen i många länder – inte minst Tyskland – vara en förutsättning för en utvidgning av EU. Man vill undvika att den integration som redan uppnåtts försvagas. De förhandlingar som förs på den nu pågående regeringskonferensen om en ökad användning av majoritetsbeslut motiveras av en strävan att i ett utvidgat EU skapa garantier för ett effektivt beslutsfattande. Men också den monetära unionen kan betraktas i detta perspektiv, dvs som ett sätt att i förväg åstadkomma ökad integration mellan EUs kärnländer och på så sätt skapa en ländergrupp som i praktiken kan utöva ett dominerande inflytande på den politiska dagordningen. Den monetära unionens roll i detta avseende blir förmodligen viktigare ju mindre långtgående samarbetet om den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken blir.

Den monetära unionen kan således vara en förutsättning för såväl en fördjupning av EU-samarbetet som en snar utvidgning av medlemskretsen. Om EMU-projektet inte skulle förverkligas kan såväl andra samarbetsprojekt (t ex GUSP) som utvidgningen komma att fördröjas. Politisk energi skulle få ägnas åt att utforma alternativ till den monetära unionen i stället för åt andra frågor. Om EU-länderna inte kan genomföra ett projekt som det investerats så mycket politiskt kapital i, riskerar dessutom trovärdigheten i framtida samarbetsåtaganden att minska.

Enligt ett annat synsätt kan emellertid den monetära unionen också innebära risker för den fortsatta europeiska integrationen. En synpunkt som ofta brukar anföras är att unionen riskerar att skapa en uppdelning av EU-länderna i två olika kategorier (ett A-lag och ett B-lag), som kan sätta sammanhållningen på svåra prov. Dett gäller särskilt om länder som eftersträvar deltagande – t ex Italien, Spanien och Belgien – inte skulle släppas in i en situation då de råder oenighet om hur konvergenskraven ska tolkas.

Det är inte heller självklart att den gemensamma penningpolitiken i den monetära unionen främjar samarbetet mellan deltagarländerna. Om störningarna i olika länder skiljer sig mycket åt, kan det uppkomma svåra konflikter om hur den gemensamma penningpolitiken bör utformas (se avsnitt 14.2 ovan). Det kan också uppstå motsättningar mellan länder om de finanspolitiska reglerna i Maastrichtfördraget anses inkräkta på den nationella suveräniteten och möjligheterna till stabiliseringspolitiska insatser vid stora konjunkturvariationer inskränks. Redan i dag finns det en stor risk för att de finanspolitiska åtstramningar som genomförs i många EU-länder främst sätts i samband med valutaunionen – och inte med allmänt välgrundade krav på stabila statsfinanser – och därför bidrar till EU-fientliga stämningar. Det är också lätt att föreställa

sig att ett folkligt missnöje som vänds mot EU kan komma att uppstå om störningar som drabbar enskilda länder innebär att nominella lönesänkningar blir nödvändiga.

Slutligen är det inte heller självklart att ett misslyckande för EMU-projektet på längre sikt behöver innebära ett hinder för EUs utvidgning. Man kan mycket väl tänka sig att det i ett sådant läge uppstår behov av att samla EU runt nya projekt som ersättning för dem som inte kunnat genomföras. Man kan inte utesluta att utvidgningen av EU på sikt skulle kunna spela en sådan roll om den monetära unionen inte kommer till stånd.

Demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande

Grundläggande i en demokrati är att medborgarna utser sina representanter genom val och att de på så sätt utövar kontroll över politikens innehåll. Medlemmarna i en parlamentarisk församling ska representera folkviljan. Om de inte gör det, står de inför hotet att inte väljas om. Makten är *delegerad* till dem.

På det internationella planet är det regeringar som på medborgarnas vägnar ingår *mellanstatliga* avtal. Det finns sällan direkt parlamentariska kontrollmöjligheter av internationella avtal eller internationell politik. Makten att ingå avtal har delegerats till regeringen då denna representerar hela staten utåt. Maastrichtfördraget om EMU skiljer sig därigenom inte från andra internationella avtal. Huvudregeln är att den demokratiska kontrollen utövas på det nationella planet. På den internationella nivån kan det vara mer meningsfullt att tala om generell *politisk* kontroll, eftersom det i nästan samtliga fall är regeringen eller något av denna utsett organ som ansvarar för denna.

I den pågående regeringskonferensen inom EU är frågan om demokratisk legitimitet för EUs institutioner ett huvudämne. Det finns här två modeller. Den första är den *mellanstatliga* modellen som Sverige stöder. Enligt denna måste parlamentarisk kontroll uppnås på nationell nivå och den politiska makten i EU-frågor delegeras till regeringen. Den andra modellen är den *federala*, enligt vilken man vill ge Europaparlamentet direkt kontrollmöjligheter på de områden där EU har beslutskompetens. Denna modell förordas av t ex Belgien och Tyskland. Om man – som Sverige – är för den mellanstatliga modellen, måste man acceptera att det inte kan finnas direkt parlamentarisk kontroll av EU-politiken utanför nationalstaten. Det blir man om i detta fall et

inhemskt svenskt ansvar att tillse att det finns en parlamentarisk kontroll av den egna regeringens verksamhet på EU-planet.

En bärande tanke bakom den europeiska centralbanken ECB:s konstruktion har varit att man medvetet velat minska möjligheterna till direkt politisk kontroll. Undertecknarna av Maastrichtfördraget har samtliga önskat avpolitiserat penningpolitiken. Man har menat att en penningpolitik som leder till låg inflation bäst kan uppnås genom ett stort mått av oberoende för ECB på det sätt som utförligt behandlats i kapitel 6. Önskemålet om att avpolitiserat penningpolitiken i syfte att denna bättre ska uppnå sina mål står således delvis i konflikt med önskemålet om demokratisk kontroll. Prioriteringen av effektivitetsaspekten begränsar kontrollmöjligheterna. Denna målkonflikt är inte på något sätt unik för penningpolitiken och den monetära unionen. Det tycks finnas en allmän tendens i många länder och inom EU att delegera allt fler områden av politiken till oberoende expertorgan. Gemensamt för dessa är att de i regel bedöms behöva stå fria från alltför stort omedelbart politiskt inflytande på den löpande verksamheten, om de ska kunna fungera på ett effektivt sätt för att tillgodose medborgarnas önskemål.

ECB:s oberoende ställning innebär emellertid inte någon fullständig avsaknad av kontrollmekanismer. På EU-nivå är ECB:s ledning skyldig att redovisa sin verksamhet inför Europaparlamentet i form av en årsrapport som kan göras till föremål för en debatt. ECB:s ordförande och övriga direktionsmedlemmar måste också på begäran ställa upp på utfrågningar i parlamentets utskott. Just därför att ECB tilldelats så stor makt, kan man anta att sådana evenemang kommer att få mycket stor uppmärksamhet i media. Det finns därför anledning tro att dessa kontrollmekanismer kommer att spela stor roll. Dett gällande inte minst om ECB kan väntas ha ett stort behov av att bygga upp en politisk legitimitet, dvs av att se till att medlemsstaterna är nöjda med vad banken åstadkommer.

Vidare ska ECB överlämna sin årsrapport till Europeiska rådet, Ekofin-rådet och kommissionen. Ordföranden i Ekofin-rådet och en medlem av kommissionen kan delta i ECB:s möten utan beslutanderätt. ECB:s ordförande ska vidare medverka i mötena i Ekofin-rådet när detta behandlar viktiga monetära frågor.³ Dessa formella kontaktpunkter är viktiga och kan komma att spela stor roll om det uppstår missnöje med hur ECB fungerar. Vidare kommer det med all säkerhet att finnas nära informella kontakter

³ Dessa formella bestämmelser redovisades i avsnitt 10.1.

mellan ECB och EU-organen. Det är därför orealistiskt att tro att ECB kommer att helt isoleras från kritik eller signaler från det politiska systemet. Nationella politiker kommer med all sannolikhet att utöva betydande tryck både genom EU-systemet och via den nationella centralbanken.

Om regeringarna i EU-länderna skulle vara missnöjda med den politik som ECB för och anse att de påverkansmöjligheter som diskuterats ovan är otillräckliga, finns i sista hand den *formella* möjligheten att ändra ECBs stadga. Bestämmelserna rörande EMU kan i princip alltid revideras genom en omförhandling av Maastrichtfördraget. En enskild stat som Sverige kan i realiteten knappast ensam framtvunga en sådan omförhandling, men i en situation där ett antal länder skulle vara missnöjda med den gemensamma penningpolitiken är detta fullt möjligt. Att förändra Maastrichtfördragets bestämmelser om ECB är dock en omständlig process eftersom det kräver godkännande i samtliga nationella parlament. Det faktum att denna möjlighet existerar bör dock ha en viss påverkan på ECBs politik.

Man bör också peka på de möjligheter som enskilda stater har. Ett sätt att påverka ECBs politik är genom valet av nationell centralbankschef, eftersom denna/denne ingår i ECBs ledning. En sista metod för påverkan är hot om utträde ur den monetära unionen. Maastrichtfördraget innehåller visserligen inga formella bestämmelser om detta, men i praktiken finns denna möjlighet som ett påtryckningsmedel för den enskilda medlemsstaten i den monetära unionen.

Sammanfattningsvis är slutsatsen att ECBs konstruktion bygger på de principer som gäller för mellanstatliga avtal. Det finns möjligheter till politisk kontroll och ansvarsutkrävande. Dessa är dock svagare än vad vi finner önskvärt. Det kan därför finnas anledning för Sverige att initiera en diskussion om hur möjligheterna till politisk kontroll och ansvarsutkrävande ska ökas. Här finns nationella förebilder med så kallade *undantagsklausuler*, där en regering i krislägen kan åsidosätta centralbanken och ta över ansvaret för penningpolitiken. Det är svårt att säga hur en sådan klausul skulle kunna utformas på EU-nivå: ett alternativ vore kanske att Ekofin-rådet ges en möjlighet att i krissituationer med kvalificerad majoritet besluta om att ta över ansvaret för penningpolitiken. Man skulle också kunna aktualisera den nyzeeländska varianten där en centralbankschef kan avskedas om vederbörande inte uppfyller sitt *avtal* med det politiska systemet om att uppnå ett visst inflationsmål. En mindre drastisk förändring vore att ECBs ledning får skyldighet att redovisa sitt fögderi inte bara

inför Europaparlamentet utan också inför de nationella parlamenten.

Legitimiteten i ett beslut i EMU-frågan

Frågorna om möjligheter till demokratisk kontroll och ansvar - utkrävande hänger nära samman med frågan om *legitimiteten* i ett beslut att gå med i den monetära unionen. I många EU-länder tycks det politiska läget kännetecknas av ett ökat avstånd mellan väljare och politiker och ett minskat partipolitiskt engagemang i stora delar av väljarkåren. Detta är ett generellt fenomen, men det är särskilt tydligt i frågor som har med EU att göra. EU-samarbetet tycks av många upplevas som ett typiskt projekt för den "politiska och ekonomiska eliten". Stämningar av detta slag förekommer inte minst i Sverige. Risken för att EMU-projektet ska ses på detta sätt är förmodligen mycket stor, eftersom det är en komplicerad fråga där ett rationellt ställningstagande kräver att man tar till sig ett betydande mått av sakinformation.

Det framstår därför som klart att ett snabbt svenskt beslut i EMU-frågan kan leda till svåra påfrestningar på det svenska politiska systemet. Ett riksdagsbeslut om inträde i den monetära unionen som upplevs ha fattats innan frågan hunnit bli tillräckligt diskuterad skulle med all säkerhet förstärka känslan av avstånd mellan väljare och politiker. Risken är också stor att en snabb beslutsprocess skulle leda till en polariserad och grovt förenklad debatt som skulle göra det svårt för medborgarna att på rationella grunder bilda sig en klar uppfattning.

Enligt vår mening är det av största vikt att ett beslut i frågan om svenskt deltagande i den monetära unionen föregås av en bred och allsidig debatt. Det bör öka möjligheterna att klargöra såväl de alternativ som föreligger som konsekvenserna av dessa. Behovet av tid för en bred offentlig diskussion i EMU-frågan bör rimligen vara större i Sverige än i de länder som var med och utformade Maastrichtfördraget. Detta måste beaktas när det gäller tidpunkten för ett svenskt ställningstagande.

Sveriges inflytande inom EU

Det måste anses som positivt ur demokratisk synvinkel att ha inflytande över de internationella beslut som berör Sverige. Den relevanta frågan i detta sammanhang är hur Sveriges möjligheter att utöva inflytande på frågor som är viktiga för oss påverkas av om vi deltar i EUs monetära union eller inte.

Vad gäller *penningpolitiken* har vi redan i avsnitt 14.2 diskuterat den *reella* handlingsfriheten i en situation då Sverige står utanför den monetära unionen. Vår bedömning var att den förmodligen blir mindre än den varit tidigare, men att en betydelsefull reell frihet ändå kvarstår i svåra krislägen. Denna uppnås dock förmodligen till priset av att vi under mer normala förhållanden får anpassa oss till ECBs penningpolitik utan att ha några möjligheter att påverka den. Vilken hänsyn till våra penningpolitiska intressen som medlemsländerna i den monetära unionen är beredda att ta vid ett svenskt utanförskap beror förmodligen i hög grad på skälen till att vi inte deltar i den monetära unionen. Viljan att beakta svenska ståndpunkter bör vara mycket större om vi på sikt strävar efter att delta i den monetära unionen än om vi beslutar att permanent stå utanför.

En vidare fråga gäller hur Sveriges möjligheter att utöva inflytande i EU-kretsen i andra centrala politiska frågor påverkas av Sveriges förhållande till EMU. Det kan gälla ekonomiska frågor som jordbrukspolitik, konkurrensregler, handelspolitik osv men också centrala utrikespolitiska frågor som EUs utvidgning österut.

En nyckelfråga är om det finns ett värde i att tillhöra en inre kärna av EU-stater som driver på integrationen. Mycket talar för att så kan vara fallet. Det är viktigt att vara med och bestämma dagordningen, dvs att formulera de frågor som man inom EU-samarbetets ram ska ta ställning till. Samarbetet inom EU har traditionellt också kännetecknats av ett "givande och tagande" under lång tid på många olika områden, där ett land kan få gehör för sina ståndpunkter i en fråga genom att i stället tillmötesgå andras önskemål i en annan. Detta kan vara ett argument för att delta i samarbetet på så många viktiga områden som möjligt.

Betydelsen av att delta i den monetära unionen från ett svenskt inflytandeperspektiv bör relateras både till frågan om EUs gemensamma utrikes- och säkerhetspolitik (GUSP) och den allmänna utvecklingen mot skiljerad integration.

När det gäller EMUs tillblivelse finns ett direkt samband med GUSP. Förhandlingarna mellan Tyskland och Frankrike ledde till att man enades såväl om att fördjupa det existerande utrikes- och säkerhetspolitiska samarbetet i riktning mot gemensam försvars-

politik och gemensamt försvar som om att tillskapa en ekonomisk och monetär union. Dessa båda projekt är i sin tur nära kopplade till ambitionen att utvidga EU. Arbetet med att finna en formel för fördjupat och vidgat samarbete som kan accepteras av alla stater har påskyndat utvecklingen av alternativa samarbetsmodeller. Flera av dessa bygger på principen om differentierad integration och liknar det system som skapats kring EMU, dvs att vissa länder ska kunna gå i spetsen för integrationen utan att hindras av andra som vill eller endast kan gå fram långsammare. Planerna på en utvidgning av EU österut gör det nödvändigt att acceptera sådana logik.

Slutsatsen blir att GUSP sannolikt utformas enligt principen om differentierad integration. Man får då två kärnor i EU: EMU och GUSP. Det är i stort sett samma länder som kan väntas komma att delta i dessa båda projekt: Frankrike, Tyskland, Beneluxländerna och eventuellt Österrike. Italien, Spanien och Portugal kan väntas delta i ett fördjupat GUSP från starten men förmodligen förs t senare i EMU. Det går att argumentera för att det blir dessa kärngrupper av länder som kommer att styra den politiska utvecklingen i ännu högre grad än tidigare.

Sverige kan komma att stå utanför båda, ingen eller en av dessa kärnor. Om strävan är utöva så stort inflytande som möjligt inom EU bör Sverige delta i båda kärngrupperna. Den näst bästa lösningen från inflytandesynpunkt är att delta i en av dem och den sämsta är att stå utanför båda. Om Sverige inte fullt ut vill delta i den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken, innebär det enligt vår bedömning att de politiska nackdelarna med att inte delta i den monetära unionen förstärks. Detta gäller i högre grad, ju fler av EUs medlemsstater som kommer att ingå i den monetära unionen. Det finns en risk för att bilden av Sverige som "en motsträvig europé" (vilken vill delta så litet som möjligt i integrationen på andra områden än den inre marknaden) förstärks. Detta kan ha betydande negativa konsekvenser för våra möjligheter att utöva inflytande på för oss viktiga områden av EU-samarbetet. Argumentet bygger på erfarenheter från andra EU-länder som i utgångsläget varit negativa till integration: som diskuterades i avsnitt 10.3 har Irland och Nederländerna efter hand gått in för att maximera deltagandet i integrationen då de upplever att de får större inflytande på detta sätt. Det är samtidigt en vanlig uppfattning att Storbritannien och Danmark förlorat i inflytande genom att inte stödja eller medverka i EU-integrationen på viktiga områden.

På ett mer konkret plan bör ett deltagande i den monetära unionen påverka Sveriges möjligheter att utöva inflytande vid internationella förhandlingar i olika ekonomiska frågor, t ex inom IMF, OECD och WTO eller i samband med diskussioner om valutakurser och valutasystem på global nivå. Här är det naturligt att de länder som ingår i EUs valutaunion kommer att utforma gemensamma ståndpunkter (och kanske ibland låta sig företrädas av ECB) som det kan vara en fördel att kunna påverka. Detta ger större möjligheter att få inflytande än om vi i sådana sammanhang tvingas agera på egen hand eller över huvud taget inte får delta. Samtidigt är det svårt att värdera betydelsen av detta, eftersom vårt inflytande inom den monetära unionen också blir begränsat i förhållande till de stora medlemsstaterna. Vi kan också tänka oss hamna i situationer där vi tvingas stödja ståndpunkter som inte helt överensstämmer med de nationella önskemålen (t ex i fråga om en mer protektionistisk handelspolitik). Man bör emellertid ha klart för sig att EUs ställningstaganden i samband med internationella förhandlingar ofta har direkta återverkningar också på de interna förändringsprocesserna inom gemenskapen som vi kan vilja påverka.

Vår huvudslutsats blir att det i dagens EU är viktigt att vara en del av de inre kärnorna i integrationen då dessa formaliseras och blir tydligare som maktcentra. Vi riskerar att förlora inflytande genom att inte delta där dagordningen fastställs och politiken bestäms. Detta utgör ett starkt politiskt argument för att delta i den monetära unionen.

Summering av de politiska argumenten

EMU-projektet som helhet spelar uppenbarligen en viktig roll för det europeiska integrationsarbetet. Ett misslyckande att fullfölja planerna kan få svåröverskådliga konsekvenser. Detta argument har enligt vår mening stor tyngd. Vi fäster större vikt vid det än vid risken för att en monetär union som bara består av en del EU-stater ska få negativa effekter på det europeiska samarbetet.

Vi har förståelse för argumentet att en delegering av penningpolitiken till den europeiska centralbanken kan förstärka de rådande demokratiska bristerna inom EU. Även om det finns såväl formella som informella möjligheter till politisk kontroll av den europeiska centralbanken, t ex genom öppna utskottsfröhor i Europaparlamentet, innebär ett svenskt medlemskap i den monetära unionen att den parlamentariska kontroll av penningpolitiken som formellt

finns i Sverige i dag upphör. Denna skillnad bör emellertid inte överdrivas. Man bör nämligen inte jämföra möjligheterna till kontroll av den europeiska centralbanken med den nuvarande svenska situationen. Enligt vår mening blir det nödvändigt att stärka Riksbankens oberoende om Sverige står utanför den monetära unionen om trovärdigheten för en låginflationspolitik ska kunna upprätthållas. Också detta innebär en minskning av den direkta politiska kontrollen av penningpolitiken i Sverige. Vi har också genom Maastrichtfördraget förbundit oss att öka Riksbankens självständighet.

Hur ett svenskt beslut i EMU-frågan fattas är av central betydelse för att detta ska få legitimitet och därmed bli allmänt accepterat. Det gäller att undvika att formerna för beslutet blir sådana att de upplevs öka avståndet mellan väljare och politiker. Detta ställer krav på att tillräcklig tid ges för en bred, saklig och allsidig debatt.

Det främsta politiska argumentet för ett deltagande i den monetära unionen gäller möjligheterna till inflytande inom EU. Det är sannolikt att de länder som deltar i valutaunionen kommer att få en ledande roll i hela EU-samarbetet och större möjligheter att påverka den politiska dagordningen. Att tillhöra denna grupp kan vara särskilt viktigt för Sverige dels därför att vi är ett litet land med små möjligheter att påverka om vi agerar ensamma, dels därför att vi har ett tidigare rykte som ett integrationsovilligt land.

14.4 Slutsatser om EMU-projektet som sådant

När det gäller EMU-projektet i sin helhet vill vi formulera vår inställning på följande sätt. Det finns små men säkra ekonomiska effektivitetsvinster med att upprätta en valutaunion. Dessa vinster uppkommer varje år i form av ett mer effektivt resursutnyttjande. Risken för att den ekonomiska politiken ska framkalla makroekonomiska obalanser som ger upphov till svängningar i de reala växelkurserna (relativa kostnader och relativpriser) minskar också med en monetär union. Dessa fördelar ska ställas mot risken för att allvarliga makroekonomiska störningar som enbart berör vissa länder ska uppkomma från tid till annan och inte kunna motverkas genom en självständig penning- och valutapolitik. Även kortsiktiga sådana störningar kan ha långvariga effekter. Den potentiella stabiliseringspolitiska kostnaden av en valutaunion är förmodligen relativt liten för en kärngrupp av länder som Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Österrike, som uppvisar en relativt hög grad av

makroekonomisk samvariation. Vad gäller de politiska aspekterna förefaller det sannolikt att en monetär union främjar den europeiska integrationen. Man kan dock inte utesluta förlopp där denna snarast motverkas av uppkommande konflikter.

Om vi kunde vrida tillbaka klockan och "börja om från början" är det enligt vår bedömning svårt att se att fördelarna med EMU-projektet är stora och otvetydiga. I varje fall skulle det knappast framstå som det mest angelägna området för europeiskt samarbete. Nu är emellertid inte detta situationen, utan det finns ett fördrag som lägger fast en tidtabell för den monetära unionen. Den har också i stor utsträckning blivit en symbolfråga för den europeiska integrationen. Följden av ett misslyckande att fullfölja planerna skulle kunna bli akuta trovärdighetsproblem både i fråga om den politiska viljan och förmågan till samarbete inom EU och i fråga om den ekonomiska politiken i många länder.

Vi menar därför att det finns anledning för Sverige att på ett konstruktivt sätt medverka till att den monetära unionen kommer till stånd. De svenska ansträngningarna bör inriktas dels på att själva övergången ska ske så smidigt som möjligt, dels på att unionen ges en så bra konstruktion som möjligt.

Vad gäller själva *övergångsprocessen* är det enligt vår mening viktigt att de finanspolitiska konvergenzkriterierna tolkas liberalt. En så fundamental och långsiktig förändring som att bilda en valutaunion bör inte göras avhängig av om budgetunderskott och offentlig skuldsättning i ett eller flera nyckelländer överstiger de mer eller mindre godtyckliga referensvärdena med någon procentenhet eller inte. Det finns en betydande risk för att en alltför strikt tolkning av konvergens kriterierna kan tvinga fram en onödigt hård finanspolitisk åtstramning inom hela EU-området som kan försämra möjligheterna att bekämpa arbetslösheten. Detta gäller inte minst som utrymme för en expansiv penningpolitik kan vara litet just i ett läge när den gemensamma europeiska centralbanken, ECB, ska försöka etablera trovärdighet för en låginflationspolitik. Sverige bör i det korta perspektivet agera för att minska denna risk för en alltför efterfrågedämpande finanspolitik. Detta kan också vara viktigt om man vill undvika att strävandena att konsolidera de offentliga finanserna i EU-länderna misskrediteras av övergångsproblem i samband med att den monetära unionen bildas.

I fråga om den monetära unionens konstruktion bör Sverige agera för vidgade möjligheter till politisk kontroll och ansvarsutkrävande. Vi har argumenterat för någon form av *undantagsklausul*. En sådan skulle göra det möjligt för Ekofin-rådet att i en krissituation åsidosätta ECB och ta över ansvaret för

penningpolitiken. Sådana regler finns i flera enskilda länder med en i övrigt mycket oberoende ställning för den nationella centralbanken. Ett annat förslag är att ECBs ledning ska åläggas att med viss periodicitet redovisa sin politik också inför de nationella parlamenten.

När det gäller de finanspolitiska reglerna i den monetära unionen, är det viktigt att undvika att sanktionerna mot länder med statsfinansiella problem blir så kraftiga att de inte uppfattas som legitima av medborgarna. De finanspolitiska bestämmelserna bör också på sikt ge utrymme för länder med liten offentlig skuldsättning att låta finanspolitiken spela en stabiliserande roll, även om det kan innebära tillfälligt större budgetunderskott än Maastrichtfördragets referensvärden.

14.5 Slutsatser om Sveriges deltagande i den monetära unionen

När det gäller Sveriges ställningstagande till att delta i den monetära unionen – i en situation då vi anses uppfylla konvergenskraven – är de ekonomiska argumenten i princip desamma som i diskussionen om EMU-projektet som sådant. Små men årliga effektivitetsvinster talar för ett svenskt deltagande, liksom att sannolikheten för att den ekonomiska politiken ska ge upphov till svängningar i de reala växelkurserna (relativa kostnader och relativpriser) blir mindre. Risken för att makroekonomiska störningar ska leda till stora svängningar i produktion och sysselsättning som inte längre kan motverkas genom en självständig penning- och valutapolitik talar emot ett svenskt deltagande i valutaunionen. Eftersom våra störningar uppvisar en relativt låg grad av samvariation med störningarna i andra EU-länder, väger detta stabiliseringspolitiska argument tyngre för Sveriges del än för många andra EU-länder. Vi fäster större vikt vid det stabiliseringspolitiska behovet av penningpolitisk självständighet som en *försäkring* mot stora makroekonomiska störningar än vid de andra argumenten.

Vad gäller de politiska övervägandena talar möjligheterna till inflytande inom EU för ett svenskt deltagande. Mot ett sådant talar de invändningar som vi reste i fråga om möjligheterna till demokratisk kontroll och ansvarsutkrävande avseende penningpolitiken. Vi menar att inflytandeargumentet bör väga tyngst av de politiska argumenten.

Vid en sammanvägning talar enligt vår bedömning de ekonomiska argumenten i dagsläget emot ett svenskt deltagande i den monetära unionen. Samma ntaget talar de politiska argumenten för. *Vår helhetsbedömning av såväl de ekonomiska som de politiska argumenten är att de faktorer som talar emot svenskt deltagande redan i första omgången 1999 är starkare än de faktorer som talar för.*

Vi vill betona fyra huvudskäl för detta ställningstagande.

- (1) Enligt vår uppfattning är det ett stort risktagande att delta i den monetära unionen med nuvaran de höga arbetslöshet. Det vore mycket allvarligt om vi skulle råka ut för nya makroekonomiska störningar som inte kan motverkas av penning- och valutapolitiken och detta skulle leda till *ytterligare* öknningar av arbetslösheten från dagens redan höga nivå. Denna värdering grundar sig i hög grad på att det senast e decenniets makroekonomiska erfarenheter i såväl Sverig e som övriga EU-länder visat hur lätt en uppgång av arbetslösheten blir bestående.
- (2) Den statsfinansiella situationen är fortfarande sådan att et t deltagande i den monetära unionen innebär stora risker. En minskning av produktionen och en ökning av arbetslösheten av de skäl som diskuterades ovan skulle leda till en såda n försämring av de offentliga finanserna att ytterligare mycket smärtsamma ingrepp i de offentliga utgifterna och effektivitetsminskande skattehöjningar bleve nödvändiga.
- (3) Vi menar vidare att det krävs tid för en bred, saklig oc h allsidig debatt rörande den monetära un ionen och konsekvenserna av de alternativ som finns för Sverige innan et t *definitivt* beslut om att delta eller inte delta i den monetär a unionen bör tas. I annat fall kommer det beslut som fatta s inte att uppfattas som legitimt. Detta kan utsätta det politiska systemet för svåra påfrestningar.
- (4) Till en början kommer förmodligen flera EU-länder att st å utanför den monetära unionen. Sannolikt väljer både Stor - britannien och Danmark att utnyttja sin rätt till undantag . Italien, Portugal och Spanien kan komma att under et t inledningsskede få stå utanför därför att de inte bedöm s uppfylla konvergenskraven. Därmed minskar effektivitets - vinsterna med ett deltagande. Samtidigt blir de politik a kostnaderna för Sverige av att skjuta upp ett beslut o m inträde förmodligen inte oacceptabla. Det ta gäller särskilt om

Sverige har en positiv inställning till EMU-projektet som sådant och till ett inträde vid en senare tidpunkt.

På några års sikt är vi mer positiva till ett svenskt deltagande i den monetära unionen. Om så många fler reguljära jobb skapas och arbetslösheten pressas tillbaka och den statsfinansiella situationen framstår som mer stabil, påverkar det vår bedömning av ett deltagande i den monetära unionen i kraftigt positiv riktning. Om den monetära unionen kommer till stånd och fungerar väl, minskar vidare risken för att ett deltagande av många ska uppfattas som ett projekt främst för den "politiska och ekonomiska eliten". Samtidigt blir sannolikt de politiska kostnaderna i form av förlorat inflytande inom EU större ju längre vi väntar med ett inträde och ju fler andra som inträder. Effektivitetsvinsterna av en gemensam valuta kan också väntas öka i den mån som vårt handelsutbyte med de länder som deltar i den monetära unionen blir större. Mot denna bakgrund finns det ingen anledning varför Sverige skulle stänga dörren för medlemskap längre fram. Tvärtom bör inriktningen vara att inträda vid en senare tidpunkt. Ett svenskt beslut att inte inträda i den monetära unionen 1999 bör därför motiveras med att vi vill avvakta till dess de ekonomiska och politiska förutsättningarna för ett deltagande föreligger.

Vi tror således att fördelarna för Sverige av att inte inträda i valutaunionen i den första omgången av länder 1999 överväger. Samtidigt finns det helt klart betydande kostnader med en sådana väntan. Även om vi siktar på ett senare medlemskap, kan det uppstå trovärdighetsproblem för den svenska kronan på grund av tvivel på vår vilja att fortsätta en låginflationspolitik. Detta kan tvinga fram höjningar av de korta räntorna med negativa efterfrågeeffekter. De långa nominella räntorna kommer förmodligen också att tills vidare förbli högre än vad de skulle ha blivit vid ett medlemskap. Vi får vidare en förlust av "goodwill" inom EU som kan ha negativa effekter på våra möjligheter till inflytande. Detta gäller särskilt om vi uppfattas som en "fripassagerare" som vill låta andra stå risken med att initiera den monetära unionen innan vi själva tar ställning. Om vi inte deltar i den monetära unionen när den startar, förlorar vi dessutom möjligheten att från början få vara med och utforma den penningpolitiska strategin för ECB. Vi får också mindre möjligheter att påverka exempelvis regelsystemen i fråga om finanspolitiken. Allt detta är påtagliga nackdelar, men vi anser dem trots allt mindre tungt vägande än fördelarna med att inte inträda i den monetära unionen redan 1999.

14.6 Kritiska faktorer

Våra ställningstaganden bygger med nödvändighet på en rad bedömningar som är förenade med stor osäkerhet. Med andra bedömningar på kritiska punkter kan man mycket väl komma till andra slutsatser. Som en hjälp för andras individuella ställningstaganden kan det därför vara värdefullt att avslutningsvis peka ut några av dessa kritiska faktorer.

- (1) Vi har lagt avgörande vikt vid att riskerna med att delta i den monetära unionen blir avsevärt mindre om en rejäl förbättring av *sysselsättningsläget* kan åstadkommas. I kapitel 13 har föreslagits en rad åtgärder i syfte att dels förbättra flexibiliteten på arbetsmarknadens utbudssida, dels öka efterfrågan på arbetskraft. Uppgiften att få ner den höga arbetslösheten måste under alla omständigheter ha högsta prioritet, men om åtgärder av den typ som vi föreslagit genomförs och arbetslösheten sjunker snabbt, framstår nackdelarna med ett tidigt svenskt deltagande i den monetära unionen som mindre.
- (2) Även om vi utgått från att den *reella* penningpolitiska självständigheten blir mindre i framtiden än tidigare även utanför den monetära unionen, är vår bedömning ändå att den kvarvarande friheten är så stor att den är intressant i ett stabiliseringspolitiskt perspektiv. Om man gör en annorlunda bedömning på den punkten, till exempel därför att man tror att Sverige redan på kort sikt kommer att finna det nödvändigt att delta i ett nytt ERM-system där man håller växelkurserna stabila, framstår ett inträde i den monetära unionen redan 1999 som mycket mer förmånligt. Detsamma gäller om man tror att det politiska trycket från övriga EU-länder att undvika valutadeprecieringar också i svåra krislägen blir mycket starkt även med en formellt rörlig växelkurs.
- (3) Sannolikheten för en stabil makroekonomisk utveckling om vi tills vidare står utanför den monetära unionen beror i hög grad på *trovärdigheten* för att vi på egen hand ska lyckas hålla inflationen låg. Chanserna för detta ökar om Riksbankens oberoende stärks och riksbankslagen utformas så att prisstabilitetsmålet ges en hög dignitet. Vi menar att en riksbanksreform är en nödvändig förutsättning för en stabil makroekonomisk utveckling om vi inte deltar i den monetära unionen. Annars är risken stor för att Riksbanken kan hamna i ett svårt dilemma där den antingen får acceptera en högre

inflation eller tvingas genomföra sådana räntehöjningar att följderna blir kraftiga recessionsimpulser. Om förändringar i syfte att stärka Riksbankens ställning helt skulle utebli vid ett utanförskap, är det ett starkt argument för att vi bör vara med i den monetära unionen från början.

- (4) Om man tror att den europeiska centralbanken ECB inte kommer att lyckas uppnå låg och stabil inflation, bortfalle den effektivitetsvinst av en högre grad av prisstabilitet vid ett deltagande i den monetära unionen som vi räknat med. En sådan bedömning skulle kunna grundas på att man tror att också inflationsbenägna EU-länder kommer att delta i unionen och påverka penningpolitiken negativt. I så fall bör man vara mer tveksam till ett framtida svenskt deltagande än vi är.
- (5) Vi har grundat vårt ställningstagande på slutsatsen att ett deltagande i den monetära unionen under överskådlig framtid inte kommer att leda till någon drastisk förändring av flexibiliteten i nominallöneutvecklingen och anpassningsförmågan på arbetsmarknaden vid störningar av olika slag. Vår pessimistiska bedömning i detta avseende gäller även om strukturella reformer på arbetsmarknaden av den typ som vi föreslagit skulle genomföras. En mer optimistisk bedömning av hur ett deltagande i den monetära unionen påverkar arbetsmarknadens funktionssätt skulle uppenbarligen kunna leda till ett annat ställningstagande.
- (6) Vi har gjort en ganska försiktig värdering av de vinster i form av högre effektivitet och lägre inflation som sannolikt skulle följa av ett svenskt deltagande i den monetära unionen, medan vi däremot bedömt de potentiella stabiliseringspolitiska kostnaderna som stora. Denna avvägning mellan effektivitets- och stabiliseringsaspekter är inte självklar. För den som värderar de säkra men små årliga effektivitetsvinsterna högre än de osäkra men potentiellt stora stabiliseringspolitiska kostnaderna, kan vårt resonemang om vikten av att få ner arbetslösheten före ett inträde i den monetära unionen framstå som mindre betydelsefullt än för oss.
- (7) Ju mer vi tror oss om att kunna påverka utformningen av den monetära unionen och ECBs penningpolitik i enlighet med våra önskemål om vi blir medlemmar på ett tidigt stadium, desto mer förmånligt framstår detta. Det är en rimlig hypotes att de länder som deltar i den monetära unionen från början kan präglade denna i större utsträckning än de länder som

kommer in senare. Detta gäller sådana frågor som hur ECBs pristabilitetsmål ska operationaliseras (dvs frågor om hur låg inflation som ska eftersträvas, om man ska arbeta med penningmängds- eller inflationsmål osv) men kanske också möjligheterna till ansvarsutkrävande av ECBs ledning och restriktionerna på finanspolitiken. Ju mer vi är beredda att tillsammans med andra länder delta i en gemensam utvecklingsprocess på dessa områden i stället för att i förväg ha garantier om slutresultatet, desto mer positiv bör man ställa sig till ett tidigt medlemskap i den monetära unionen.

- (8) Vi har gjort bedömningen att ett svenskt beslut om att inte delta i den monetära unionen 1999 innebär överkomliga politiska kostnader i form av minskat inflytande inom EU. Detta gäller under förutsättning att den svenska grundinställningen är att arbeta för ett medlemskap inom några få år. Om en sådan grundsyn inte kan göras trovärdig eller om andra EU-länder gör en allmänt mer negativ värdering av en avvaktande svensk hållning, kan de negativa politiska effekterna på Sveriges ställning i EU bli mycket större och förstärka argumenten för att Sverige från början ska delta i den monetära unionen.
- (9) Om man inte alls tror på att ett svenskt utanförskap innebär någon påtaglig förlust av inflytande inom EU, finns det anledning att vara negativ mot att Sverige ska sträva efter att inträda i den monetära unionen vid en senare tidpunkt. En sådan inställning skulle kunna motiveras av att man tror att vårt inflytande under alla förhållanden är marginellt. Alternativt skulle man kunna argumentera för att penningpolitiken är ett område som lyfts undan från den politiska sfären och därför inte bör påverka det politiska förhandlingspelet på andra områden.
- (10) Vår rekommendation om att Sverige bör vänta med ett ställningstagande utgår från att endast ett begränsat antal EU-länder inledningsvis kommer att ingå i den monetära unionen. Om däremot de flesta EU-länder – inklusive Danmark och Storbritannien – skulle gå med redan från början stärker det argumenten för ett tidigt svenskt deltagande. Effektivitetsvinsterna blir större, men framför allt skulle de politiska kostnaderna av att stå utanför öka kraftigt.

Olika bedömningar på de punkter som vi redovisat ovan är fullt möjliga och respektabla. Det är emellertid viktigt att göra klart för

sig *exakt vilka* bedömningar man gör om rationella beslut ska kunna fattas. Vi hoppas att vår utredning ska kunna bidra till en debatt om EMU-frågan som förs på saklig grund och med respekt för att den stora osäkerheten på många punkter gör det omöjligt att komma fram till säkra svar. Betänkandets huvudbidrag är enligt vår uppfattning inte de konkreta slutsatserna utan analyserna på olika problemområden. Det är vår förhoppning att de ska kunna användas som diskussionsunderlag av alla, oberoende av vilken vägning man sedan gör av de enskilda argumenten.

Reservation

av ledamoten Nils Gottfries

Undertecknad instämmer i utredningens slutsats att Sverige inte bör gå in i den monetära unionen 1999. Jag håller också med om utredningens analys av fördelar och nackdelar med en monetär union. Emellertid anser jag att argumenten *mot* en monetär union överväger också på sikt och att de är giltiga för andra länder än Sverige. Jag reserverar mig därför mot de formuleringar i utredningen som innebär att projektet bör fullföljas samt att Sverige på sikt bör sträva efter att delta i den monetära unionen.

Genomförandet av en monetär union i Europa innebär en centralisering av besluten om penningpolitiken. Den innebär också att politiken blir mera likformig: alla ingående länder kommer att ha samma ränta och samma växelkurs mot utanförstående länder. För ett enskilt land kommer det sannolikt att bli mycket svårt (politiskt och ekonomiskt) att gå ur den monetära unionen och återinföra den nationella valutan varför överföringen av makt till den centrala nivån bör betraktas som nästintill irreversibel.

En centralisering och likformning av politiken inom EU kan vara motiverad om den bedöms ge klara fördelar för medborgarna i de ingående länderna. Exempelvis kan gemensamma regler och centrala beslut om frågor som berör den inre marknaden motiveras med att de leder till ökad konkurrens och effektivitet vilket är till fördel för konsumenterna i Europa. Men om man inte är övertygad om att

centralisering av besluten leder till bättre resultat så anser jag att besluten även i fortsättningen bör fattas på nationell nivå.¹

I utredningen har vi enligt min mening inte funnit att bildandet av en monetär union ger klara fördelar för medborgarna i de ingående länderna. I stället talar de ekonomiska argumenten mot bildandet av en monetär union. Det finns tydliga effektivitetsvinster på grund av minskade transaktionskostnader och men de förefaller vara begränsade. Det viktiga argumentet mot en monetär union är att förlusten av penningpolitisk självständighet gör det svårare att hantera stora makroekonomiska störningar. Vid låg inflation får man räkna med betydande nominell löne- och prisstelheter på några år så sikt varför variationer i efterfrågan får stora effekter på produktion och sysselsättning. Stabiliseringspolitiken blir därför ännu viktigare än den varit tidigare. En lämpligt utformad finanspolitik kan i teorin stabilisera ekonomin och därmed minska behovet av penningpolitik. Våra och andra länders erfarenheter tyder emellertid på att finanspolitiken i många fall inte förmår stabilisera ekonomin. Ett viktigt skäl till detta är att finanspolitiska beslut ofta påverkas av andra politiska överväganden än strävan att stabilisera konjunkturen.²

Vad gäller penningpolitikens trovärdighetsproblem så kan medlemskap i en monetär union förbättra förutsättningarna för att inflationen ska bli låg och detta kan innebära lägre räntor jämfört med dagens situation. Huvudskälet till detta är emellertid att den europeiska centralbanken förväntas ha en hög grad av *oberoende* och sträva efter låg inflation. Motsvarande resultat bör därför kunna uppnås på nationell nivå om Riksbanken görs mera oberoende och inflationsmålet fastställs på ett mera långsiktigt sätt. Jag fäste därför liten vikt vid argumentet att medlemskap i den monetära unionen medför lägre inflation och lägre räntor.

¹ Den så kallade *subsidiaritetsprincipen* brukar tolkas som att man i ett val mellan centraliserade och decentraliserade beslut lägger *bevisbördan* på den som vill centralisera besluten. Om det inte finns starka argument för centralisering så bör besluten vara decentraliserade. Ett argument för subsidiaritetsprincipen är att det finns ett demokratiskt värde i att besluten fattas så decentraliserat som möjligt därför att medborgarna då får lättare att påverka makthavarna. Ett annat argument är att decentralisering leder till institutionell konkurrens som befördrar politisk och ekonomisk utveckling. Inom penningpolitikens område har vi sett tydliga exempel på det senare då olika länder försökt lära av varandras penningpolitiska erfarenheter, vilket lett till att argumenten för att centralbanken bör göras oberoende fått allt större genomslag.

² Möjligheterna att föra en stabiliserande finanspolitik begränsas på ett avgörande sätt i en situation med stor statsskuld.

För att behålla penningpolitisk handlingsfrihet bör Sverige stanna utanför den monetära unionen och även i fortsättningen ha flytande växelkurs kombinerad med ett inflationsmål.

Medlemskap i ett växelkurssystem (ERM 2) skulle innebära att vi förlorar mycket av vår penningpolitiska handlingsfrihet. Ett växelkursmål kan lätt komma i konflikt med inflationsmålet på kort sikt och därmed göra det svårt eller omöjligt att hålla fast vid växelkursmålet på längre sikt. Om valutakursen binds och det sedan uppstår en snabb konjunkturuppgång inom vissa sektorer så kan detta leda till stigande löner och priser och försämrade konkurrenskraft. När sedan konjunkturen vänder nedåt kan det bli omöjligt att hindra en depreciering av kronan. I så fall kommer vi att förlora mycket av den trovärdighet för penningpolitiken som byggts upp till så stora kostnader under de senaste fem-sex åren. Omvänt kan en fixering av kronans värde på alltför hög nivå leda till deflation, ökad arbetslöshet och försämrade statsfinanser.

Huvudproblemet om vi väljer att stå utanför den monetära unionen är att detta val kan tolkas som att vi behåller möjligheten till högre inflation och så länge någon osäkerhet råder på denna punkt kommer räntorna att förbli relativt höga. För att undanröja denna osäkerhet bör vi vidta åtgärder som stärker Riksbankens oberoende och penningpolitikens långsiktiga trovärdighet. Fortsatt förbättring av statsfinanserna är också väsentlig eftersom svaga statsfinanser gör det svårare att föra en penningpolitik som leder till låg inflation. Under dessa förutsättningar bör de långa räntorna kunna bli låga och stabila.

När penningpolitiken (i Sverige och andra länder) inriktas på låg inflation så kommer kronans kurs mot andra valutor att variera. Så länge det inte inträffar mycket stora störningar så bör dock växelkursrörelserna bli avsevärt mycket mindre än de vi sett under de senaste åren. Om penningpolitikens långsiktiga inriktning läggs fast så bortfaller ett viktigt skäl till växelkursvariabilitet, nämligen de överreaktioner i växelkursen som förekommer vid förändringar av penningpolitikens inriktning. Kortsiktig variabilitet i växelkursen kommer att kvarstå, men kostnaderna för denna förefaller vara begränsade. Stora reala störningar kommer att resultera i betydande växelkursrörelser, men sådana växelkursrörelser bidrar till att stabilisera produktion och sysselsättning i samtliga länder. Det är en missuppfattning att en depreciering av valutan skulle innebära att man "stjäl" efterfrågan från andra länder eftersom andra länder själva kan anpassa sin politik för att nå makroekonomisk balans.

Vi bör noga studera våra och andra länders erfarenheter av flytande växelkurser kombinerade med en penningpolitik inriktad på låg inflation. Om dessa erfarenheter visar sig negativa i framtiden kan argumenten för inträde i den monetära unionen komma att stärkas. Att växelkurser varierar är emellertid inte i sig något argument mot flytande växelkurser.

De bedömningar som görs ovan gäller Sverige. Liknande resonemang kan tillämpas på andra länder i Europa, men Sverige bör naturligtvis inte motsätta sig att andra länder fullföljer planerna på en monetär union.

Förutsatt att den monetära unionen genomförs och vi ställer oss utanför så kommer det att ha en negativ effekt på vår status inom EU och därmed på vårt inflytande inom andra områden av EU-samarbetet. Jag fäster dock begränsad vikt vid detta argument. Samarbetet om utrikespolitik, jordbrukspolitik, miljöpolitik, brottsbekämpning och transportpolitik kommer troligen främst att styras av olika gruppers och länders *sakliga* intressen på dessa områden. Sambanden mellan dessa politikområden och penningpolitiken är obetydliga, speciellt som penningpolitiken kommer att skötas av en oberoende europeisk centralbank.

Om den monetära unionen inte blir av så innebär det ett bakslag för EU-samarbetet med troliga negativa återverkningar på andra områden. Dessa politiska konsekvenser bör dock ställas mot de allvarliga *sakligt motiverade konflikter om penningpolitiken* som uppkommer om den monetära unionen genomförs och stora makroekonomiska obalanser uppkommer inom unionen. På sikt är det därför inte klart att de politiska fördelarna väger tyngre än de politiska nackdelarna.

Ordförklaringar

Acquis communautaire (franska) - "det gemensamt uppnådda". Den beteckning som används inom E U på de antagna rättsakterna och den rättspraxis som utvecklats.

Appreciering - en höjning av en valutas värde när växelkursen är rörlig. En appreciering kan antingen vara marknadsbestäm d eller föranledd av penningpolitiken (genom att centralbanke n höjer styrräntan eller köper den egna valutan i utbyte mo t utländsk på valutamarknaden).

Asymmetrisk störning - en störning som drabbar endast ett eller ett par länder (i den monetära unionen). Ibland används beteckningen landspecifik störning.

Blockerande minoritet - en beteckning på det antal röster so m krävs vid omröstning i ministerrådet för att något beslut ej ska kunna fattas. För närvarande krävs det enligt huvudregeln 2 6 röster för att åstadkomma en blockerande minoritet.

BNP - bruttonationalprodukten, värdet av all produktion av varor och tjänster i ett land under ett år.

Bretton Woods-systemet - det valutasystem som förhandlade s fram i Bretton Woods, New Hampshire, i slutet av andr a världskriget och var i kraft fram till 1973. Systemet innebar att amerikanska dollar hade ett fastställt pris i guld och övrig a valutor i systemet ett fastställt pris i dollar. Valutakursern a gentemot dollarn kunde ändras om det uppstod "fundamenta l ojämvikt".

Bundesbank - Tysklands centralbank (riksbank).

Bytesbalans - nettot av export-, turist- och ränteintäkter från utlandet minus import-, turist-, ränte- och u-hjälpsutgifter till utlandet.

CAP - "Common agricultural policy", den gemensamma jordbrukspolitiken i EU.

Centralkurs - se **ERM**.

Deflation - innebär att prisnivån faller, dvs pengars köpkraft ökar. Motsatsen är inflation.

Delorsrapporten - rapport till Ekofin-rådet 1989 från en kommitté bestående av dåvarande ordföranden för kommissionen, Jacques Delors, och centralbankscheferna i EU. Rapporten föreslog att en monetär union skulle bildas i tre etapper.

Depreciering - en sänkning av en valutas värde när växelkursen är rörlig. En depreciering kan antingen vara marknadsbestämmd eller föranledd av penningpolitiken (genom att centralbanken sänker styrräntan eller köper utländsk valuta i utbyte mot de egna valutorna) på valutamarknaden.

Devalvering - en justering av en fast växelkurs så att valutan blir mindre värd.

Differentierad integration - ny princip för EU-integrationen enligt vilken samarbetet på ett visst område endast behöver omfatta vissa medlemsstater.

ECB - Europeiska centralbanken som ska ha ansvaret för den monetära unionens penningpolitik. Se även **ECBS**.

ECB-rådet - består av ledamöterna av ECBs direktion och av cheferna för de nationella centralbankerna i den monetära unionen. Rådet är det beslutsgivande organet inom ECBS som ska fatta de grundläggande besluten om penningpolitiken inom den monetära unionen.

ECBS - Europeiska centralbankssystemet utgörs av den Europeiska centralbanken, ECB, samt de nationella centralbankerna i de länder som deltar i den monetära unionen. ECBS styrs av ECB-rådet och ECBs direktion.

ECBs direktion - det beslutsorgan inom ECB som ska verkställa penningpolitiken i enlighet med de riktlinjer som fastställts av ECB-rådet. Direktionen ska bestå av ECBs ordförande, vice ordförande och ytterligare fyra ledamöter som utses på grundval av sin allmänt erkända auktoritet och yrkeserfarenhet inom den finansiella sektorn.

ECBs allmänna råd - övertar efter 1 januari 1999 EMIs uppgift att förbereda inträde för de stater som ännu inte är medlemmar av den monetära unionen. Rådet har också vissa administrativa och rådgivande funktioner, bl.a. när det gäller förhållandena mellan den monetära unionen och de icke deltagande staterna. Rådet består av ECBs ordförande och vice ordförande samt cheferna för samtliga nationella centralbanker inom EU.

EEG - Europeiska ekonomiska gemenskapen, bildades genom Romfördraget 1957 och hade som mål att upprätta en gemensam marknad för varor, tjänster, personer och kapital. I och med Maastrichtfördragets ikraftträdande 1993 döptes EEG om till EG, Europeiska gemenskapen.

EG-kommissionen - se **kommissionen**.

Efterfrågestörning - en förändring av efterfrågan på någon (några) marknad(er) för varor, tjänster eller produktionsfaktorer.

Ekofin-rådet - se **ministerrådet**.

Ekonometrisk modell - en modell av ett eller flera länders ekonomi som bygger på ekonomiska samband som beräknats med hjälp av statistiska metoder.

EMI - Europeiska monetära institutet, förbereder bildandet av den monetära unionen. EMIs funktion för att förbereda utanförståendes stater inträde övertas från den 1 januari 1999 av ECBs allmänna råd.

EMS - Europeiska monetära systemet, EUs samarbete i valutafrågor, i vilket ERM är den viktigaste delen.

EMU - Ekonomiska och monetära unionen, består av dels den inre marknaden, som Romfördraget från 1957 avsåg att upprätta men som inte fullbordades förrän 1 januari 1993, dels den monetära

unionen, som ska upprättas i enlighet med Maastrichtfördraget, vilket utgör en revidering av Romfördraget.

Enhetsakten - en revidering av Romfördraget som trädde i kraft 1986. Bland annat blev det möjligt att fatta majoritetsbeslut i frågor om den inre marknaden. Tidigare hade det krävts enhällighet.

ERM - växelkursmekanismen inom det Europeiska monetära systemet, EMS. Systemet innebär att kursen mellan varje par av valutor har ett fastställt värde, en så kallad centralkurs, och att de faktiska kurserna tillåts att röra sig upp och ner i förhållande till centralkurserna med för närvarande maximalt ± 15 procent. Alla EU-länder utom Grekland, Italien, Storbritannien och Sverige deltar för närvarande i ERM-systemet.

Etapper i EMU - Maastrichtfördraget anger att den monetära unionen ska genomföras i tre etapper. Den *första etappen* inleddes den 1 juli 1990 och slutade den 31 december 1993; den utmärktes främst av att hinder för fria kapitalrörelser inom EU undanröjdes. Den *andra etappen* började den 1 januari 1994 och innebar bl a att Europeiska monetära institutet, EMI, bildades. Den *tredje etappen* inleddes den 1 januari 1999 då ECBS övertar ansvaret för penningpolitiken. Växelkurserna mellan länderna i den monetära unionen låses då oåterkalleligen och den gemensamma valutan euro börjar införas. Senast den 1 januari 2002 börjar nationella sedlar och mynt bytas ut mot euro och senast sex månader därefter upphör nationella sedlar och mynt att vara lagliga betalningsmedel.

Euro - den gemensamma valutan inom den monetära unionen.

Europaparlamentet - ett i huvudsak rådgivande organ inom EU. Det består av 626 ledamöter som utses i allmänna val i medlemsstaterna på fem år. Parlamentet avger yttranden över förslag, kontrollerar kommissionens arbete samt godkänner EUs budget.

Europeiska rådet - består av stats- och regeringscheferna samt kommissionens ordförande och sammanträder minst två gånger per år för att dra upp riktlinjerna för arbetet inom EU. Sammanträdena med rådet kallas populärt för EUs toppmöten.

Europeiska unionens råd - se ministerrådet.

Fast valutakurs (växelkurs) - nominell valutakurs (växelkurs) som har ett bestämt värde, vilket upprätthålls genom att centralbanken (Riksbanken) köper respektive säljer utländsk valuta, eller höjer respektive sänker styrräntan, så att efterfrågan på den egna valutan ökar respektive minskar.

Federalism - innebär att självständiga stater överlämnar beslutanderätt till gemensamma federala organ. I en stat styrd enligt federalismens principer har de federala organen vissa i författningen bestämda uppgifter (t ex försvar, utrikespolitik, handel och valutafrågor), medan delstaterna har ansvar för övriga politikområden (t ex hälso- och sjukvård, polis, skola och kultur). På båda nivåerna finns demokratiskt valda politiska organ (parlament) med ansvar för t ex lagstiftning och beskattning, liksom för kontroll och ansvarskrävande av den verkställande makten (regeringen).

Finansiell störning - en förändring av utbud eller efterfrågan på en valuta eller andra finansiella tillgångar.

Finanspolitik - beslut om att ändra skatter eller offentliga utgifter.

Flytande valutakurs (växelkurs) - nominell växelkurs (valutakurs) som bestäms av utbud och efterfrågan på valuta utan att centralbankerna genomför interventioner på valutamarknaderna eller ränteförändringar i syfte att upprätthålla en viss växelkurs.

Förbundsstat - en stat där politiska beslut självständigt kan fattas på såväl förbunds- som delstatsnivå. Statens författning anger vilka frågor som ska beslutas av förbundet respektive av delstaterna. Exempel på förbundsstater är Tyskland, USA och Österrike.

Guldmyntfot - i ett land med guldmyntfot har valutan ett fastställt värde i guld och centralbanken förbinder sig att sälja eller köpa guld till detta pris. Guldmyntfoten var ett växelkurssystem som var i kraft från ungefär 1880 till 1914 och mellan 1925 och 1931.

GUSP - gemensam utrikes- och säkerhetspolitik inom EU.

Inflation - innebär att prisnivån stiger, dvs pengars köpkraft minskar. Motsatsen är deflation.

Inflationsskatt - se *seignorage*.

Inre marknaden - den gemensamma marknaden inom EU, innebarande fri rörlighet för varor, tjänster, personer och kapital samt en gemensam handelspolitik mot tredje land.

Intermediärt mål (för penningpolitiken) - centralbankens slutliga mål kan vara en viss inflationstakt. Den kan använda penningmängden eller växelkursen som instrument för att nå det slutliga målet. Penningmängdens tillväxttakt respektive växelkursen sägs då vara intermediära mål.

Internationell konkurrenskraft - pris- och kostnadsnivå för inhemskt tillverkade varor i förhållande till nivån i utlandet för motsvarande varor.

Intern devalvering - en sänkning av lönekostnaderna genom en minskning av arbetsgivaravgifterna, som finansieras genom en höjning av andra skatter och avgifter (egenavgifter till socialförsäkringarna, inkomstskatten respektive moms) eller genom en sänkning av transfereringarna till hushållen. Slutresultatet är att tillverkningskostnaderna och reallönerna sänks och att den internationella konkurrenskraften ökar, precis som vid en extern devalvering.

Intervention - innebär att centralbanken (Riksbanken) köper eller säljer utländsk valuta för att styra växelkursen.

Indexerad skatteskala - innebär att skatteskalan ändras i takt med inflationen, så att den reala beskattningen inte ändras. Ett exempel är att den sk brytpunkten i inkomstskatteskalan, den inkomst vid vilken statlig skatt börjar utgå, varje år flyttas upp med inflationen föregående år.

Jämviktsarbetslöshet - den arbetslöshetsnivå som ekonomin tenderar att röra sig mot. Jämviktsarbetslösheten kan också ses som den genomsnittliga arbetslöshetsnivå runt vilken det sker cykliska variationer.

Kol- och stålunionen - den första av de tre gemenskaper som kom att utgöra Europeiska gemenskaperna. Genom Parisfördraget 1951 ingick Belgien, Frankrike, Västtyskland, Italien, Luxemburg och Nederländerna en överenskommelse om att gemensamt genomföra strukturrationaliseringar och samarbeta inom kol- och stålsektorn.

Kommissionen - EUs verkställande organ. Den utgörs av 20 kommissionärer som utses av medlemsstaternas regeringar på fem år. Frankrike, Italien, Spanien, Storbritannien och Tyskland har två kommissionärer vardera, övriga länder en. Kommissionen verkställer och handlägger tillämpningen av ministerrådets beslut samt initierar och förbereder förslag.

Konjunkturstörning - en förändring i efterfrågan eller utbud som ger upphov till en cyklisk utveckling av produktion och sysselsättning med en konjunkturtopp och en konjunkturbotten.

Konkurrensdepreciering - depreciering i avsikt att förbättra konkurrenskraften (sänka de relativa kostnaderna) gentemot andra länder.

Konsumentprisindex - visar det genomsnittliga priset på en korg av varor och tjänster som det typiska hushållet konsumerar i förhållande till motsvarande pris ett tidigare år, basåret.

Konvergenskriterier (konvergenskrav) - vissa villkor som ska vara uppfyllda för att ett land enligt Maastrichtfördraget ska anses vara kvalificerat att delta i den monetära unionen.

Korrelationskoefficient - ett statistiskt mått på samvariationen mellan två olika variabler.

Kort ränta - ränta på statsskuldväxlar och andra placeringar med löptid på ett år eller kortare.

Köpkraftsparitet - innebär att ett visst belopp i en valuta kan köpa lika mycket av varor och tjänster i olika länder när det växlas till andra valutor. Härav följer att skillnaden i inflationstakt mellan två länder motsvaras av en lika stor depreciering av växelkursen mellan de två ländernas valutor.

Lång ränta - ränta på statens obligationer och andra placeringar som har en löptid på fem år eller längre.

Maastrichtfördraget - Fördraget om Europeiska unionen, består av Parisfördraget från 1951 om Kol- och stålunionen, Romfördraget från 1957 om upprättandet av Europeiska ekonomiska gemenskapen, EEG, samt Europeiska atomenergigemenskapen (Euratom) från samma år, med tillägg bl a om upprättandet av en monetär union, samt två nya delar, den ena om gemensam utrikes- och säkerhetspolitik, GUSP, och den andra om närmare inrikespolitiskt samarbete, bl a i rättsliga och inrikespolitiska frågor.

Makroekonomisk störning - en störning som berör hela ekonomin.

Marknadsintegration - marknader i olika länder knyts närmare till varandra genom att hinder för handel, investeringar och migration över nationsgränserna, t ex tullar, transportkostnader och byråkratiska rutiner, reduceras eller elimineras.

Mellanstatlighet - beteckning som används för att ange att makten över ett beslut som ska fattas i ett för flera stater gemensamt organ i alla lägen ligger hos den enskilda staten och att det därigenom krävs enhällighet för att ett beslut ska kunna fattas. Exempel på denna typ av samarbete är t ex den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken inom EU.

Ministerrådet - Europeiska unionens råd, EUs högsta beslutande organ. Det består av en minister från vart och ett av medlemsländerna, i regel den minister inom vars ansvarsområde de frågor som behandlas ligger. När ekonomiska frågor behandlas består ministerrådet av ekonomi- och finansministrarna och kallas då Ekofin-rådet. När det ska avgöras vilka länder som ska få ingå i den monetära unionen består rådet av stats- och regeringschefer.

Monetära kommittén - ett rådgivande organ till ministerrådet, sammansatt av två företrädare för varje EU-stat, normalt en från regeringen och en från centralbanken, samt två företrädare för kommissionen. Beslut om justeringar av de sk centralkurserna och av växelkursbanden i ERM har t ex förberetts i Monetär a kommittén. Vid starten av etapp tre, då den monetära unionen

bildas, ersätts Monetära kommittén av Ekonomiska och finansiella kommittén med liknande uppgifter.

Monetär union (valutaunion) - innebär att två eller flera stater har en gemensam valuta och en gemensam centralbank som för en gemensam penning- och valutapolitik.

Monetär finansiering (finansiering med sedelpressarna) - staten lånar pengar av centralbanken (Riksbanken) för att finansiera sina utgifter. Innebörden är att staten trycker pengar för att finansiera utgifterna.

Nominalistiskt skattesystem - ett skattesystem där skatteskalorna inte justeras med hänsyn till inflationen. Ett exempel är när en nominell ränta på 10 procent på ett banktillgodohavande beskattas med samma skattesats oberoende av inflationen. Med ett reallt skattesystem skulle inflationen först räknas bort från räntan och skatten enbart utgå på den del som ligger över inflationen.

Nominell lön - lön mätt i kronor.

Nominell löneflexibilitet - nominallönernas anpassningsförmåga vid obalans på arbetsmarknaden.

Nominell lönestelhet - innebär att de nominella lönerna ändras relativt långsamt vid obalans på arbetsmarknaden, t ex därför att löneavtal gäller för flera år eller därför att nominallöner är svåra att sänka.

Nominell prisstelhet - innebär att de nominella priserna (priserna i kronor) ändras relativt långsamt vid obalans på varumarknaderna, t ex på grund av avtal som gäller under lång tid eller att prisändringar är kostsamma på grund av annonsering, tryckning av nya prislistor, ommärkning, osv.

Nominell ränta - ränta som till skillnad från realräntan inte korrigerats för inflation.

Nominell valutakurs - priset på en valuta uttryckt i en annan valuta. Om t ex den nominella växelkursen mellan kronor och D-mark är 4,50, innebär det att priset på en D-mark är 4,50 kronor (och att priset på 1 krona är 0,22 D-mark).

OECD - Organization for Economic Cooperation and Development, en organisation för ekonomiskt samarbete mellan ett tjugotal industriländer. OECD samlar in och publicerar statistik om utvecklingen i medlemsstaterna, granskar regelbundet den ekonomiska utvecklingen i dessa samt är ett forum för utarbetande av gemensamma ståndpunkter i t ex handelsfrågor.

Optimalt valutaområde - det geografiska område som är mest lämpat att ha en gemensam valuta. Storleken på ett optimalt valutaområde beror på sådana faktorer som likheter i ekonomisk struktur, samvariation i makroekonomiska störningar, arbetskraftens rörlighet, nominallönernas flexibilitet och graden av finanspolitisk samordning.

Opt-outklausul - en fördragsmässig rätt att stå utanför den monetära unionen även om konvergenskriterierna är uppfyllda.

Pelare - beteckning på de tre huvudsakliga samarbetsområden som tillsammans utgör Europeiska unionen, EU. Pelare I avser den inre marknaden och den monetära unionen. Pelare II avser den gemensamma utrikes- och säkerhetspolitiken, GUSP. Pelare III avser samarbetet i rättsliga och inrikespolitiska frågor.

Penningmarknad - marknad för köp och försäljning av räntebärande värdepapper med kort löptid.

Penningmängd - mängden betalningsmedel i omlopp. En snäv definition inkluderar bara sedlar och mynt. Bredare definitioner inkluderar också icke räntebärande reserver i affärsbankerna samt likvida banktillgodohavanden.

Penningmängdsmål - se **intermediärt mål**.

Penningpolitik - centralbankens höjningar eller sänkningar av styrräntan för att påverka räntor och valutakurser.

Pristabilitet - låg och stabil inflationstakt. En uppmätt inflationstakt på två procent anses innebära att den verkliga inflationstakten ligger nära noll procent, eftersom de flesta prisindexberäkningar förmodligen överskattar prisutvecklingen därför att otillräcklig hänsyn tas till kvalitetsförbättringar.

Protektionism - åtgärder för att gynna inhemska företag i konkurrensen med utländska företag. Åtgärderna kan t ex utgöras av import hinder och exportsubventioner.

Real appreciering - en höjning av pris- eller kostnadsnivån i förhållande till den i andra länder när man mäter i samma valuta. En real appreciering kan ske antingen genom en appreciering av den nominella växelkursen eller genom att priser och löner stiger i förhållande till dem i andra länder.

Real depreciering - en sänkning av pris- eller kostnadsnivån i förhållande till den i andra länder när man mäter i samma valuta. En real depreciering kan ske antingen genom en depreciering av den nominella växelkursen eller genom att priser och löner sjunker i förhållande till dem i andra länder.

Real avkastning - avkastning på en finansiell tillgång (t ex en obligation eller banktillgodohavande) efter det att värdeminskning på grund av inflation räknats av.

Reallön - lön mätt i köpkraft, dvs i termer av hur mycket varor och tjänster som kan köpas för lönen. Reallönen uttrycker således nominallönen i förhållande till prisnivån.

Reallöneflexibilitet - reallönernas anpassningsförmåga vid ojämvikt på arbetsmarknaden. Den beror dels på den nominella löneflexibiliteten, dels på hur flexibla priserna på varor och tjänster är.

Real störning - en störning som avser marknaderna för varor, tjänster eller produktionsfaktorer.

Realränta - nominell ränta minus inflation. Om t ex den nominella räntan är 10 procent och inflationen 2 procent, är den reala räntan 8 procent.

Real valutakurs (växelkurs) - pris- eller kostnadsnivån i ett land i förhållande till nivån i ett annat land uttryckt i samma valuta.

Relativlön - lönen för en viss typ av arbetskraft i förhållande till en annan typ av arbetskraft.

Relativpris - priset på en vara eller tjänst i förhållande till priset på en viss annan vara eller tjänst.

Revalvering - en justering av en fast växelkurs så att valutan blir mer värd.

Riskpremie - det tillägg till avkastningen som en köpare eller investerare kräver som kompensation för risken för oväntade avkastningsförändringar. Om t ex en placering i en obligation ger en säker avkastning på 10 procent per år kräver en investerare normalt att avkastningen på en osäker placering i t ex en aktie (utdelning plus värdestegring) ska vara *högre* än 10 procent för att alternativen ska framstå som likvärdiga.

Romfördraget - ett fördrag slutet 1957 som upprättade den Europeiska ekonomiska gemenskapen, EEG, dvs en gemensam marknad för varor, tjänster, personer och kapital.

Rörlig växelkurs - nominell växelkurs som kan förändras kontinuerligt som ett resultat av utbuds- och efterfrågeförändringar på valutamarknaden.

Samhällsekonomisk effektivitet - innebär att en ekonomis resurser (arbetskraft, maskiner, byggnader, vägar osv) används på ett sådant sätt att produktionen av varor och tjänster blir så stor som möjligt givet konsumenternas önskemål och den tillgängliga produktionstekniken. Detta innebär att resurserna är fullt utnyttjade, att de används på ett effektivt sätt i olika verksamheter samt att de är fördelade mellan olika sektorer på bästa sätt.

Sedelfond - ett valutasystem som innebär att centralbanken utfäster sig att vid anfordran lösa in den inhemska valutan mot en bestämd utländsk valuta till en fastställd växelkurs. Åtagandet backas upp av en valutareserv som är så stor att all inhemsk valuta kan lösas in.

Seignorage - den inkomst som staten via sin centralbank (Riksbanken) får genom sitt monopol på sedelutgivning.

Sekundärmarknaden (för statspapper) - marknaden för redan utgivna statspapper.

Skattekil - skillnaden i form av skatt mellan vad köparen (av en vara, en tjänst, arbetskraft m m) får betala och vad säljaren får betalt.

Snedvridning (av resursallokeringen) - samhällsekonomiskt felaktig resursanvändning på grund av skattekil och andra faktorer.

Social dumping - innebär att ett land genom låga löner, dåliga villkor i arbetslöshetsförsäkringen, dålig arbetsmiljö, lite arbetsrättslig reglering osv söker locka investeringar till de egna landet eller förbättra landets konkurrenskraft på export - marknaden.

Spekulativ attack - innebär att spekulanter genom köp eller försäljning av en tillgång samfällt driver upp eller ner priset på en vara eller finansiell tillgång, t ex en valuta, i förväntan om framtida prisförändringar.

Spekulativ bubbla - spekulation som driver upp tillgångspriser, t ex priser på fastigheter, aktier eller valuta, utan att prisökningen är motiverad av grundläggande (fundamentala) ekonomiska faktorer.

Spekulativa kapitalflöden - kapital som söker sig till (från) tillgångar i en viss valuta därför att dess pris väntas stiga (sjunka).

Skuldkvot - statsskulden dividerad med BNP.

Stabiliseringspolitik - innebär att finans- och penningpolitik används för att stabilisera produktion och sysselsättning.

Statsbankrutt - staten kan inte längre betala räntor och/eller amorteringar på sina skulder.

Statsförbund - en på internationella avtal baserad sammanslutning av självständiga stater. Staterna avgör i varje fråga hur långtgående samarbete de vill delta i.

Statspapper - skuldförbindelse utgiven av staten (Riksgäldskontoret).

- Steriliserad intervention** - innebär att centralbanken (Riksbanken) agerar så att förändringar av valutareserven inte tillåts öka den inhemska penningmängden. Ett inflöde av kapital från utlandet ökar normalt den inhemska penningmängden. Detta kan emellertid hindras genom att centralbanken säljer statspapper till ett belopp som motsvarar kapitalinflödet.
- Strukturell åtgärd, reform** - en åtgärd som påverkar grundläggande faktorer så att utbudet eller efterfrågan på en viss marknad ändras.
- Styrd växelkurs** - rörlig växelkurs som centralbanken påverkar genom att sälja eller köpa utländsk valuta i syfte att uppnå ett visst växelkursmål.
- Styrränta (reporänta)** - den ränta som Riksbanken etablerar genom kortsiktig utlåning (inlåning) till (från) affärsbankerna. Styrräntan påverkar i sin tur andra korta räntor och även i viss mån långa räntor.
- Störning** - en förändring av utbud eller efterfrågan på någon (några) marknad(er) för varor, tjänster, produktionsfaktorer, valuta eller finansiella tillgångar.
- Subsidiaritetsprincipen** - ibland betecknad som närhetsprincipen, innebär att beslut inom EU som endast berör en viss region eller ett visst land i första hand bör fattas på denna och inte på högre nivå.
- Symmetrisk störning** - en gemensam störning som drabbar alla eller de flesta länder (i den monetära unionen) samtidigt.
- TARGET** - Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System, ett datoriserat system för betalningar i euro, den gemensamma valutan, mellan bankerna i de länder som ingår i den monetära unionen. Banker i utanförstående länder kommer förmodligen att kunna anslutas till systemet på vissa ännu ej beslutade villkor.
- Terminsmarknad** - en marknad för köp och försäljning av textvaluta, där man i förväg bestämmer villkoren (pris och kvantitet) för en transaktion som ska genomföras vid en senare tidpunkt.

Transaktionskostnad - den kostnad i betydelsen resursförbrukning (arbetstid m m) som åtgår för en ekonomisk transaktion, t e x köp eller försäljning av valuta.

Transferering - offentliga bidrag till hushållen, t ex pensioner , barnbidrag, bostadsbidrag, sjukersättning och arbetslöshetsersättning.

Undantag (från Maastrichfördraget; "derogation") - innebär att ett EU-land inte behöver tillämpa en bestämmelse enligt Maastrichfördraget eller delta i viss del av EU-samarbetet, i regel under begränsad tid. Danmark och Storbritannien har dock rätt att permanent stå utanför den monetära unionen.

Utudsreformer (på arbetsmarknaden) - reformer som syftar till att öka utbudet av arbetskraft och att få arbetsmarknaden att fungera mer flexibelt.

Utudsstörning - en förändring av utbudet på någon (några) marknad(er) för varor, tjänster eller produktionsfaktorer.

Valutasubstitution - innebär att en valuta ersätts av en annan valuta antingen för transaktionsändamål eller i placerarna s portföljer.

Valutakurs - se **nominell** respektive **real valutakurs**.

Valutamarknad - marknad för köp och försäljning av valuta.

Valutaunion (monetär union) - innebär att två eller flera state r har en gemensam valuta, en gemensam centralbank samt e n gemensam penning- och valutapolitik.

WTO - World Trade Organization, Världshandelsorganisationen, en organisation för att administrera d et internationella regelverket för världshandeln, dvs GATT och andra avtal, och förhandlingar om internationell handel.

Växelkurs - se **nominell** respektive **real valutakurs**.

Växelkursband - ett intervall i vilket vä xelkursen får röra sig kring ett fastställt riktvärde. Se även ERM.

Överstatlighet - beteckning som används för att ange att beslut i vissa frågor kan fattas av ett för flera stater gemensamt organ enligt majoritetsprincipen, dvs var och en av de i samarbete t deltagande staterna har accepterat att följa majoritetens beslut. Exempel på denna typ av samarbete är handelspolitiken inom EU. EU-staternas överlämnande av beslut anderätt i vissa frågor till EG-domstolen utgör ett annat exempel på överstatlighet.

Referenser

- Agell, J & P Lundborg (1995), "Theories of Pay and Unemployment: Survey Evidence from Swedish Manufacturing Firms", *Scandinavian Journal of Economics* 97.
- Agell, A & A Vredin (1991), "Normer eller diskretion i stabiliseringspolitiken?", *Ekonomisk Debatt* 19.
- Agell, J, Calmfors, L & G Jonsson (1996), "Fiscal Policy When Monetary Policy is Tied to the Mast", *European Economic Review* 7.
- Agell, J, Englund, P & J Södersten (1995), *Svensk skattepolitik i teori och praktik (Skattereformen 1990-1991), 1991 års skattereform*, bilaga 1, Kommittén för utvärdering av skattereformen, SOU 1995:104.
- Akerlof, G, Dickens W & G Perry (1996), "The Macroeconomics of Low Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity* 1.
- Aktiv arbetsmarknadspolitik* (1996), Arbetsmarknadspolitiska kommitténs betänkande, SOU 1996:34.
- Alesina, A (1989), "Politics and Business Cycles in Industrial Democracies", *Economic Policy* 8.
- Alesina, A & R Perotti (1995a), "Fiscal Expansion and Fiscal Adjustments in OECD Countries", *Economic Policy* 21.
- Alesina, A & R Perotti (1995b), "The Political Economy of Budget Deficits", *IMF Staff Papers* 1.
- Alesina, A & R Perotti (1996), "Reducing Budget Deficits", *Swedish Economic Policy Review* 3.
- Alesina, A & L Summers (1993), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money, Credit and Banking* 25.
- Alesina, A & G Tabellini (1990), "A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt", *Review of Economic Studies* 57.
- Alexius, A (1994), "EU- och EFTA-länderna som ett optimalt valutaområde", Arbetsrapport 21, Sveriges Riksbank.

- Andersen, T (1994), *Price Rigidity*, Clarendon Press, Oxford.
- Andersen, T (1996), "Fiscal Policy in the EMU and Outside" , underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Arrowsmith, J (1995), "Economic And Monetary Union in a Multi-Tier Europe", *National Institute Economic Review*, maj.
- Assarsson, B (1989), *Prisbildning på industriella marknader*, SNS Förlag, Stockholm.
- Assarsson, B (1996), "Sverige i och utanför EMU – Analys av chocker i en ekonometrisk modell för världsekonomin" , underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Assarsson, B & C Olsson (1993), "Makroekonomiska chocker och ekonomisk struktur – En jämförelse mellan Sverige och EG-länderna", bilaga 2 till EG-Konsekvensutredningen, Samhälls-ekonomi, Allmänna Förlaget, Stockholm.
- Assarsson, B & P Jansson (1995), "Some Further Evidence on Hysteresis in Unemployment Rates: The Cases of Denmark and Sweden", Working Paper 1995:16, Nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet.
- Bäckström, H (1995), "EU, EMU och betalningssystemet" , *Penning- och valutapolitik* 4.
- Ball, L (1987), "Externalities from Contract Length", *American Economic Review* 77.
- Ball, L (1994), "What Determines the Sacrifice Ratio?", i Mankiw, N G (red), *Monetary Policy*, NBER och University of Chicago Press, Chicago.
- Bank for International Settlements (1996), *1995 Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity*.
- Barro, R (1995), "Inflation and Economic Growth", NBER Working Paper No 5326, Cambridge, Massachusetts.
- Barro, R & D Gordon (1983a), "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics* 12.
- Barro, R & D Gordon (1983b), "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model", *Journal of Political Economy* 91.
- Bartolini, T, Razin, A & S Symansky (1995), "G7 Fiscal Restructuring in the 1990s: Macroeconomic Effects", *Economic Policy* 20.
- Bayoumi, T & B Eichengreen (1995), "Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization", *IMF Staff Papers* 42.

- Bayoumi, T & P R Masson (1995), "Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe", *European Economic Review* 39.
- Bayoumi, T, Goldstein, M & G Woglom (1995), "Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers? Evidence from U.S. States", *Journal of Money, Credit and Banking* 27.
- Bean, C (1993), "European Unemployment: A Survey", *Journal of Economic Literature* 32.
- Becker, T (1995), *Stochastic Fiscal Policy, Public Debt and Private Consumption*, doktorsavhandling, Handelshögskolan i Stockholm.
- Becker, T & A Paalzow (1996), "Real Effects of Budget Deficits? Theory and Evidence", under publicering i *Swedish Economic Policy Review*.
- Bell, G & J Campa (1991), "Irreversible Investments and Uncertainty: A Study of the Chemical Processing Industry", Working Paper IB-91-5, Stern School of Business, New York University, New York.
- Bergström, H (1993), "Flerpartisamarbete i regering och opposition", *Politikens väsen – idéer och institutioner i den moderna staten*, uppsatser tillägnade Olof Ruin, Tidens Förlag.
- Bernanke B & F Mishkin (1992), "Central Bank Behavior and the Strategy of Monetary Policy: Observations from Six Industrialized Countries", *NBER Macroeconomics Annual* 7, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Bernitz, U (1995), "Sverige har redan bundit sig för EMU", *Svenska Dagbladet*, 10 augusti.
- Bhaskar, V (1990), "Wage Relativities and the Natural Range of Unemployment", *The Economic Journal* 100.
- Björklund, A, Edin, P-A, Holmlund, B & E Wadensjö (1996), *Arbetsmarknaden*, SNS, Stockholm.
- Blanchard, O J (1989), "A Traditional Interpretation of Macroeconomic Fluctuations", *American Economic Review* 79.
- Blanchard, O J (1990a), "Comment", *NBER Macroeconomic Annual* 5, MIT Press Cambridge, Massachusetts.
- Blanchard, O J (1990b), "Why Does Money Affect Output?", i Friedman, B & F H Hahn (red), *Handbook of Monetary Economics, Vol. II*, North-Holland, Amsterdam.
- Blanchard, O J & L F Katz (1992), "Regional Evolutions", *Brookings Papers on Economic Activity* 1.
- Blanchard, O J & L H Summers (1986), "Hysteresis and the European Unemployment Problem", *NBER Macroeconomics Annual* 1, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

- Blanchard, O J & S Fischer (1989), *Lectures on Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Blanchard, O J (1991), "Wage Bargaining and Unemployment Persistence", *Journal of Money, Credit and Banking* 23.
- Blinder, A & D H Choi (1990), "A Shred of Evidence on Theories of Wage Stickiness", *Quarterly Journal of Economics* 105.
- Blinder, A S (1994), "On Sticky Prices: Academic Theories Meet the Real World", i Mankiw, N G (red), *Monetary Policy*, University of Chicago Press, Chicago och London.
- Blix, M (1996), "Term Premia under Switching Regimes", Arbetsrapport Nr 27, Sveriges Riksbank, Stockholm.
- Bordo, M & L Jonung (1996), "Internationella växelkurssystem och valutaunioner. Några lärdomar rörande Sverige och EMU", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Borjas, G J, Freeman R B & L F Katz (1991), "On the Labour Market Effects of Immigration and Trade", NBER Working Paper No 3761.
- Bosworth, D L & A M Rivlin (1987), *The Swedish Economy*, Brookings Institution, Washington D.C.
- Buiter, W & M Miller (1983), "Changing the Rules: Economic Consequences of the Thatcher Regime", *Brookings Papers on Economic Activity* 2.
- Buiter, W, Corsetti, G & N Roubini (1993), "Excessive Deficits : Sense and Non-Sense in the Treaty of Maastricht", *Economic Policy* 16.
- Bulmer, S & W Paterson (1996), "Germany in the New Europe : Gentle Giant or Emergent Leader?", *International Affairs* 72.
- Bundesministerium der Finanzen (1995), Stabilitätspakt für Europa – Finanzpolitik in der Dritten Stufe der WWU, 10 november.
- Burda, M & C Wyplosz (1993), *Macroeconomics. A European Text*, Oxford University Press, Oxford.
- Calmfors, L (1979), "Lärdomar av kostnadskrisen", *Ekonomisk Debatt* 8.
- Calmfors, L (1990), "Illusioner och behovet av att tänka om i lönebildningen", i Herin, J & U Laurin (red), *Den svenska modellen*, SAF, Stockholm.
- Calmfors, L (1991), "Lönerna, sysselsättningen och den ekonomiska politiken", *Ekonomisk Debatt* 19.
- Calmfors, L (1993a), "De institutionella systemen på arbetsmarknaden och arbetslösheten", bilaga 4 till *Nya villkor för ekonomi och politik*, Ekonomikommisionens förslag, SOU 1993:15.

- Calmfors, L (1993b), "Lessons from the Macroeconomic Experience of Sweden", *European Journal of Political Economy* 9.
- Calmfors, L (1993c), "Centralisation of Wage Bargaining and Macroeconomic Performance – A Survey", *OECD Economic Studies* 21.
- Calmfors, L (1994), "Active Labour Market Policy and Unemployment – A Framework for the Analysis of Crucial Design Features", *OECD Economic Studies* 22.
- Calmfors, L (1995), "Labour Market Policy and Unemployment", *European Economic Review* 39.
- Calmfors, L (1996a), "Nationalekonomernas roll under det senaste decenniet – vilka är lärdomarna? *Ekonomernas roll i samhällsdebatten*, IVA och Ekerlids förlag.
- Calmfors, L (1996b), "Den aktiva arbetsmarknadspolitiken och sysselsättningen – En teoretisk referensram", bilaga till *Aktiv arbetsmarknadspolitik*, Arbetsmarknadspolitiska kommitténs betänkande, SOU 1996:34.
- Calmfors, L & J Driffill (1988), "Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance", *Economic Policy* 6.
- Calmfors, L & A Forslund (1990), "Wage Formation in Sweden", i Calmfors, L (red), *Wage Formation and Macroeconomic Policy in the Nordic Countries*, Oxford.
- Calmfors, L & J Herin (1979), "Domestic and Foreign Price Influences – A Disaggregated Study of Sweden", i Lindbeck, A (red), *Inflation and Employment in Open Economies*, North-Holland, Amsterdam.
- Calmfors, L & R Nymoen (1990), "Real Wage Adjustment and Employment Policies in the Nordic Countries", *Economic Policy* 5.
- Calmfors, L, Hansson, I, Jonung L, Myhrman J & H T Söderström (1988), *Hur ska välfärden fördelas?*, Konjunkturrådets rapport 1988, SNS Förlag, Stockholm.
- Campa, J & L S Goldberg (1995), "Investment in Manufacturing, Exchange Rates and External Exposure", *Journal of International Economics* 38.
- Canzoneri, M B, Nolan, C & A Yates (1995), "Mechanisms for Achieving Monetary Stability: Inflation Targeting vs. the ERM", Working Paper, Bank of England.
- Carling, K, Edin, P-A, Harkman A & B Holmlund (1994), "Unemployment Duration, Unemployment Benefits and Labor Market: Programmes in Sweden", Working Paper 1994:12,

- Nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitetet.
Under publicering i *Journal of Public Economics*.
- CEPR (1995), *Flexible Integration: Toward a More Effective and Democratic Europe. Monitoring European Integration 6*, CEPR, London.
- Chayes, A & A H Chayes (1995), *The New Sovereignty. Compliance with International Regulatory Agreements*, Harvard University Press, Cambridge.
- Commission of the European Communities (1990), *European Economy* 44, oktober.
- Committe for the Study of Economic and Monetary Union (1989), "Report on Economic and Monetary Union in the European Community", Luxemburg (Delorsrapporten).
- Committee of Governors of the Central Banks of the Member States of the European Economic Community (1995), "The Implications and Lessons to be Drawn from the Recent Exchange Rate Crisis".
- Cukierman, A (1992), *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Cukierman, A (1995), "Targeting Monetary Aggregates and Inflation in Europe", uppsats till konferensen om European Monetary Policy, 30 nov och 1 dec, 1995, Frankfurt, Tyskland.
- Cukierman, A (1996), "The Credibility Problem, EMU and Swedish Monetary Policy", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Cukierman, A, Kiguel, M & L Liviatan (1994), "Choosing the Width of Exchange Rate Bands - Credibility Versus Flexibility", CEPR Discussion Paper No 907, januari.
- Currie, D, Levine, P & J Pearlman (1996), "The Choice of 'Conservative' Bankers in Open Economies: Monetary Regime Options for Europe", *The Economic Journal* 106.
- Dagens Industri* (1996), 20 juni.
- Dahl, R (1989), *Democracy and its Critics*, Yale University Press, New Haven och London.
- Dahl, R A & E R Tuftes (1973), *Size and Democracy*, Stanford University Press, Stanford, California.
- De Geer, H (1986), *SAF i förhandlingar. Svenska Arbetsgivareföreningen och dess förhandlingsrelationer till LO och tjänstemannaorganisationerna 1930-1970*, SAFs Förlag, Stockholm.
- De Grauwe, P (1996), "Problems of Transition and Initialisation of EMU", underlagsrapport till EMU-utredningen.

- Decressin, J & A Fatás (1995), "Regional Labor Market Dynamics in Europe", *European Economic Review* 39.
- Dewatripont, M m fl (1995), "Flexible Integration – Towards a More Effective and Democratic Europe", *CEPR, Monitoring European Integration* 6, CEPR, London.
- Dillén, H (1996), "Regime Shift Premia in the Swedish Ter m Structure: Theory and Evidence ", Arbetsrapport Nr 28 , Sveriges Riksbank, Stockholm.
- Dornbusch, R (1994), "Is there a Role for Demand Policy?" , *Swedish Economic Policy Review* 1-2.
- Drazen, A (1990), "Comment", *NBER Macroeconomic Annual* 5, MIT Press Cambridge, Massachusetts.
- Dréze, J & H Sneesens (1994), "Technical Development , Competition from Low-wage Economies and Low-skille d Unemployment", *Swedish Economic Policy Review* 1-2.
- Driffill, J, Mizon G J & A Ulph (1990), "Costs of Inflation", i Friedman, B & F H Hahn (red), *Handbook of Monetary Economics, Vol. II*, North-Holland, Amsterdam.
- Ds 1993:44, *Statsförvaltningens internationalisering. En vitbok om konsekvenser för den statliga sektorn i Sverige*, Finansdepartementet.
- Dyson, K H (1994), *Elusive Union. The Process of Economic and Monetary Union in Europe*, Longman, London.
- Edin, P A & B Holmlund (1993), "Effekter av anställningsskydd", *Anställningsskydd*, bilaga till Arbetsrättskommittén s betänkande, SOU 1993:32.
- Edison, H J & M Melvin (1990), "The Determinants and Implications of the Choice of an Exchange Rate System ", i Haraf, W S & T D Willett (red), *Monetary Policy for a Volatile Global Economy*, American Enterprise Institute, Washington D.C.
- Egebo, T & A S En gländer (1992), *Institutional Commitments and Policy Credibility: A Critical Survey and Empirical Evidence from the ERM*, OECD Economic Studies 18.
- Eichengreen, B (1992), "Is Europe an Optimum Currency Area?" , i Borner, S & H Grubel (red), *The European Community after 1992: Perspectives from the Outside*, Macmillan, Hampshire.
- Eichengreen, B (1993), "Labor Markets and European Monetary Unification" i Masson, P & M Taylor (red), *Policy Issues in the Operation of Currency Unions*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Eichengreen, B (1994), *International Monetary Arrangements for the 21st Century*, The Brookings Institution, Washington D.C.

- Eichengreen, B & C Wyplosz (1993), "The Unstable EMS" , *Brooking Papers on Economic Activity* 1.
- Eichengreen, B, Rose, A & C Wyplosz (1995), "Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks", *Economic Policy* 21.
- Ekengren, M (1996), *Statsförvaltningens europeisering i tid och rum – En studie av den politiska tidens förändring till följd av EU-samarbetet*, Utrikespolitiska institutet, Stockholm.
- Elvander, N (1996), "The Swedish Bargaining System in the Melting Pot", stencil, Nationalekonomiska institutionen , Uppsala universitet.
- En arbetsrätt för ökad tillväxt* (1996), Regeringens proposition , Riksdagen, Stockholm, under utgivning.
- Englund, P, Vredin, A & A Warne (1994), "Macroeconomic Shocks in an Open Economy. A Common-Trends Representation of Swedish Data 1871-1990", i Bergström, V & A Vredin (red), *Measuring and Interpreting Business Cycles*, Clarendon Press, Oxford.
- Estrin, S, Grout, P & S Wadhvani (1987), "Profit-sharing and Employee Share Ownership", *Economic Policy* 4.
- Europafördrag* (1995), upplaga 2:1, Fritzes Förlag, Stockholm.
- European Commission (1996), *Economic Forecast*, våren, Bryssel.
- Feldstein, M (1996), "The Costs and Benefits of Going from Low Inflation to Price Stability", NBER Working Paper No 5469 , Cambridge, Massachusetts.
- Finansdepartementet (1995), *Konvergensprogrammet*, juni.
- Finansdepartementet (1996), "Nationella förberedelser för ett eventuellt införande av EU:s gemensamma valuta euron i Sverige", Protokoll 5 vid regeringssammanträde, 22 augusti.
- Fischer, S (1995), "Central-Bank Independence Revisited" , *American Economic Review* 85.
- Fischer, S (1981), "Towards an Understanding of the Costs of Inflation", i Brunner, K & A Meltzer (red), *The Costs and Consequences of Inflation*, North-Holland, Amsterdam.
- Fischer, S (1994), "Modern Central Banking", i Capie, F , Goodhart, C, Fisher, S & N Schnadt (red), *The Future of Central Banking*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Forslund, A & A Krueger (1994), "An Evaluation of the Swedish Active Labour Market Policy: New and Received Wisdom" , NBER Working Paper No 4802.
- Forslund, A (1995), "Unemployment – Is Sweden Still Different?", *Swedish Economic Policy Review* 2.

- Frankel, J A & A K Rose (1995), "Empirical Research on Nominal Exchange Rates", i Grossman, G M & K Rogoff (red), *Handbook of International Economics. Vol. III*, North-Holland, Amsterdam.
- Frankel, J A & A K Rose (1996), "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion: An Application to Sweden's Decision on EMU", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Fredriksen, N K, Hansen, P R, Jacobsen, H & A Sörensen (1994), "Consumer Services, Employment and the Informal Economy", Ekonomisk-politiska forskningsenheten vid Handelshögskolan i Köpenhamn, uppsats presenterad vid konferensen "Employment and Growth in the Knowledge-Based Economy", arrangerad av OECD och Danmarks regering i Köpenhamn den 7-8 november 1994.
- Fredriksson, P (1995), "The Dynamics of Regional Labor Markets and Active Labor Market Policy: Swedish Evidence", Working Paper 1995:20, Nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet.
- Freeman, R & J Medoff (1984), *What Do Unions Do?*, Basic Books, New York.
- Fregert, K (1994), *Wage Contracts, Policy Regimes and Business Cycles – a Contractual History of Sweden 1908-1990*, Lund Economic Studies, Studentlitteratur, Lund.
- Friberg, R & A Vredin (1996), "Exchange Rate Uncertainty and the Microeconomic Benefits of EMU", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Friedman, M (1953), "The Case for Flexible Exchange Rates", i *Essays in Positive Economics*, University of Chicago, Chicago.
- Froot, K A & K Rogoff (1991), "The EMS, the EMU, and the Transition to a Common Currency", i Blanchard, O J & S Fischer (red), *NBER Macroeconomics Annual 6*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Froot, K A & K Rogoff (1995), "Perspectives on PPP and long-run real exchange rates", i Grossman, G & K Rogoff (red), *Handbook of International Economics, Vol. III*, North-Holland, Amsterdam.
- Förslag till riksdagen, 1995/96:RR 12, *Riksdagens revisorers förslag angående Sveriges deltagande i internationella och mellanstatliga organisationer*.
- Gali, J (1993), "How Well Does the IS-LM Model Fit Postwar US Data?", *Quarterly Journal of Economics* 108.

- Garber, P M & L E O Svensson (1995), "The Operation and Collapse of Fixed Exchange Rate Regimes", i Grossman, G & K Rogoff (red), *Handbook of International Economics, Vol. III*, North-Holland, Amsterdam.
- Garret, G & B Weingast (1993), "Ideas, Interests, and Institutions: Constructing the European Community's Internal Market", i Goldstein, J & R A Keohane (red), *Ideas and Foreign Policy. Beliefs, Institutions, and Political Change*, Cornell University Press, Ithaca.
- Genberg, H (1989), "Exchange Rate Management and Macroeconomic Policy: A National Perspective", *Scandinavian Journal of Economics* 91.
- Genberg, H (1996), "Monetary and Exchange-Rate Policy Outside a European Monetary Union", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- George, S (1993), "The Awkward Partner: An Overview", i Brivati, B & H Jones (red), *From Reconstruction to Integration: Britain and Europe since 1945*, Leicester University Press, Leicester/London.
- Gerlach, S & P A Petri (1990), (red), *The Economics of the Dollar Cycle*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Giavazzi, F & M Pagano (1990), "Can Severe Fiscal Adjustment Be Expansionary?", *NBER Macroeconomic Annual* 5, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Giavazzi, F & M Pagano (1996), "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience", *Swedish Economic Policy Review* 3.
- Gidlund, J & M Jerneck (1996), "Svenskt EMU-medlemskap som proaktiv strategi och integrationsdilemma", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Gidlund, J (1995), "Den bysantinska komplexiteten i Europeiska Unionen", i *Enklare och effektivare. Om EU:s komplexitet och maktbalanser*, en expertrapport till EU 96-Kommittén, SOU 1995:131.
- Gilljam, M & S Holmberg (1993), *Väljarna inför 90-talet*, Norstedts Juridik, Stockholm.
- Gilljam, M (1996), "Den direkta demokratin", i Gilljam, M, Holmberg, S m fl (red), *Ett knappt ja till EU*, Norstedts Juridik, Stockholm.
- Gilljam, M, Holmberg, S m fl (1996), *Ett knappt ja till EU*, Norstedts Juridik, Stockholm.

- Gilljam, M, Listhaug, O & P Pesonen (1996), "The Referendum in Representative Democracies", uppsats till Nordiska Statsvetarförbundets kongress i Helsingfors 1996.
- Goetz, K (1996), "Integration Policy in a Europeanized State : Germany and the IGC", *Journal of European Public Policy* 3.
- Goldberg, L & C Kolstad (1994), "Foreign Direct Investment , Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty ", NBER Working Paper No 4815, Cambridge, Massachusetts.
- Goldberg, L (1993), "Exchange Rates and Investment in United States Industry", *Review of Economics and Statistics* 75.
- Goldstein, J & R Keohane (1993), "Ideas and Foreign Policy: An Analytical Framework", i Goldstein, J & R A Keohane (red), *Ideas and Foreign Policy. Beliefs, Institutions, and Political Change*, Cornell University Press, Ithaca.
- Goldstein, M & M S Khan (1985), "Income and Price Effects in Foreign Trade", i Jones, R & P Kenen (red), *Handbook of International Economics, Vol. II*, North-Holland, Amsterdam .
- Goodhart, C (1990), "Economists' Perspectives on the EMS – A Review Essay", *Journal of Monetary Economics* 26.
- Gottfries, N (1992), "Insiders, Outsiders and Nominal Wage Contracts", *Journal of Political Economy* 100.
- Gottfries, N (1994), *Market Shares, Financial Constraints, and Pricing Behavior in the Export Industry*, Seminar Paper No 586, Institutet för internationell ekonomi, Stockholms universitet.
- Gottfries, N (1995), "Varför finns det arbetslöshet?", i Calmfors, L m fl (red), *Ekonomisk politik – En vänbok till Assar Lindbeck*, SNS Förlag, Stockholm.
- Gottfries, N & H Horn (1987), "Wage Formation and the Persistence of Unemployment", *Economic Journal* 97.
- Griffiths, R (1997), "When Multilateralism Alone Was Not Enough? The Creation of European Supranational Institutions, 1945-1958", i Jörgensen K E (red), *Reflective Approaches to European Governance*, Macmillan Press, London, under utgivning.
- Grilli, V, Masciandro, D & G Tabellini (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", *Economic Policy* 13.
- Gros, D (1996), "Toward Economic and Monetary Union, Problems and Prospects", CEPS Paper No 65.
- Gustavsson, S (1996), "Myntunionen som demokratiskt problem", i Bergström, V m fl (red), *Skall Sverige ansluta sig till valutaunionen EMU?*, Utbildningsförlaget Brevskolan, Stockholm .

- Hamilton, C B (1996), "Måste Sverige gå med i EMU?", i Lundgren, N (red), *Vad vill Sverige med EMU?*, Konjunkturrådets rapport 1996, SNS Förlag, Stockholm.
- Hanes, C (1993), "The Development of Nominal Wage Rigidity in the Late Nineteenth Century", *American Economic Review* 83.
- Hansson, G & L-G Stenelo (1990), (red), *Makt och internationalisering*, Carlsson, Stockholm.
- Hansson, J & F Sjöholm (1996), "Asymmetriska chocker – et t hinder för svenskt medlemskap i EMU?", *Ekonomisk Debatt* 24.
- Hassler, J (1996), "Internationell samvariation ino m tillverkningsindustrin 1975 – 1995", underlagsrapport til l EMU-utredningen.
- Heckman, J J (1994), "Comment to Katz, L.F: Active Labo r Market Policies to Expand Employment and Opportunity", i Joenig, T M (red), *Reducing Unemployment: Current Issues and Policy Options*, papers and proceedin gs from a symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City i n Jackson Hole, Wyoming.
- Hecksher, G (1984), *The Welfare State and Beyond. Success and Problems in Scandinavia*, University of Minnesota Press , Minnesota.
- Hegeland, H & I Mattson (1995), "Att få ett ord med i laget. E n jämförelse mellan EU-nämnden och Europafördraget", *Statsvetenskaplig tidskrift* 98.
- Held, D (1991), "Democracy, the Nation-State and the Globa l System", i Held, D (red), *Political Theory Today*, Polity Press, Cambridge.
- Held, D (1995), *Democracy and the Global Order. From the Modern State to Cosmopolitan Governance*, Polity Press, Cambridge and Oxford.
- Hermansson, J (1996), "Om möjligheten att demokratisk t rättfärdiga den ekonomiska och monetära unionen", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Herolf, G & R Lindahl (1996a), *Av vitalt intresse – EUs utrikes- och säkerhetspolitik inför regeringskonferensen*, en expertrapport till EU 96-kommittén, SOU 1996:7.
- Herolf, G & R Lindahl (1996b), *EUs säkerhetspolitiska dilemman*, Världspolitikens Dagsfrågor nr 9, Utrikespolitiska institutet , Stockholm.
- Heylen, F & A van Poeck (1995), "National Labour Marke t Institutions and the European Economic and Monetar y Integration Process", *Journal of Common Market Studies* 33.

- Hinnfors, J & J Pierre (1996), "Autonomi, suveränitet och ekonomisk politik: EMU-medlemskapets inverkan på svenskt politiskt beslutsfattande", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Hinnfors, J (1996), "Marknadsopinion i blindo?", i Holmberg, S & L Weibull (red), *Mitt i nittioalet*, SOM-rapport nr 16, Göteborgs universitet.
- Hodrick, R J (1987), *The Empirical Evidence on the Efficiency of Forward and Futures Foreign Exchange Markets*, Harwood Academic Publishers, Chur.
- Hoel, M & K O Moene (1988), "Profit Sharing, Unions and Investments", *Scandinavian Journal of Economics* 90.
- Holden, S (1994), "Wage Bargaining and Nominal Rigidities", *European Economic Review* 38.
- Holden, S & T Birkeland (1995), *Wage Drift and Irrelevance of Centralised Wage Setting*, Memorandum No 1, Sosial-økonomisk institutt, Oslo universitet.
- Holmlund, B (1996), "Arbetslöshetsförsäkring och arbetslöshet", utkommer i *Ekonomisk Debatt*.
- Holmlund, B & P Lundborg (1988), "Unemployment Insurance and Union Wage Setting", *Scandinavian Journal of Economics* 90.
- Hörngren, L (1994), "Centralbanken och penningpolitikens mål", *Stabilitet och långsiktighet. Festskrift til Hermod Skånland*, Norges Bank och Aschehoug, Oslo.
- Hultkrantz, L & J Nordström (1995), "Efterfrågan på enkla tjänster", *Ekonomisk Debatt* 23.
- Hurrell, A (1995), "International Society and the Study of Regimes: A Reflective Approach", i Rittberger, V (red), *Regime Theory and International Relations*, Clarendon Press, Oxford.
- Ingves, S & A Brandimarti (1995), "EMU:s slutmål – en gemensam valuta", *Penning- och valutapolitik* 4.
- International Monetary Fund (1984), *Exchange Rate Volatility and International Trade*, Occasional Paper No 28, Washington D.C.
- Isard, P (1995), *Exchange Rate Economics*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Issing, O (1993), "Europe: Political Union Through Common Money?", Occasional Paper 98, Institute of Economic Affairs, London.
- Italianer, A & M Vanheukelen (1993), "Proposals for Community Stabilization Mechanisms: Some Historical Applications in the Economics of Community Public Finance", *European Economy, Reports and Studies* 5, Brussels.

- Jachtenfuchs, M & B Kohler-Koch (1995), "The Transformation of Governance in the EU", Mannheimer Arbeitspapiere no 11, Mannheimer Zentrum für Europäische Sozialforschung.
- Jackman, R, Layard, R & S Nickell (1996), "Structural Aspects of OECD Unemployment", OECD, under utgivning.
- Jansson, P (1996), "Sverige och den europeiska monetära unionen: hur stor är sannolikheten att vi drabbas av asymmetrisk a chocker? Tidigare studier och nya empiriska resultat", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Jeanne, O (1995), "Are Currency Crises Caused By the Fundamentals or By Self-Fulfilling Speculation? A Test", Working Paper, ENPC-CERAS, Paris.
- Jerneck, M (1990), "Internationalisering och svensk partidiplomati", i Hansson, G & L-G Stenelo (red), *Makt och internationalisering*, Carlsson, Stockholm.
- Jerneck, M (1993), "Sweden – the Reluctant European?", i Tiilikainen, T & I Damgaard Petersen (red), *The Nordic Countries and the EC*, Copenhagen Political Studies Press, Köpenhamn.
- Jerneck, M (1994), "Subsidiaritetsprincipen och den kommunal a självstyrelsen", i bilaga till SOU 1994:2, *Kommunerna, Landstingen och Europa*.
- Jerneck, M (1996), "Democracy and Interdependence", i Stenelo, L-G & M Jerneck (red), *The Bargaining Democracy*, Lund University Press, Lund.
- Jerneck, M & A Sannerstedt (1994), "Introduktion: Demokratins problem", i Sannerstedt, A & M Jerneck (red), *Den moderna demokratins problem*, Studentlitteratur, Lund.
- Johansson, K M (1997), *Transnational Party Alliances: Analysing the Hard-Won Alliance Between Conservatives and Christian Democrats in the European Parliament*, Lund University Press, Lund, under utgivning.
- Jonsson, G (1995), "Institutions and Macroeconomic Outcomes – The Empirical Evidence", *Swedish Economic Policy Review* 2.
- Jonung, L (1991), (red), *Devalveringen 1982 – rivstart eller snedtändning? Perspektiv på svensk devalveringspolitik*, SNS Förlag.
- Kaiser, K (1971), "Transnational Politics: Toward a Theory of Multinational Politics", *International Organization* 25.
- Karlsson, M (1996), *De internationaliserade intresseorganisationerna*, uppsats till Statsvetenskapliga förbundets årsmöte i Lund 1996.

- Karvonen, L & B Sundelius (1990), "Interdependence and Foreign Policy Management in Sweden and Finland", *International Studies Quarterly* 34.
- Katz, L L (1994), "Active Labor Market Policies to Expanded Employment and Opportunity", i Joenig, T M (red), *Reducing Unemployment: Current Issues and Policy Options*, papers and proceedings from a symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City in Jackson Hole, Wyoming.
- Kelstrup, M (1993), "Small States and European Political Integration. Reflections on Theories and Strategies", i Tiilikainen, T & I Damgaard Petersen (red), *The Nordic Countries and the EC*, Copenhagen Political Studies Press, Köpenhamn.
- Kelstrup, M (1995), "Om det danske demokrati og den europæiske integration", i Madsen, M m fl (red), *Demokratiets mangfoldighed: tendenser i dansk politik*, Forlaget politiske studier, Köpenhamn.
- Kenen, P (1969), "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View", i Mundell, R A & A S woboda (red), *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago.
- Keohane, R (1984), *After Hegemony. Cooperation and Discord in the World Political Economy*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- Kommerskollegium (1995), *Sveriges utrikeshandel 1994-1995*, Rapport 1995:4.
- Kragh, B, Löfgren, K-G, Meidner, R, Spånt, R & S Wibe (1996), "Låt inflationen öka", *Dagens Nyheter*, 31 juli.
- Krugman, P R & M Obstfeld (1994), *International Economics. Theory and Policy*, 3e uppl, HarperCollins, New York.
- Laffan, B (1996), "Economic and Monetary Union: A Political Project", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Layard, R, Jackman, R & S Nickell (1991), *Unemployment*, Oxford University Press, Oxford.
- Leahy, J V & T M Whited (1995), "The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts", NBER Working Paper No 4986.
- Leamer, E E (1992), "Wage Effects of a U.S. Mexican Free Trade Agreement", NBER Working Paper No 3991.
- Leamer, E E (1996), "In Search of Stolper-Samuelson Effects on U.S. Wages", NBER Working Paper No 5427.
- Leiderman, L & L E O Svensson (1995), "Inflation Targets", uppsats presenterad vid konferensen "What Monetary Policy

- for the European Central Bank?" organiserad av CEPR och Dresdner Bank AG, Frankfurt, 9-10 juni, 1995.
- Lewin, L (1996), *Votera eller förhandla? Om den svenska parlamentarismen*, Fritzes förlag, Stockholm.
- Lewis, K (1995), "Puzzles in International Financial Markets", i Grossman, G & K Rogoff (red), *Handbook of International Economics, Vol. III*, North-Holland, Amsterdam.
- Lindahl, R (1991), "Massmedierna, medborgarna och EG-frågan", i Holmberg, S & L Weibull (red), *Åsikter om massmedier och samhälle*, SOM-rapport nr 7, Göteborgs universitet.
- Lindahl, R (1996), "Den komplexa EU-opinionen", i Holmberg, S & L Weibull (red), *Mitt i nittioalet*, SOM-rapport nr 16, Göteborgs universitet.
- Lindbeck, A (1991), "Insider-outsider teorin för sysselsättning och arbetslöshet", *Ekonomisk Debatt* 19.
- Lindbeck, A (1993), *Unemployment and Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Lindbeck, A & D J Snower (1988), *The Insider-Outsider Theory of Employment and Unemployment*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Lindblad, H (1996), "Persistence and Hysteresis in Swedish Unemployment Rates", stencil, Nationalekonomiska institutionen, Stockholms universitet.
- Linklater, A (1996), "Citizenship and Sovereignty in the Post-Westphalian State", *European Journal of International Relations* 2.
- Lohmann, S (1992), "Optimal Commitment in Monetary Policy : Credibility versus Flexibility", *American Economic Review* 82.
- Lund, C (1995), *Changing Perceptions of the National Interest in Economic and Defence Policy under Mitterand, 1981-1989*, doktorsavhandling, Cambridge University.
- Lundberg, L (1996), *EMU - en vägledning*, Norstedts Juridik AB, Stockholm.
- Lundborg, P (1993), "Arbetskraftens fria rörlighet i Europa" i U Bernitz (red), *Vad betyder EG?*, SNS Förlag.
- Lundborg, P (1996), "EMU, sysselsättningen och den svenska arbetsmarknadens anpassningsförmåga", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Lundgren, N (1996), (red), "Vad vill Sverige med EU?", Konjunkturrådets rapport, SNS Förlag, Stockholm.
- Lundgren, N & H T Söderström (1995), "Kronförsvaret hösten 1992 - var det värt sitt pris?", i Calmfors, L m fl (red),

- Ekonomisk politik. En vänbok till Assar Lindbeck*, SNS Förlag, Stockholm.
- Maastrichtfördraget och den tyska grundlagen. Ett avgörande av den tyska författningsdomstolen* (1994), Utrikesdepartementets handelsavdelning, Stockholm.
- MacDougall, D m fl (1977), *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration*, vol I-II, EU-kommissionen.
- Majone, G (1994), *Independence vs. Accountability? Non-Majoritarian Institutions and Democratic Government in Europe*, stencil, European University Institute, Florens.
- Mankiw, N G (1994), *Macroeconomics*, Worth Publishers, New York.
- Marston, R (1988), (red), *Misalignment of Real Exchange Rates: Effects on Trade and Industry*, NBER and Chicago Press, Chicago.
- Masson, P R (1996), "Fiscal dimensions of EMU", *Economic Journal* 106.
- Mattson, I (1996), *Förhandlingsparlamentarism. En jämförande studie av riksdagen och folketinget*, Lund University Press, Lund.
- McKinnon, R (1963), "Optimum Currency Areas", *American Economic Review* 53.
- McKinnon, R (1996), "Alternative Exchange Rate Regimes, the EMU, and Sweden", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Melin, M & G Schäder (1995), *EU:s konstitution*, Publica, Stockholm.
- Méltiz, J (1996), "The Evidence about the Costs and Benefits of EMU", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Micheletti, M (1994), "Medborgarsammanslutningar: demokratins förkämpar eller särintressenas fångar", i Sannerstedt, A & M Jerneck (red), *Den moderna demokratins problem*, Studentlitteratur, Lund.
- Miles, L & J Redmond (1996), "Enlarging the European Union . The Erosion of Federalism?", *Cooperation & Conflict* 31.
- Milward, A (1992), *The European Rescue of the Nation-State*, University of California Press, Berkeley.
- Minford, P (1994), "Deregulation and Unemployment – The U K Experience", *Swedish Economic Policy Review* 1.
- Mitterand, F (1988a), "Croissance et emploi", *Le Monde*, 20 april.
- Mitterand, F (1988b), "Je souhaite vous parler de la France", *Le Monde*, 20 september.

- Monticelli, C & J Viñals (1993), "European Monetary Policy in Stage Three: What are the Issues?", CEPR Occasional Paper No 12.
- Moravcsik, A (1993), "Preferences and Power in the European Community: A Liberal Intergovernmentalist Approach", *Journal of Common Market Studies* 31.
- Mortensen, D (1994), "Reducing Supply-Side Disincentives to Job Creation", i Joenig, T M (red), *Reducing Unemployment: Current Issues and Policy Options*, papers and proceedings from a symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City in Jackson Hole, Wyoming.
- Mouritzen, H (1993), "The Two Musterknaben and the Naughty Boy: Sweden, Finland and Denmark in the process of European Integration", *Cooperation & Conflict* 28.
- Mundell, R A (1961), "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review* 51.
- Nilsson, C (1995), *Den interregionala omflyttningen i Sverige. Konsekvenser av arbetsmarknadsläge, arbetsmarknadspolitik och regionala levnadsomkostnader*, EFA, Arbetsmarknadsdepartementet.
- Nilsson, J (1996), *Vägen mot EU*, SNS Förlag, Stockholm.
- Obstfeld, M (1986), "Rational and Self-Fulfilling Balance of Payments Crises", *American Economic Review* LXXVI.
- Obstfeld, M (1991), "Destabilizing Effects of Exchange Rate Escape Clauses", NBER Working Paper No 3603.
- Obstfeld, M (1994), "The Logic of Currency Crises", NBER Working Paper No 4640.
- Obstfeld, M & K Rogoff (1995), "The Mirage of Fixed Exchange Rates", NBER Working Paper No 5191.
- OECD (1992), *Globalisation of Industrial Activities*, OECD, Paris.
- OECD (1993), *Employment Outlook*, Paris.
- OECD (1996a), *Economic Outlook*, Paris.
- OECD (1996b), *Employment Outlook*, Paris.
- Ohlsson, H & A Vredin (1994), *Finanspolitik, konjunkturer och ekonomisk integration*, bilaga 9 till Långtidsutredningen 1995, Stockholm.
- Okun, A M (1978), "Efficient Disinflationary Policies", *American Economic Review* 68.
- Oscarsson, E (1996), "Trade and Relative Wages in Sweden 1968-91", stencil, Nationalekonomiska institutionen, Stockholms universitet.

- Oswald, A J (1979), "Wage Determination in an Economy with Many Trade Unions", *Oxford Economic Papers* 31, Supplement.
- Patinkin, D (1992), "Neutrality of Money", *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan Press, London.
- Persson, M (1996a), "Swedish Government Debts and Deficits, 1970-1995", *Swedish Economic Policy Review* 3.
- Persson, M (1996b), "En grov kalkyl över statens räntevinster av ett EMU-medlemskap", un derlagsrapport till EMU-utredningen.
- Persson, M (1996c), "Statsfinansiella effekter av ett EMU-medlemskap", stencil, IIES, Stockholms universitet.
- Persson, M, Persson T & L E O Svensson (1995), "Kan man inflatera bort budgetunderskottet?", i Calmfors, L m fl (red) , *Ekonomisk Politik. En vänbok till Assar Lindbeck*, SNS Förlag, Stockholm.
- Persson, T (1990), "Stabiliseringspolitikens möjligheter: En instabil historia", *Inflation, arbetslöshet & stabiliseringspolitik. Ekonomiska Rådets årsbok 1989*, Konjunkturinstitutet, Stockholm.
- Persson, T & G Tabellini (1993), "Designing Institutions for Monetary Stability", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 29.
- Persson, T & G Tabellini (1995), "Double-Edged Incentives : Institutions and Policy Coordination ", i Grossman, G & K Rogoff (red), *Handbook of International Economics, Vol. III*, North-Holland, Amsterdam.
- Persson, T & G Tabellini (1996), "Monetary Cohabitation in Europe", *American Economic Review* 86.
- Peters, B G (1992), "Bureaucratic Politics and the Institutions of the European Community", i Sbragia, A (red), *Euro-Politics. Institutions and Policymaking in the 'New' European Community*, Brookings, Washington, D.C.

- Petersen, N (1993), "Game, Set and Match: Denmark and the European Union from Maastricht to Edinburgh", i Tiilikainen, T & I Damgaard Petersen (red), *The Nordic Countries and the EC*, Copenhagen Political Study Press, Köpenhamn.
- Petersen, N (1995), "The Integration Dilemma and National Strategy", paper for the panel on "European Intergration: the Problem of Conceptualization" Second Pan-European Conference in International Relations, Paris, 13-16 sept 1995.
- Petersen, N (1996), "Denmark and the European Union 1985-96", *Cooperation & Conflict* 31.
- Pissarides, C (1996), "The Need for Labour Market Flexibility in European Economic and Monetary Union", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Portes, R (1996), "Implementing EMU", *American Economic Review* 86, Papers and Proceedings, maj.
- Preparations for Stage 3 of Economic and Monetary Union: Progress report by the Council to the European Council in Florence* (1996), 7940/96, 4 juni 1996, bilaga 1 till Europeiska rådets slutsatser från Florens 21-22 juni 1996, Bryssel.
- Raaum, O (1993), "Paaverker finansieringen av A-kassene utfallet av lønnsforhandlingene", Bilaga till *Ersättning vid arbetslöshet*, betänkande från utredningen om en ny arbetslöshetsförsäkring, SOU 1993:52.
- Rabinowicz, E (1996), *EU:s jordbrukspolitik och bönderna i öst*, SNS Förlag, Stockholm.
- Reflections Group's Report* (1995), Bryssel, 5 december.
- Regeringens proposition 1994/95:19, *Sveriges medlemskap i den europeiska unionen*, Riksdagen, Stockholm.
- Regeringens proposition 1995/96:150, Riksdagen, Stockholm.
- Regeringens proposition 1995/96:222, Riksdagen, Stockholm.
- Regeringens proposition 1996/97:1, Riksdagen, Stockholm.
- Riksbanken och prisstabiliteten* (1993), Riksbanksutredningen SOU 1993:20.
- Rogoff, K (1985), "The Optimal Degree of Commitment to a n Intermediate Monetary Target", *Quarterly Journal of Economics* 100.
- Romer, C D & D H Romer (1994), "What Ends Recessions?" , *NBER Macroeconomics Annual* 9, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Ross, A (1963), *Varför demokrati?*, Tidens förlag, Stockholm.
- Rothstein, B (1992), *Den korporativa staten. Intresseorganisationer och statsförvaltning i svensk politik*, Norstedts, Stockholm.

- Roubini, N & J Sachs (1989a), "Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies", *European Economic Review* 33.
- Roubini, N & J Sachs (1989b), "Government Spending and Budget Deficits in the Industrialized Countries", *Economic Policy* 8.
- Sachs, J D & H J Shatz (1994), "Trade and Jobs in U.S. Manufacturing", *Brookings Papers on Economic Activity* 1.
- Sala-i-Martin, X & J Sachs (1992), "Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States", i Canzoneri, M m fl (red), *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the U. S.*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Sandholz, W (1996), "Membership Matters: Limits of the Functional Approach to European Institutions", *Journal of Common Market Studies* 34.
- Sannerstedt, A (1992), *Förhandlingar i riksdagen*, Lund University Press, Lund.
- Sannerstedt, A & M Jerneck (1994), *Den moderna demokratins problem*, Studentlitteratur, Lund.
- Sbragia, A (1996), "Environmental Policy: The 'Push-Pull' of Policy-Making", i Wallace, H & W Wallace (red), *Policy-Making in the European Union*, Oxford University Press, Oxford.
- Schmitt, H (1996), "The European Monetary Union and Public Opinion in the European Union", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Scholz, J K (1996), "In-Work Benefits in the United States: The Earned Income Tax Credit", *Economic Journal* 106.
- Sellin, P (1996), "Risk-Related Return Premia in the Swedish Term Structure", Arbetsrapport Nr 30, Sveriges Riksbank, Stockholm.
- Siebert, H (1992), *Europas ekonomiska karta*, SNS, Stockholm.
- Sjölin, M (1993), *Coalition Politics and Parliamentary Power*, Lund University Press, Lund.
- Sjöstedt, G (1977), "The Exercise of International Civil Power", *Cooperation and Conflict* 12.
- SNU (1995), *Dansk og europæisk sikkerhed*, Det sikkerheds- og nedrustningspolitiske udvalg, København.
- Socialdemokraterna och EMU. Ett diskussionsmaterial* (1996), Socialdemokratiska arbetarepartiet, Stockholm.
- SOU 1990:44, *Demokrati och makt i Sverige*.
- SOU 1993:14, *EG och våra grundlagar*.
- SOU 1994:12, *Suveränitet och demokrati*.

- Spaventa, L (1996), "A Survey of the Issues and Proposals" , uppsats till CEPR/BNL-konferens, Monetary Co-Existence in Europe, 26 feb 1996.
- Statskontoret 1996:7, *EU-medlemskapets effekter på svensk statsförvaltning. Samordning, organisation och arbetsformer i statsförvaltningens EU-arbete*, Stockholm.
- Stenelo, L-G (1972), *Mediation in International Negotiations*, Lund, Studentlitteratur.
- Stenelo, L-G (1984), *The International Critic*, Studentlitteratur/Chartwell-Bratt, Lund.
- Stenelo, L-G (1990), "Den internationaliserade demokratin ", i Hansson, G & L-G Stenelo (red), *Makt och internationalisering*, Carlsson, Stockholm.
- Stenelo, L-G (1991), "Demokratisk politik och internationalisering", i Olsen, J P (red), *Svensk demokrati i förändring*, Carlsson, Stockholm.
- Stenelo, L-G (1994), *Parlamentet och den internationaliserade demokratin*, föredrag vid riksmötets öppnande den 4 oktober 1994.
- Stenelo, L-G (1996), "Bargaining Democracy and Counsel Strategy", i Stenelo, L-G & M Jerneck (red), *The Bargaining Democracy*, Lund University Press, Lund.
- Sundelius, B (1983), "Coping with Structural Security Threats", i Höll, O (red), *Small States in Europe and Dependence*, Austrian Institute for International Affairs, Laxenburg.
- Sundelius, B (1995), "Sverige bortom s måstatsbildningen: litet men smart i ett internationaliserat Europa", i *Utvidgning och samspel*, en expertrapport till EU 96-kommittén, SOU 1995:132.
- Sutherland, A (1995), "Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?" , CEPR Discussion Paper No 1246.
- Svensson, L E O (1995), "The Swedish Experience of an Inflation Target", i Leiderman, L & L E O Svensson (red), *Inflation Targets*, CEPR, London.
- Svensson, L E O (1995), "Optimal Inflation Targets, 'Conservative' Central Banks, and Linear Inflation Contracts", CEPR Discussion Paper No 1249.
- Svensson, L E O (1996), "Inflation Forecast Targeting : Implementing and Monitoring Inflation Targets ", stencil , Institutet för internationell ekonomi, Stockholms universitet.

- Sverdrup, B-O (1994), *Institutionalising Cooperation. A Study of the Elysee-treaty and Franco-German Cooperation, 1963-1993*, Oslo.
- Sveriges Riksbank (1995), "Översyn av riksbankslagen m.m." , 1995-10-19 Dnr 95-1792-DIR.
- Swedish Economic Policy Review*, (1994), 1-2.
- Taylor, M P (1995), "The Economics of Exchange Rates", *Journal of Economic Literature* XXXIII.
- Thygesen, N (1995), "The Prospects for EMU by 1999 – an d Reflections on Arrangements for the Outsiders", EPR U Working Paper No 1995-17, Köpenhamns handelshögskola.
- Tonra, B (1997), "Practioners' Assessment of Politica l Cooperation: Denmark, Ireland and the Netherlands", i Jörgensen, K E (red), *Reflective Approaches to European Integration*, MacMillan, London, under utgivning.
- Url, T (1996), "Internationalists, Regionalists, or Eurocentrists" , Working Paper 51, Konjunkturinstitutet, Stockholm.
- Utvecklingen mot konvergens* (1995), Europeiska monetär a institutet, Frankfurt am Main, november.
- Vedung, E & E Klefbom (1997) *Den globala ozonskyddspolitiken i det lokala territoriet*, Fritzes Förlag, Stockholm, unde r utgivning.
- von Hagen, J (1992), *Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities*, Commission of the European Communities (DG-II), Economic Papers No 96.
- von Hagen, J (1996), "Monetary Policy and Institutions in th e EMU", underlagsrapport till EMU-utredningen.
- Vredin, A (1993) "Macro Foundations of a European Monet ary Union – A Critical Review Essay" i Lundberg, L & J Fagerberg (red), *European Economic Integration: A Nordic Perspective*, Avebury.
- Wallace, H (1985), "Negotiations and Coalition Formation in th e European Community", *Government & Opposition* 20.
- Wallace, H (1995), "Britain out on a Limb?", *The Political Quarterly* 66.
- Wallace, H (1996), "Politics and Policy in the EU: The Challenge of Governance", i Wallace, H & W Wallace (red), *Policy-Making in the European Union*, Oxford University Press , Oxford.
- Wallace, H & W Wallac e (1995), *Flying Together in a Larger and More Diverse European Union*, Netherlands Scientific Council for Government Pol icy, Working Documents No W 87, Haag.

- Walsh, C (1993), "Optimal Contracts for Independent Central Bankers: Private Information, Performance Measures and Reappointment", Working Paper 93-02, Federal Reserve Bank of San Francisco, maj.
- Walsh, C (1994), "When Should Central Bankers Be Fired?" , stencil, Department of Economics, University of California.
- Walsh, C (1995), "Recent Central Bank Reforms and the Role of Price Stability as the Sole Objective of Monetary Policy" , *NBER Macroeconomic Annual 10*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Wei, S J (1996), "Intra-National versus International Trade: How Stubborn are Nations in Global Integration", stencil, Kennedy School of Government, Harvard University.
- Wihlborg, C (1993), "Mikroekonomiska aspekter på en monetär union", bilaga till EG-konsekvensutredningen, *Samhälls-ekonomi*, Fi 1993:06.
- Woolcock, S & M Hodges (1996), "EU Policy in the Uruguay Round", i Wallace, H & W Wallace (red), *Policy-Making in the European Union*, Oxford University Press, Oxford.
- World Economic Outlook* (1996), IMF, Washington.
- WTO (1995), *International Trade. Trends and Statistics*, WTO, Geneve.
- Zetterberg, J (1996), "Effekter av arbetsmarknadspolitiska åtgärder", bilaga till *Aktiv arbetsmarknadspolitik*, Arbetsmarknadspolitiska kommitténs betänkande, SOU 1996:34.
- Övergången till en gemensam valuta* (1995), Europeiska monetära institutet, november.

Kommittédirektiv

Kommitté med uppdrag att utreda konsekvenserna av
av
en eventuell svensk anslutning till den tredje etappen
pen
i den ekonomiska och monetära unionen (EMU)

Dir. 1995:128

Beslut vid regeringssammanträde den 19 oktober 1995

Sammanfattning av uppdraget

Den tredje etappen i EU:s ekonomiska och monetära union (EMU) kommer enligt nuvarande planer i EU att inledas den 1 januari 1999. För svenskt vidkommande skall riksdagen fatta det slutgiltiga beslutet om deltagande i EMU:s tredje etapp. Det kommer att vara ett av de viktigaste besluten på det ekonomisk-politiska området de närmaste åren och måste förberedas väl.

En kommitté ges uppdraget att analysera konsekvenserna av en eventuell svensk anslutning till den tredje etappen i EMU. Kommittén bör framför allt analysera följande frågeställningar:

1. de allmänna konsekvenserna av en monetär union,
2. effekterna av ett svenskt deltagande i den tredje etappen av EMU jämfört med att inte delta,
3. vilka åtgärder skulle kunna vidtas för att uppnå en god ekonomisk utveckling om Sverige väljer att delta i den monetära unionen respektive att inte delta,
4. vilken typ av växelkursarrangemang vore lämpligt mellan de länder som deltar i unionen och de som inte deltar.

Bakgrund

EG-kommissionen presenterade 1990 rapporten *One Market, One Money*, som beskrev kostnader och intäkter av en monetär union inom EG. Rapporten presenterade en valutaunion som ett naturligt, för att inte säga nödvändigt, steg mot en ökad ekonomisk integration. Rapporten menade att kombinationen fri marknad för kapital och varor, fasta växelkurser (inom växelkursmekanismen, ERM) samt autonom penningpolitik i enskilda länder är ohållbar.

EMU formaliserades i Maastrichtfördraget som fastslog att vissa villkor skall vara uppfyllda för att ett land skall få delta. Maastrichtfördraget öppnade därigenom för första gången i Europeiska unionens historia en möjlighet för ett fördjupat samarbete med endast några av länderna som deltagare.

För närvarande pågår förberedelser inom EU för att skapa förutsättningar för EMU:s tredje och sista etapp. En rad mekanismer tillämpas för att skapa en större ekonomisk och monetär konvergens, t.ex. inom ramen för den multilaterala övervakningen och genom vissa ändringar i lagstiftningen som rör centralbankernas verksamhet.

Den tredje etappen av EMU kommer enligt nuvarande planer i EU att inledas den 1 januari 1999. I Maastrichtfördraget fastlades en tidsplan för införandet av en ekonomisk och monetär union i Europa. Tidpunkten för när den tredje etappen kan inledas skall enligt fördraget fastställas genom att rådet, sammansatt av stats- eller regeringschefer, fattar ett beslut med kvalificerad majoritet baserat bl.a. på rapporter från EG-kommissionen och det europeiska monetära institutet (EMI). Enligt fördraget skall rådet för utgången av 1996 bedöma vilka länder som uppfyller de nödvändiga villkoren och om de utgör en majoritet. Beslutar rådet att en majoritet uppfyller villkoren och att det är ändamålsenligt att övergå till den tredje etappen skall ett datum för övergången fastställas. Om inte ett datum för övergången till den tredje etappen har fastställts före utgången av 1997 skall rådet, sammansatt av stats- eller regeringschefer, göra en ny bedömning av vilka länder som uppfyller villkoren före den 1 juli 1998. Oavsett antalet länder som bedöms uppfylla villkoren kommer enligt fördraget den tredje etappen att inledas den 1 januari 1999. Rådet har under 1995 gjort klart att det är först vid detta senare datum som det tredje steget kan inledas. Rådets beslut om övergången till tredje etappen torde, såvitt nu kan bedömas, komma att fattas i början av 1998.

Det råder en genuin osäkerhet om hur många och vilka länder som kommer att uppfylla de nödvändiga villkoren för ett deltagande i det tredje steget 1999. EU:s 15 länder har olika möjligheter att uppfylla konvergenskriterierna. Utvecklingen under 1990-talet har förändrat förutsättningarna för övergången till EMU:s tredje etapp. Det är inte osannolikt att en mindre valutaunion kommer att bildas inledningsvis. Denna kommer sannolikt att utgöra en mer homogen grupp av länder med liknande finansiella och ekonomiska förutsättningar. Hur många länder som skulle komma att delta inledningsvis är idag oklart.

Vid medlemskapsförhandlingarna deklarerade Sverige att ett slutligt svenskt ställningstagande avseende övergången från den andra till den tredje etappen av EMU kommer att göras i ljuset av den fortsatta utvecklingen och i enlighet med bestämmelserna i fördraget. Såvitt nu kan bedömas kan ett sådant beslut komma att behöva fattas under våren 1997. Sverige medverkar i dagsläget i EU-ländernas arbete för att skapa en ekonomisk och monetär union för att ha möjligheten att delta i EMU:s tredje etapp, men vi medverkar på ett sätt som inte binder oss för att delta. De konvergenskrav som utgör villkor för ett deltagande i den tredje etappen är naturliga för den ekonomiska politiken i alla EU-länder inklusive Sverige. Sunda statsfinanser, prisstabilitet, en stabil växelkurs och låga räntor utgör en naturlig del av en god ekonomisk utveckling som också inbegriper en uthållig tillväxt och låg arbetslöshet.

En europeisk valutaunions för- och nackdelar har diskuterats i flera officiella publikationer. Förutom kommissionens ovan nämnda rapport har Finansdepartementet i promemorian "Ekonomisk och monetär union" (Ds 1992:116) studerat effekterna för Sverige. Denna promemoria behandlar de viktigaste aspekterna av genomförandet av en ekonomisk och monetär union i Europa, både med och utan Sverige som medlem. Ett kort resonemang för vidare om konsekvenserna av ett svenskt deltagande i en mindre valutaunion. I övrigt har studier av mer akademisk karaktär gjorts i bilagorna 2 och 4 till EG-konsekvensutredningen (SOU 1994:6) vilka slutfördes runt årsskiftet 1993/1994.

Sedan dessa studier genomfördes har den ekonomiska och politiska utvecklingen lett till att delvis nya förhållanden föreligger. Tidpunkten för inledningen av den tredje etappen av EMU har klarnat. Den svaga ekonomiska utvecklingen har skapat osäkerhet kring en rad länders möjligheter att klara konvergenskraven. Den svenska ekonomins möjligheter att klara konvergenskraven har förbättrats. Inom EU kommer succesivt allt mer material fram om

vad den monetära unionen skulle innebära i detalj och om processen fram till starten av den tredje etappen. Mot denna bakgrund är det önskvärt att en ny analys av berörda frågor genomförs.

Utredningsuppdraget

Kommittén bör med utgångspunkt i aktuella forskningsresultat inom nationalekonomin ge en allmän beskrivning av aktuella frågeställningar. Utredarna bör också utifrån ett statsvetenskapligt perspektiv belysa hur Sveriges relation till EU skulle påverkas om vi valde att delta i respektive att inte delta i det djupare ekonomisk-politiska samarbetet mellan medlemsländerna. Utredarna bör analysera följande frågeställningar.

De allmänna konsekvenserna av en monetär union

En monetär union bedöms medföra lägre transaktionskostnader, effektivare prisjämförelser och lägre riskpremier. En monetär union innebär samtidigt att man inte kan använda penning- och valutapolitiken i den ekonomiska politiken i enskilda länder. Däremot kommer penning- och valutapolitik att även för tsättningsvis bedrivs för den monetära unionen som helhet. Det är omdiskuterat hur effektiva dessa instrument egentligen är när de tillämpas i enskilda länder och därmed vilka konsekvenserna är av att ge upp dem.

Kommittén bör belysa de allmänna konsekvenserna av en monetär union och speciellt vilken betydelse det har hur stor den monetära unionen blir, dvs. om den skulle omfatta ett mindre eller större antal länder. Utredarna bör också belysa vilken roll EMU kan tänkas spela för det europeiska samarbetet i stort.

Effekterna av ett svenskt deltagande i den tredje etappen av EMU jämfört med att inte delta

Konsekvenserna av att delta i en ekonomisk och monetär union kommer sannolikt att påverkas av hur många och vilka länder som deltar i valutaunionen. Också konsekvenserna av att inte delta kan bero på vilka som deltar i valutaunionerna. Kommittén bör studera de generella för- och nackdelarna för svensk del med ett deltagande i en mindre, respektive större union.

På motsvarande sätt bör kommittén studera konsekvenserna av att inte delta i den monetära unionen. Utgångspunkten är att bildandet av en monetär union kommer att ändra förutsättningarna för den ekonomiska politiken jämfört med vad som gäller idag. Effekterna är troligtvis beroende på hur många och vilka länder som deltar. Stannar flera medlemsländer utanför blir Sveriges situation mindre påverkad än om Sverige är ett av ett fåtal länder som står utanför. Sannolikt beror effekterna också på varför Sverige skulle stå utanför. Kommittén bör studera hur konsekvenserna kan förväntas skilja sig åt beroende på om huruvida Sverige inte kvalificerar sig för medlemskap eller om vi självmant väljer att inte delta.

Vilka åtgärder skulle kunna vidtas för att uppnå en god ekonomisk utveckling om Sverige väljer att delta i den monetära unionen respektive att inte delta?

Vid ett deltagande i den monetära unionen försvinner penning- och valutapolitiken som instrument i det enskilda landets ekonomiska politik. Det kan ställa än högre krav på andra anpassningsmekanismer såsom pris- och löneflexibilitet samt arbetskraftens rörlighet. Valutaunionen i sig hävdas å andra sidan medföra att flera källor till störningar avskaffas. Exempelvis anses sannolikheten minska för kraftiga räntehöjningar till följd av spekulationer om valutakursförändringar.

Om Sverige väljer att inte delta i en valutaunion kan det tänkas att de finansiella riskerna bedöms som större av marknadsaktörer. Det kan tolkas som om vi inte bara vill ha kvar växelkursen som en anpassningsmekanism, utan också har för avsikt att bedriva en ekonomisk politik som inte stämmer överens med den i EMU angivna. Om marknaden bedömer en sådan ekonomisk politik mer riskfylld kan vi drabbas av spekulationer. I ett sådant läge är det möjligt att åtgärder måste vidtas för att kompensera förväntningar av detta slag.

Kommittén bör överväga vad Sverige kan göra för att uppnå en så bra utveckling som möjligt om vi skulle delta i den monetära unionen. Det kan exempelvis gälla åtgärder som stärker ekonomins anpassningsförmåga. Kommittén bör också överväga vad Sverige kan göra för att uppnå en så bra utveckling som möjligt om vi väljer att inte delta i den monetära unionen. Det kan exempelvis gälla åtgärder som stärker förtroendet för valuta- och prisstabilitet.

Vilken typ av växelkursarrangemang vore lämpligt mellan de länder som deltar i unionen och de som inte deltar?

På det här stadiet är det högst oklart vilka länder som kommer att delta respektive inte delta i den tredje etappen. Det synes rimligt att anta att en del länder inte kommer att klara konvergenskraven. Vidare kan länder som Danmark och Storbritannien komma att stanna utanför även om de klarar konvergenskraven. Detta pekar på behovet att ett växelkursarrangemang mellan de länder som omfattas av den gemensamma valutan och de som behåller sin nationella valuta. Kommittén bör analysera hur dylika växelkursarrangemang skulle kunna utformas.

* * *

Kommitténs arbete skall inriktas på att ge en bred och allsidig belysning av de redovisade frågeställningarna. Internationella studier och erfarenheter skall tillvaratas.

Kommittén skall vidare beakta regeringens direktiv om att redovisa regionalpolitiska konsekvenser (dir. 1993:50).

Kommittén bör redovisa resultatet av sitt arbete i sin helhet för utgången av oktober 1996.

(Finansdepartementet)