

Passivitet eller aktiv stabiliseringspolitik?

I artikeln ifrågasätter Per Lundborg den nuvarande ekonomisk-politiska ordningen där den fulla sysselsättningen har satts på undantag till förmån för inflationsbekämpning. Målet för penningpolitiken behöver förtydligas med avseende på kortsiktig stabilisering av sysselsättningen och stabiliseringspolitiska instrument för finanspolitiken måste utformas. Sverige bör överge den rådande nyklassiska synen att all diskretionär politik är ineffektiv, till förmån för en modern nykeynesiansk syn som erkänner att kortsiktiga åtgärder kan påverka sysselsättningen. Finanspolitiken bör bli mer aktiv samtidigt som budgetramarna fortfarande hålls strikta över konjunkturcykeln och penningpolitiken bör, liksom i USA, fokusera såväl på sysselsättning som på inflation. Samtidigt varnas för en övertro på vad finanspolitiken kan åstadkomma.

PER LUNDBORG

är professor vid Fackföreningsrörelsens institut för ekonomisk forskning, FIEF. Hans forskning berör främst lönebildning, arbetslöshet, inflation och tillväxt.
per.lundborg@fief.se

Tretton år har nu gått sedan Sverige drabbades av den djupaste makroekonomiska krisen sedan 1930-talet. Mellan 1990 och 1993 ökade arbetslösheten från 1,5 till 8,2 procent. Sverige hade då under 35 år visat att det med aktiv stabiliseringspolitik gick att hålla arbetslösheten i genomsnitt runt dryga 2 procent, samtidigt som flertalet länder i vår omgivning drabbades mycket hårt av arbetslöshet.¹ Så länge man inte påvisat tydliga försämringar i arbetsmarknadens funktionssätt² bör också en arbetslöshetsnivå om 2–3 procent vara den självklara normen för den ekonomiska politiken. Om vi under längre perioder befinner oss över denna nivå och framför allt över det blygsamma arbetslöshetsmål om 4 procent som regeringen satte upp under 1990-talet, måste också den ekonomiska nyordningen sedan 1990-talet betraktas som misslyckad. Det är inte heller mycket som tyder på att vi långsiktigt skulle vara på väg tillbaka till tidigare arbetslöshetsnivåer. Därför är det hög tid att diskutera om vi idag över huvud taget har några möjligheter att med nuvarande ordning nå tillbaka till den fulla sysselsättningen.

Jag ska här begränsa mig till några enskilda men ändå centrala frågeställningar om vari misslyckandet med sysselsättningen ligger. Är det eko-

¹ Under denna period ökade skatter och utgifter som andel av BNP, vilket möjliggjorde en expansion av offentlig sysselsättning. Motsvarande utrymme för detta finns knappast idag. Samtidigt steg arbetskraftsutbudet varför det inte är enbart denna offentliga expansion som förklarar att den fulla sysselsättningen kunde uppnås under en extremt lång period.

² De som hävdar att arbetslösheten idag i huvudsak är strukturell måste visa att arbetsmarknadens funktionssätt försämrades under 1990-talet. Johansson, Lundborg och Zetterberg (1999) innehåller en noggrann genomgång av indikatorerna för en försämrad arbetsmarknad under 1990-talet. Det var dock inte mycket som talade för en försämring. Holmlund (2003) analyserade samma fråga några år senare och kom också fram till att arbetsmarknaden fungerat bra under 1990-talet.

Texten har påverkats av de diskussioner jag haft med Wlodek Bursztyn, Lars Jonung, Hans Sacklén och Juhana Vartiainen

nomisk-politiska upplägget i grunden felaktigt? Eller är det tillämpningen som gått fel, med kanske ett felaktigt inflationsmål, misslyckande med att nå upp till inflationsmålet, alltför låga utgiftstak för finanspolitiken mm? Tolkningen av penningpolitiken och uttalanden från Riksbanken är att man, i likhet med den Europeiska Centralbanken, håller fast vid en icke-interventionistisk nyklassisk linje för den ekonomiska politiken. Denna har dock inget stöd i litteraturen för en ekonomi som den svenska med stelheter i löne- och prisbildning. Finanspolitiken har länge också haft en nyklassisk inriktning i enlighet med EUs tillväxt- och stabilitetspakt. Emellertid visar det sig att med hög arbetslöshet, låg popularitet för regeringspartiet och stödpartierna, och annalkande val framtingas en interventionistisk expansiv finanspolitik, på tvärs med penningpolitiken och Riksbankens uppmaningar att en aktiv finanspolitik bör undvikas.

Först ska jag dock diskutera några av de avgörande bevekelsegrunderna för omläggningen av den ekonomiska politiken under 1990-talet.

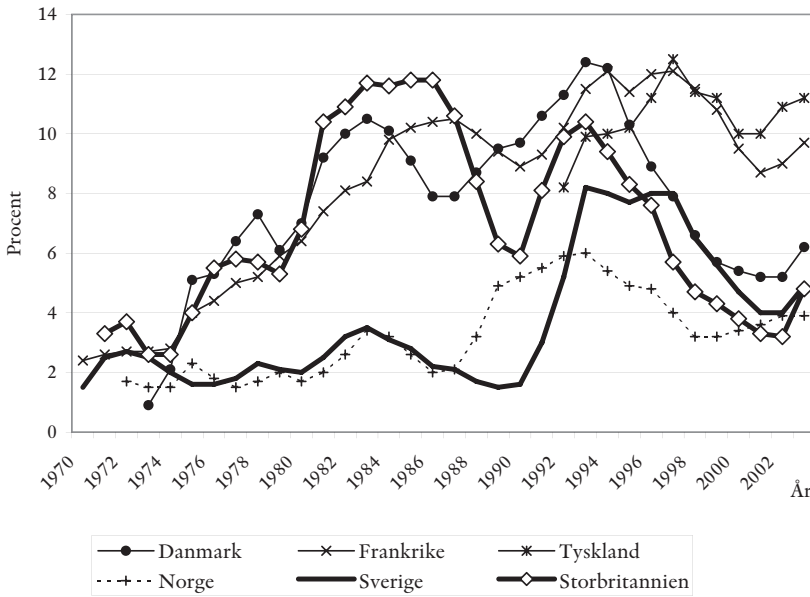
1. Var omläggningen av den ekonomiska politiken berättigad?

Till skillnad från de flesta andra OECD-länder bedrev Sverige en mycket aktiv stabiliseringspolitik under 1970- och 1980-talen. Den aktiva politiken kom framför allt till uttryck i ett antal devalveringar i mitten av 1970-talet och början av 1980-talet, snarare än i underbalansering av budgeten. Även om här naturligtvis fanns inslag av misslyckanden var det ändå i hög grad den aktiva växelkurspolitiken som gjorde att arbetslösheten, med undantag för 1983, aldrig översteg 3 procent. Det framgår av figur 1 att Sverige tillsammans med bl a Norge länge lyckades undvika den mycket höga arbetslöshet som drabbade många andra europeiska länder under 1970- och 1980-talen.

Konjunkturpolitiken förändrades i grunden mot slutet av 1980-talet då det övergripande målet för såväl finanspolitiken som penningpolitiken blev prisstabilitet i stället för full sysselsättning. Ett ofta framfört argument för att vi, liksom många andra europeiska länder, skulle lägga om målet för den ekonomiska politiken var de starka inflationstendenserna i svensk ekonomi. Argumentet att svensk ekonomi skulle vara speciellt inflationsbenägen kan dock ifrågasättas och mycket har hänt i den makroekonomiska litteraturen som ifrågasätter de nyklassiska teserna.

För att belysa den svenska ekonomins inflationsbenägenhet är det rimligt att dela in 1970- och 1980-talen i två faser.³ Ungefär fram till slutet av 1987 lyckades vi, tillsammans med några få andra länder, nå full sysselsättning utan att därmed drabbas av annat än marginellt högre inflationstakt mot slutet av perioden, nämligen 1983-87. Detta framgår av figur 2. Sett

³ Jag koncentrerar mig på 1970- och 1980-talen eftersom det var erfarenheterna från denna period som låg till grund för skiftet i den ekonomiska politiken i början av 1990-talet. Det var också under denna period som länderna i vår omgivning lämnade den keynesianskt influerade politiken. Under 1950- och 1960-talen var sysselsättningsläget gynnsamt i stort sett över hela OECD-området.



Figur 1
Arbetslöshet i
några representativa
europeiska länder
1970–2003

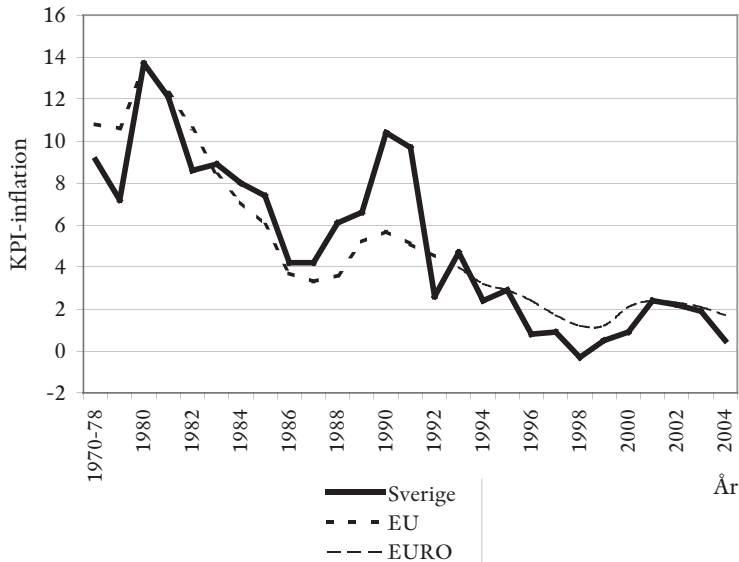
över hela perioden 1970–87 var den ekonomiska politiken således mycket framgångsrik när man betraktar arbetslöshet och inflation sammantagna och jämförda med andra länder.⁴

Under den andra perioden, från 1987 och fram till krisen i början av 1990-talet, upplevde Sverige emellertid en klart högre inflation än EU-länderna vilket berodde på överhettning i Sverige kombinerat med djup kris i EU-området. Kreditrestriktionernas avskaffande var den viktigaste drivkraften bakom den stigande överhettningen. Finansdepartementet under Kjell-Olof Feldt försökte, men misslyckades, dämpa överhettningen 1988–1990. Samtidigt gick EU-länderna efter Tysklands enande in i en djup kris vilket förklarar inflationskillnaderna under denna period. Överhettningen i Sverige med åtföljande inflationsavvikelse mot omvärlden var således *inte* en del av en medveten politik från regeringens sida. Inflationsavvikelsen hade kunnat undvikas om de uppenbara åtstramningsåtgärderna vidtagits, men såväl den borgerliga oppositionen som LO motsatte sig ett åtstramningsprogram i form av moms- och arbetsgivaravgiftshöjningar.⁵ Hade åtgärderna genomförts skulle Sverige i stort sett kunnat följa EU-ländernas inflationsbana i figur 2 även under dessa år.

⁴ Vissa hävdar att det fanns ett samband mellan politiken och den minskade produktivitetssökningen under perioden. Detta var dock ett generellt problem för i stort sett hela OECD-området. Att Sverige drabbades extra hårt kan just ha att göra med att vi lyckades hålla full sysselsättning, vilket innebär att även de minst produktiva delarna av arbetskraften är sysselsatta. Maximal produktivitet är dock inte ett primärt samhällsekonomiskt mål; det är i stället maximal produktion, och därmed konsumtion, som är ett mål. Den låga arbetslösheten fram till 1990 kan dock ha bidragit till minskad humankapitalbildning jämfört med andra länder där den höga arbetslösheten gav incitament för unga att söka sig till utbildning som ett alternativ till arbetslöshet.

⁵ Se Feldt (1991).

Figur 2
Inflation i Sverige
1970–2004, EU
1970–1992, och euro-
området 1993–2004



De oväntat starka överhettningseffekterna till följd av kreditmarknadsregleringarnas avskaffande 1985 och det politiska spelet utgör i sig inte argument mot den aktiva stabiliseringspolitiken. Den ekonomiska utvecklingen under senare delen av 1980-talet är inget argument för att låg inflation ska ersätta den fulla sysselsättningen som huvudmål för den ekonomiska politiken. En bidragande orsak till att den ekonomiska politiken lades om var att den traditionella aktiva stabiliseringspolitiken hade hamnat i vanrykte i den nationalekonomiska vetenskapliga litteraturen. Den traditionella keynesianska nationalekonomin kom, på berättigade grunder, att ifrågasättas alltmer under 1970- och 1980-talen. Fria kapitalrörelser, statskuldens inverkan, erfarenheterna av stagflation m m bidrog till detta ifrågasättande.

Flera olika skolor utvecklades. En radikal linje hävdade att all stabiliseringspolitik var ineffektiv. Milton Friedman (1968) omformulerade teorin för sambandet mellan inflation och arbetslöshet och drog slutsatsen att det på lång sikt inte existerar något samband mellan dessa variabler. 1970- och 1980-talens ekonomiska turbulens med bl a oljekriser och höjda råvarupriser försvårade den ekonomiska politiken, vilket föreföll ge stöd för tesen att man inte kan påverka sysselsättningen. Den enkla keynesianska teorins trovärdighet undergrävdes och tilltron till finanspolitiska åtgärders effektivitet föll drastiskt.

Till Friedmans monetarism lades sedan Robert Lucas makroteori baserad på rationella förväntningar. Denna utgick från att allmänheten anpassar sig till den ekonomiska politiken redan innan den genomförs, vilket försvårar den kortsiktiga ekonomiska politiken.⁶ Det bästa politikerna kunde göra var att inrikta den ekonomiska politiken mot en långsiktighet och att inte göra någonting åt de kortsiktiga konjunktursvängningarna. Lucas nyklas-

⁶ Se t ex Lucas (1972, 1976) och Lucas och Prescott (1971, 1974).

siska teori förstärkte den Friedmanska kritiken mot den aktiva stabiliseringspolitiken genom att även penningpolitikens effektivitet ifrågasattes. Inriktningen mot enkla långsiktiga regler (normer) gavs senare ytterligare stöd av forskningen kring ”tidsinkonsistensproblemet”.⁷ Samtliga dessa teorier, vars upphovsmän alla tilldelats ekonomipriset till Alfred Nobels minne, kom att ge många akademiska forskare och även många politiker en kritisk syn på den aktiva stabiliseringspolitikens möjligheter.

Den andra forskningslinjen, som brukar hänföras under beteckningen nykeynesianismen, utgör i hög grad en motreaktion till den nyklassiska skolan. Denna skola accepterar många av de landvinningar som gjorts av den nyklassiska skolan, såsom betydelsen av endogeniserade förväntningar och deras känslighet med avseende på politiken, men hävdar att en aktiv stabiliseringspolitik är överlägsen laissez-faire. Teorierna underbyggde och modifierade Keynes insikter om att marknaderna inte klareras kontinuerligt, utan karaktäriseras av nominella och reala stelheter i löner och priser, koordineringsbrister mm. Vidare antas generellt företagen arbeta under monopolistisk konkurrens. Dessa antaganden förefaller rimliga, framför allt för europeiska ekonomier. Tesen om stabiliseringspolitikens ineffektivitet förkastas.⁸ Förespråkarna för denna linje framhåller dock i den ekonomisk-politiska debatten att effektiviteten i stabiliseringspolitiken är lägre idag än på t ex 1960-talet beroende på en rad institutionella förhållanden, inklusive fria kapitalrörelser, globalisering av finansiella marknader m m.

2. Vilken skola dominerar dagens ekonomiska politik?

Det är sällan som politiker uttryckligen anger vilken ekonomisk-politisk doktrin man bygger den ekonomiska politiken på. Samtidigt går det att utifrån den ekonomisk-politiska diskussionen och den reala utformningen av politiken uttyda vilka ekonomiska teorier man har som ledstjärna.

Den svenska penningpolitiken med ett inflationsmål om 2 procent byggs på förutsättningen att det inte finns något långsiktigt samband mellan inflation och arbetslöshet. Ett låginflationsmål innebär med andra ord att man förbinder sig till uppfattningen att den långsiktiga Phillipskurvan är vertikal, vilket är ett uttryck för att den Friedmanska synen dominerar penningpolitiken.⁹

Riksbanken förespråkar emellertid inte bara att penningpolitiken utan också finanspolitiken ska undvika stabiliseringspolitiska ingrepp. I en debattartikel hävdar riksbankschefen:

⁷ Kydland och Prescott (1977).

⁸ Tidiga studier som fann stöd för interventionistisk penningpolitik under rationella förväntningar och nominella stelheter är Taylor (1979), Hart (1982), Calvo (1983). För en färsk bok i ämnet, se Woodford (2003).

⁹ Samtidigt som ett inflationsmål i huvudsak ska betraktas som en regel i enlighet med den nyklassiska teorin innebär det dock samtidigt en aktiv politik för att stabilisera inflationen, medan däremot sysselsättningen inte utgör ett mål för penningpolitiken.

Försök att bedriva en mycket aktiv och finjusterande ekonomisk politik, riskerar att slå tillbaka och på sikt till och med försämra förutsättningarna för sysselsättningen. Varken teoretiska eller empiriska kunskaper om hur ekonomier fungerar eller empiriska erfarenheter ger stöd för någon annan slutsats. Det här är något som inte bara vi i Riksbanken måste bära med oss, utan också varje finansminister, när politiken utformas.¹⁰

Det råder således inget tvivel om att Friedmans och Lucas teorier har haft stort inflytande på tänkandet inom Riksbanken. All ”nykeynesiansk” forskning förnekas med detta citat där såväl Riksbanken som Finansdepartementet ska undvika att bedriva en aktiv stabiliseringspolitik för ökad sysselsättning.

Den mycket ”radikala” anti-interventionslinjen förefaller således ha fått fullt genomslag i den praktiska penningpolitiken. Mot denna bakgrund är det intressant att notera att i det land varifrån dessa teorier emanerar, dvs USA, har denna syn inte någon praktisk förankring vare sig i penningpolitiken eller finanspolitiken. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, bedriver tvärtom en mycket aktiv penningpolitik med ansvar för såväl sysselsättning som inflation. På motsvarande sätt kan den amerikanska regeringen med finanspolitiken skapa ett budgetunderskott överstigande 5 procent av BNP om man så finner det befogat.¹¹ Den svenska Riksbanken och Europeiska Centralbanken håller däremot fast vid målsättningen om historiskt sett mycket låga inflationsnivåer. Samtidigt är den europeiska finanspolitiken bunden av tillväxt- och stabilitetspaktens restriktioner. Den amerikanska ekonomiska politiken är aktivistisk till sin karaktär medan den europeiska, inklusive den svenska, är icke-aktivistisk.

Verkligheten brukar dock till slut komma ifatt de ekonomiska teorierna. När vi nu ser hur arbetslösheten består under den nyklassiska ekonomiska politiken samtidigt som valet närmar sig och sittande regering har låga opinionssiffror, tvingar politisk överlevnad fram en aktivistisk politik. Regeringens företrädare har krävt räntesänkningar från Riksbankens sida och Riksbanken har kraftigt sänkt räntan, kanske för att undslippa anklagelser för att orsaka arbetslöshet. Samtidigt annonseras ett år före valet finanspolitiska krafttag mot arbetslösheten. Dessa står naturligtvis i direkt motsättning mot den uppmaning riksbankschefen riktade till finansministern i citatet ovan. Penningpolitiken baseras framdeles på nyklassisk teori, medan finanspolitiken får en nykeynesiansk inriktning.¹²

¹⁰ Heikensten (2005). Med tanke på den historiskt sett extremt höga arbetslösheten och att en stor mängd personer är förtidspensionerade av arbetsmarknadsskäl eller har valt utbildning på grund av brist på lediga jobb, kan man fråga sig om det är relevant att tala om ”finjusteringar”. I en situation med en mycket stor andel av den reella arbetskraften utanför sysselsättning handlar den ekonomiska politiken trots allt mest om ”grovjusteringar”.

¹¹ Underskotten är inte nödvändigtvis ett uttryck för nykeynesiansk politik, dvs efterfrågestimulans, utan kan vara ett uttryck för bristande budgetkontroll eller exceptionellt höga försvarskostnader. Vare sig nyklassiker eller nykeynesianer finner sådana underskott acceptabla.

3. Vad händer om Riksbanken missar inflationsmålet?

Mycket av diskussionerna som föregick beslutet om övergång till ett inflationsmål handlade om behovet att med penningpolitikens hjälp stabilisera lönebildningen som man i hög grad ansåg låg bakom inflationsproblemen. Om Riksbanken således upprätthåller trovärdighet för ett inflationsmål, skulle detta också stabilisera lönebildningen. Men om Riksbanken misslyckas och inflationen blir lägre än målet påverkas sysselsättningen negativt genom att den reala arbetskraftskostnaden blir för hög.¹³

Det är uppenbart att om lönesättarna förväntar sig 2 procents inflation och sätter löneökningarna i enlighet med detta, och om den verkliga inflationen blir en helt annan, kommer sysselsättningen att påverkas. Problemet kan enklast uttryckas i form av ett spel mellan lönesättare och en konservativ centralbank.¹⁴ Antag att man inom ett avtalsområde önskar sätta löneökningen så att sysselsättningen förblir oförändrad. Antag sedan en förväntad produktivitetsökning om 2 procent och en förväntad inflation likaså om 2 procent. Man kommer då överens om en nominell löneökning om 4 procent under det närmaste året. Den förväntade ökningen av reallönekostnaderna (löneökning minus förväntad inflation) för företagen blir då $4-2=2$ procent, dvs densamma som förväntad produktivitetsökning, varför löneförhandlarna kan förvänta sig oförändrad sysselsättning.

Om nu Riksbanken underskrider inflationsmålet och den verkliga inflationen i stället blir 1 procent, kommer den verkliga lönekostnadsökningen att bli $4-1=3$ procent, och inte 2 procent. Lönekostnadsökningen har blivit 50 procent högre än vad löneförhandlarna avsåg och den önskade avvägningen mellan reallöner och sysselsättningen har snedvridits till sysselsättningens nackdel.

Under de första tio åren av den penningpolitiska nyordningen har Riksbanken misslyckats med att nå upp till det primära målet om 2 procents inflation. KPI-inflationen har i genomsnitt legat på 1,3 procent, och har legat under målet under 27 av 35 kvartal. Detta innebär hög arbetslöshet och stora produktionsbortfall under en tioårsperiod, vilket också idag är huvudproblemet. Inflationen under 2004 (maj 2004–maj 2005) blev 0,1 procent, samtidigt som löneavtal hade ingåtts i tron att inflationen skulle bli 2 procent. I vårt exempel ovan skulle detta innebära att lönekostnaderna

¹² Även om Riksbankens primära mål är att hålla inflationen vid 2 procent på lång sikt, har man formellt också ett kortsiktigt stabiliseringspolitiskt mål. Detta mål är underordnat prisstabilitetsmålet och uttrycks som att man har en "skyldighet att främja en hög sysselsättning". Citatet ovan från riksbankschefen är dock svårt att förena med ett uppdrag om kortsiktigt stabiliseringspolitiskt mål. Det kan ibland också vara ogörligt för Riksbanken att sätta räntan så att den på kort sikt minskar arbetslösheten, *samtidigt* som den ska skapa trovärdighet för 2 procents inflation på 1-2 års sikt. Målkonflikter kommer då och då alltid att uppkomma. Agenterna på finansmarknaderna och arbetsmarknaden kan då knappast skilja på en ränteförändring ämnad att kortsiktigt stabilisera ekonomin från en ränteförändring syftande till 2 procents inflation.

¹³ Det är inte lätt att i den empiriska litteraturen finna direkta samband mellan realräntan, som en centralbank kan påverka, och arbetslösheten. Se dock t ex Blanchard och Wolfers (2000).

¹⁴ Se t ex Cukierman och Lippi (1999, 2001) eller Grüner och Hefeker (1999).

under det senaste året skulle ha stigit med 3,9 procent, i stället för förväntade 2 procent.

Riksbanken brukar försvara sig med att den underliggande inflationen UNDEX inte har avvikit lika mycket från Riksbankens mål som KPI. UNDEX-måttet är emellertid inte relevant då det ju för lönesättarna, som har att bestämma en förväntad reallöneutveckling för den närmaste kontraktperioden, är just KPI som är det relevanta måttet på prisökningarna och som man utgår från vid lönesättningen.

Trots att penningpolitiken även långsiktigt givit en annorlunda KPI-utveckling (1,3 procent) än den som lönesättarna förväntat sig (2,0 procent), hävdar Riksbanken att penningpolitiken enbart haft marginella effekter på arbetslösheten. Att sysselsättningen skulle vara i det närmaste oberoende av de reala lönekostnaderna är dock inte en hållbar ståndpunkt. Riksbanken har inte heller kunna förklara detta. I stället kräver man strukturella reformer på arbetsmarknaden, dvs avreglering och att folk måste flytta från t ex Norrbotten till Jönköpings län.¹⁵

Även i Bergström, Svensson och Ådahl (2005) hävdas att arbetslösheten är strukturell. Emellertid kan man inte visa att arbetsmarknaden försämrats jämfört med 1970- och 1980-talen då full sysselsättningen rådde. Johansson m fl (1999) visar dock att arbetsmarknadens funktionssätt inte försämrats på något avgörande sätt, vilket tyder på att grundproblemet är att penning- och finanspolitiken inte varit tillräckligt aktivistisk. Det visade sig också att under åren 2001 och 2002 då Riksbanken lyckades hålla den genomsnittliga inflationen vid 2 procent låg arbetslösheten stabilt runt 4 procent. Detta tyder starkt på att den naturliga arbetslösheten åtminstone inte ligger högre än 4 procent.

Vidare har de avtalsmässiga löneökningarna trots allt legat inom vad de flesta bedömare ansett vara de samhällsekonomiska ramarna, *givet* att Riksbanken hade nått sitt inflationsmål. Inom vissa delar av arbetsmarknaden har dock en löneglidning uppkommit som ligger utanför de centrala arbetsgivar- och arbetstagarorganisationernas möjligheter att påverka.¹⁶ Arbetsgivare och fackföreningar önskar båda långa kontraktstider, men om Riksbanken misslyckas med inflationsmålet så misslyckas man också med en avgörande förutsättning för stabilitet i lönebildningen.

4. Politikernas ansvar för arbetslösheten

Politikerna har idag inte längre något direkt inflytande över Riksbanken som sedan 1999 står självständig gentemot den politiska sfären. Detta innebär att politikerna inte kan utkrävas något direkt politiskt ansvar för det penningpolitiska misslyckandet. Konsekvenserna av att regering och riksdag inte har hela ansvaret för arbetslösheten är betydande. Massmedia kan inte hålla politikerna ensamt ansvariga, trots att den öppna arbetslös-

¹⁵ Se Heikensten (2005) och Bergström (2004).

¹⁶ Se Lundborg (2005) för en analys.

heten idag är tre-fyra procentenheter högre än genomsnittet 1960–1990. Så länge ansvaret för arbetslösheten på detta sätt i hög grad ligger utanför de folkvalda politikernas ansvarsområde begränsas det ofta nödvändiga politiska trycket för att lösa arbetslöshetsproblemet. Jämförelsen med perioden 1960–1990 är slående, då en politisk kris uppkom när arbetslösheten steg med en eller två procentenheter.

Riksbanken har en svår uppgift. Man måste fråga sig om man klarar av att hålla inflationen inom inflationsbandet och i genomsnitt ungefär 2 procent. Trots betydande resurser för inflationsprognoser, konjunkturbedömningar mm hamnar man alltför ofta fel i sina bedömningar av inflationstrycket. Löneförhandlarna hade fått ett utfall närmare det man sökt uppnå om man under de senaste tio åren korrekt förväntat sig att Riksbanken skulle misslyckas med målet och om man utgått från en förväntad inflation om 1,3 procent i stället för 2 procent. Då hade sysselsättning, konsumtion och välfärd legat på högre nivåer.

5. Avslutande diskussion

De nyklassiska argumenten mot en aktiv stabiliseringspolitik bygger på att arbets- och varumarknaderna karaktäriseras av fullständig konkurrens, perfekt flexibilitet och anpassningsförmåga. Men forskningen efter nyklassikerna har visat att för ekonomier med löne- och prisstelheter och monopolistisk konkurrens finns det sakliga argument för att bedriva en aktiv stabiliseringspolitik. Varken varu- eller arbetsmarknaderna besitter idag sådan flexibilitet att man kan förvänta sig att den fulla sysselsättningen kan uppnås utan ingrepp i den ekonomiska politiken.

Liksom i början av 1990-talet visar det sig att en passiv ekonomisk politik baserad på normer, nu i form av lågt inflationsmål och en kame-ral finanspolitik, inte leder till full sysselsättning. Om inte den fulla sysselsättningen infinner sig, vilket den inte gjort och knappast heller kommer att göra med ekonomins löne- och prisstelheter, tvingar de politiska realiteterna till slut ändå fram en expansiv finanspolitik. Vi har således hamnat i en situation där penningpolitiken bedrivs utifrån nyklassiska principer om att alla stabiliseringspolitiska ingrepp är ineffektiva medan finanspolitiken, åtminstone inför annalkande val, bygger på att ingrepp är effektiva.¹⁷

Liksom i USA bör den ekonomiska politiken utformas enligt en modern keynesiansk syn. Som stående utanför EMU och med rörliga växelkurser har vi möjlighet att bedriva en aktiv och mer självständig penningpolitik för att kortsiktigt stabilisera även sysselsättningen. Sverige kan också fullt utnyttja det finanspolitiska utrymme som Stabilitetspakten trots allt ger. Det finns ingen anledning att, som nu är fallet, belägga finanspolitiken med ytterligare restriktioner i form av utgiftstak mm. Under senare år har

¹⁷ Detta samtidigt som penningpolitik betraktas som effektivare än finanspolitik under rörliga växelkurser.

finanspolitiken alltför mycket bedrivits utifrån kamerala överväganden och dess konjunkturstabiliserande roll har trängts undan.

Riksbanken har med sänkningen av räntan med en halv procentenhet (2005-06-22) fört över ansvaret för arbetslösheten på finanspolitiken. Räntesänkningen förväntas ha effekt på inflationen på upp till två års sikt, men kan förväntas ha positiva effekter på efterfrågan och sysselsättning tidigare än så. Det kommer dock inte att räcka och Riksbankens kraftiga räntesänkning innebär också att ytterligare sysselsättningsstimulanser måste komma genom finanspolitiken.

Att Riksbanken långsiktigt misslyckats med att hålla inflationen vid inflationsmålet har, som visats ovan, gett upphov till en situation där prisökningarna är för låga för att täcka lönekostnadsökningarna. En finanspolitisk stimulans bör därför inriktas på att sänka lönekostnaderna genom lägre statliga pålagor på arbetskraften i någon form. För detta finns idag ett budgetekonomiskt utrymme och på sikt kommer denna åtgärd, genom ökad sysselsättning och minskad arbetslöshet, att stärka offentliga budgetar. Även om sänka arbetsgivaravgifter skulle tendera att driva upp kronans värde är detta den åtgärd som mest direkt påverkar det grundläggande sysselsättningsproblemet idag. Samtidigt är det betydligt svårare att i dagens globaliserade ekonomier med bl a integrerade finansmarknader bedriva en finjusterande finanspolitik. Med dagens höga arbetslöshetsnivåer är det dock inte fråga om någon ”finjustering” av ekonomin.

Men även normen om ett inflationsmål på 2 procent innebär sannolikt långsiktigt hög arbetslöshet. Ett lågt inflationsmål innebär ett accepterande av att inflation och arbetslöshet är oberoende variabler oavsett inflationsnivå. Emedan det fortfarande kan vara gynnsamt med en oberoende Riksbank och ett inflationsmål, bör inflationsmålet således ligga högre än den nivå där arbetslösheten börjar stiga. Det finns åtminstone två starka argument för att arbetslösheten även långsiktigt är hög då inflationen är låg: reallönestelhet och ”nära-rationalitet”. Att lönestelheten spelar stor roll under låginflationsperioder hänger samman med att de företag som gör förluster inte kan anpassa de reala lönekostnaderna med mindre än att de nominella lönerna måste falla. För detta finns ett notoriskt starkt motstånd.¹⁸ ”Nära-rationalitet” analyseras i Akerlof, Dickens och Perry (2000) som innehåller en rad argument för att företag betar sig annorlunda vid låg än vid hög inflation. Man visar att om företagen i sin löne- och prissättning bortser från inflationen då den är låg, för vilket man redovisar starka argument, kommer arbetslösheten att stiga. Intuitivt förefaller kanske ”nära-rationalitet” vara ett mindre starkt argument än reallönestelhet för att låg inflation genererar hög arbetslöshet. Men empiriska tester av ”nära-rationalitet” ger starkt stöd för hypotesen, såväl för USA som för Sverige.¹⁹ Det viktigaste resul-

¹⁸ Detta diskuterades redan av Schultze (1959), Samuelson och Solow (1960) och Tobin (1972) och senare i en empirisk analys av Akerlof, Dickens och Perry (1996).

¹⁹ Se Akerlof, Dickens och Perry (2000) för resultat för USA och Lundborg och Sacklén (2005) för resultat för Sverige.

tatet av denna forskning är kanske ändå att den vertikala Phillipskurvan entydigt förkastas såväl för USA som för Sverige.²⁰ Sannolikt orsakar såväl lönestelhet som ”nära-rationalitet” att den långsiktiga Phillipskurvan blir negativ vid låg inflation.²¹

Akerlof, G A, W T Dickens och G L Perry (1996), ”The Macroeconomics of Low Inflation”, *Brookings Papers on Economic Activity*, nr 1, s 1-76.

Akerlof, G A, W T Dickens och G L Perry (2000), ”Near-Rational Wage and Price Setting and the Long-Run Phillips Curve”, *Brookings Papers on Economic Activity*, nr 1, s 1-58.

Bergström, V (2004), ”Räntan är inte boven bakom bristen på jobb”, *Dagens industri*, 25 november 2004.

Bergström, V, A Svensson och M Ådahl (2005), ”Riksbanken och sysselsättningen”, *Penning- och Valutapolitik*, vol 1, s 5-19.

Blanchard, O och J Wolfers (2000), ”The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment: The Aggregate Evidence”, *Economic Journal*, vol 110, s C1-C33.

Calvo, G A (1983), ”Staggered Prices in a Utility-Maximising Framework”, *Journal of Monetary Economics*, vol 12, s 383-398.

Cukierman, A och F Lippi (1999), ”Central Bank Independence, Centralization of Wage Bargaining, Inflation and Unemployment – Theory and Some Evidence”, *European Economic Review*, vol 43, s 1395-1434.

Cukierman, A och F Lippi (2001), ”Labour Markets and Monetary Union: A Strategic Analysis”, *Economic Journal*, vol 111, s 541-565.

Feldt, K-O (1991), *Alla dessa dagar ... I regeringen 1982-1990*, Norstedts förlag AB, Stockholm.

Friedman, M (1968), ”The Role of Monetary Policy: Presidential Address to AEA”, *American Economic Review*, vol 58, s 1-17.

Grüner, H P och C Hefeker (1999), ”How Will EMU Affect Inflation and Unemployment in Europe?”, *Scandinavian Journal of Economics*, vol 101, s 33-47.

Hart, O (1982), ”A Model With Imperfect Competition and Keynesian Features”, *Quarterly Journal of Economics*, vol 97, s 109-138.

Heikensten, L (2005), ”Ekonomiska finjus-

teringar hot mot sysselsättningen”, *Dagens Nyheter*, 13 februari 2005.

Holmlund, B (2003), ”The Rise and Fall of Swedish Unemployment”, Working Paper 2003:13, Uppsala universitet, nationalekonomiska institutionen.

Johansson, S, P Lundborg och J Zetterberg (1999), *Massarbetslösheten och vägarna till full sysselsättning*, FIEF, Stockholm.

Kydland, F E och E C Prescott (1977), ”Rules Rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plans”, *Journal of Political Economy*, vol 85, s 473-491.

Lucas, R E Jr (1972), ”Expectations and the Neutrality of Money”, *Journal of Economic Theory*, vol 4, s 103-124.

Lucas, R E Jr. och E C Prescott (1974), ”Equilibrium Search and Unemployment”, *Journal of Economic Theory*, vol 7, s 188-209.

Lundborg, P (2005), ”Individual Wage Setting, Efficiency Wages and Productivity in Sweden”, FIEF Working Paper 205, Stockholm.

Lundborg P och H Sacklén (2002), ”Inflationsmålet, sysselsättningen och EMU-medlemskapet”, *Ekonomisk Debatt*, årg 30, nr 3, s 197-207.

Lundborg P och H Sacklén (2005), ”Low-inflation Targeting and Unemployment Persistence”, stencil, FIEF, Stockholm.

Samuelson, P A och R M Solow (1960), ”Problems of Achieving and Maintaining a Stable Price Level: Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy”, *American Economic Review Papers and Proceedings*, vol 50, s 177-194.

Schultze C L (1959), ”Recent Inflation in the United States”, Study Paper 1, Joint Economic Committee 86 Cong. 1 sess. (September).

Taylor, J B (1979), ”Staggered Wage Setting in a Macro Model”, *American Economic Review*, vol 69, s 108-113.

Woodford, M (2003), *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*, Princeton University Press, Princeton.

REFERENSER

²⁰ Däremot förkastas inte på något sätt hypotesen att också reallönstelhet driver upp arbetslösheten när inflationen blir för låg.

²¹ Lundborg och Sacklén (2002) innehåller en diskussion om argumenten för att låg inflation skapar hög arbetslöshet med hänvisning till svenska förhållanden.