

KARL-OLOF FAXÉN

## Om konsten att vända en supertanker i ett trångt sund

Det är imponerande av Lindbeck-kommissionen<sup>1</sup> att kunna publicera en så in-trängande analys *Nya villkor för ekonomi och politik*, (SOU 1993:16), av den aktuella krisen efter endast tre månaders arbete. Inget har hänt som gör analysen mindre aktuell när detta läses.

Självfallet är det omöjligt att på ett begränsat utrymme behandla alla de frågor som rapporten tar upp. Jag skall därför endast diskutera lönebildningen samt penning- och finanspolitiken på kort sikt och avstår från den långsiktiga tillväxten liksom från den statsvetenskapliga sidan, bankkrisen m.m.. För en allmän diskussion av rapporten hänvisas till National-ekonomiska Föreningens förhandlingar 1993-03-11, refererade i *Ekonomisk Debatt* nr 4 1993.

Lindbeck-rapporten bygger på den samlade vetenskapliga kunskapen år 1993. Man analyserar det aktuella krisläget så gott det går med de redskap som finns i verktygslådan.

Ingen har en enkel lösning på de kort-siktiga ekonomiskt-politiska problemen i något land eller i någon internationell samarbetsorganisation. Lindbeck sammanfattar på följande sätt (s 48):

"Den dystra slutsatsen av detta resonemang är att det inte finns några enkla lösningar i det läge som råder. Vad man än gör finns det stora risker att situationen förvarras."<sup>2</sup>

*Docent KARL-OLOF FAXÉN har varit chefekonom vid Svenska Arbetsgivareföreningen.*

Eller som han uttryckte samma sak i ett föredrag den 30 mars: Det är som att vända en supertanker i ett trångt sund – med starka och oförutsebara underströmmar, skulle jag vilja tillägga.

Jag kan naturligtvis lika litet som någon annan komma med en bättre medicin. Två synpunkter vill jag dock framföra, nämligen

*att utan ett systemskifte i lönebildningen finns det mycket litet resultat att vänta av en bättre penning- och finanspolitik*

*att penning- och finanspolitiken måste ses som en enhet och statsskuldförvaltningen är en viktig del av penningpolitiken.*

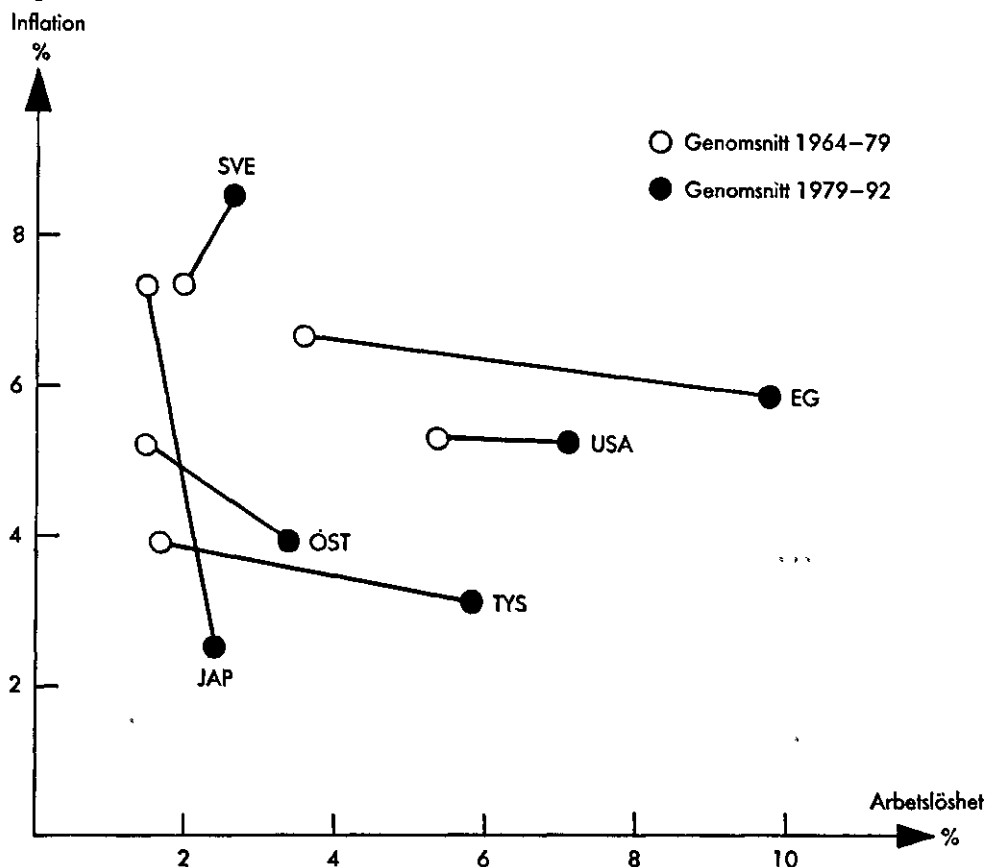
Lönebildningen är alltså den avgörande frågan. Det finns länder, tex Tyskland, Österrike och Japan, som har lönebildningssystem med mer gynnsamma makroekonomiska egenskaper än Sverige och som därför lyckas bättre i sin penning- och finanspolitik. (Se *Figur 1*).

Hypotesen bakom figuren är att genomsnitt för långa perioder (1964–79 och 1979–92) i inflation och arbetslöshet avspeglar egenskaper hos lönebildningssystemen. Effekterna av andra faktorer för-

<sup>1</sup> Kommissionen leddes av Assar Lindbeck. Ledamöter var Torsten Persson, Olof Petersson, Agnar Sandmo, Birgitta Swedenborg och Niels Thygesen.

<sup>2</sup> Kommissionens slutsats återspeglar det internationella forskningsläget inom makroteorin. Det finns inte vetenskaplig grund för längre gående slutsatser än kommissionens.

Figur 1 Arbetslöshet och inflation i vissa länder och i EG.



Källa: OECD Historical Statistics.

utsätts utjämnas inom perioderna.

Ett idealiskt lönebildningssystem skulle möjliggöra noll i inflation och noll i arbetslöshet, dvs leda till origo. Graden av avvikelse från idealet mätes med linjens avstånd från origo. USA och EG ligger ungefär lika. Exemplet Tyskland, Österrike och Japan (den senare perioden) visar på möjligheten att förbättra det svenska lönebildningssystemet.<sup>3</sup> Långsiktigt borde inflationen kunna halveras och arbetslösheten hållas mellan två och fyra procent.

### Den svenska krisen

Den ekonomisk-politiska situationen i Sverige betingas av tre faktorer av olika

art. Även om den etablerade ekonomiska teorin kan ge anvisningar på kompenserande ekonomisk politik för dessa tre var för sig, skapar trekombinationen problem av en helt annan svårighetsgrad. På det sättet befinner sig den svenska ekonomin i en ny, unik situation.

A. De årliga löneökningarna i Sverige var på grund av systemfelet i lönebildningen 4 procentenheter för höga under

<sup>3</sup> Observera att Japan, Tyskland och Österrike har sina emellan mycket olika lönebildningssystem. Det är inte möjligt att direkt ur diagrammet utläsa en rekommendation för utformningen av en svensk systemreform.

de sex åren 1984–90. Detta framgår av diagram 2.1 s 25 i Lindbeck-rapporten. Jämför även FOS-gruppens uttalande<sup>4</sup> att "ett nödvändigt villkor för en avtalsmässig lönepolitik som möjliggör full sysselsättning, god tillväxt och låg inflation i Sverige under de internationella förutsättningar vi har att räkna med för 1990-talet" är en sänkning av "tröskeln för de totala löneökningarna till kanske hälften av vad de är i dag" (dvs år 1988).

**B.** Efterfrågebortfallet från 1988–89 till 1992–93. Detta bortfall motsvarade 6,4 procent av BNP och svarade ganska väl mot ökningen av arbetslösheten med 6,8 procentenheter, varav 4,3 procentenheter i öppen arbetslöshet och 2,5 i arbetsmarknadspolitiska åtgärder.

Den helt dominerande komponenten i efterfrågebortfallet var ökningen av hushållssparandet. Efter en minskning av hushållens disponibla inkomster från 1986 till 1988–89 ökade detsamma med ca 12 procentenheter till 1992. Denna ökning motsvarade 7 procent av BNP.

Även de fasta bruttoinvesteringarna bidrog till efterfrågebortfallet, men inte med mer än ca 1,5 procent av BNP.

**C.** Den våldsamma ökningen av den offentliga sektorns skuldsättning, som framgår av Figur 2 till Torsten Perssons inledningsanförande i Nationalekonomiska Föreningen [Persson 1993, s 396].

Till denna analys vill jag lägga att en väsentlig komponent är sänkningen av skattettrycket med ca sex procent av BNP från 1987–90 till 1993–94. Denna faktor svarar ungefär mot den strukturella budgetförsvagningen under samma period. Vår för nämnes inte detta i kommissionens rapport?

Till dessa tre faktorer kommer bankkrisen, den internationella lågkonjunkturen och kanske ytterligare faktorer. Det får

emellertid i detta sammanhang räcka med ovanstående tre.

### Systemfelet i lönebildningen

FOS-rapporten [1989, s 263–267] gav en "insider-syn" på systemfelet i den svenska lönebildningen.

En huvudtes var att löner måste sättas arbetsplatsvis. Inte ens inom företag med flera arbetsplatser är det möjligt att överföra nödvändig information till huvudkontoret, ännu mindre till förbundsplanet eller till huvudorganisationerna. Systemfelet ligger alltså i försöken att reglera löneutvecklingen på nivåer där erforderligt informationsunderlag inte finns och inte kan finnas.

I Lindbeck-rapporten diskuteras de tre nivåerna (s 34) och rekommenderas (s 46) en enda förhandlingsnivå, nämligen företaget.

Vidare anger FOS personlig förmåga som den första grunden för löneavvägningen. Lönerna bör alltså avvägas individ för individ och inte per befattning. Denna omvälvning i det lönepolitiska tänkandet måste få ta tid, men den är på god väg.

För det andra måste även arbetsplatsförhållandena beaktas vid lönesättningen, om vissa arbeten överhuvud skall bli utförda.

Det är lätt att inse att ingendera parten i förbundsavtal kan ha den information om arbetsplatsförhållandena och om de olika medarbetarnas personliga förmåga som krävs. Förbundsavtal blir med nödvändighet schablonmässiga och måste kompletteras med lokal lönebildning om verksamheten skall fungera. Under senare delen av 1980-talet svarade den lokala lönebildningen för omkring 60 procent av den totala lönestegringen, såväl för arbetare som för tjänstemän. Trots omfattande forskning är det fortfarande oklart hur stor del av dessa 60 procent

<sup>4</sup> Faxén, Odhner & Spånt [1989] s 262–263.

som beror på ofullkomligheter i löneadministrationen och liknande och inte på marknadsmässiga reaktioner.

Ett nytt system måste komma fram stegvis ur det praktiska förhandlingsarbetet. 1993–94 års avtal "nådde inte ända fram" men de representerar ändå ett viktigt steg på vägen mot den halvering av tröskeln för de totala lönehöjningarna, som FOS-gruppen såg som ett nödvändigt villkor för en bättre tingens ordning. Skulle en sådan systemreform visa sig omöjlig, återstod enligt den bedömning som FOS-gruppen publicerade i mars 1987 inget annat än stagnation och växande arbetslöshet<sup>5</sup>, dvs Lindbeck-kommissionens perspektiv år 1993.

### Systemfelets penning- och växelkurspolitiska konsekvenser

Enligt diagram 2.5, (s 50 i Lindbeck-kommissionens rapport) var skillnaden i långa terminsräntor (sex år) mellan svenska kronor och D-mark perioden december 1992 till februari 1993 mellan 2,5 och 3,5 procent. Kommissionen tolkar detta (s 49) "som en förväntad framtida depreciering av den svenska kronan – och därmed också som en skillnad i inflationsförväntningar mellan Sverige och Tyskland."

En väsentlig orsak till skillnaden i inflationsförväntningar är systemfelet i den svenska lönebildningen. Enligt *Figur 1* är inflationstakten i Sverige vid 2–4 procents arbetslöshet ca tre procentenheter högre än i Tyskland. För att med penning- och finanspolitiska medel komma ner i samma inflationstakt som Tyskland måste vi dämpa efterfrågetrycket på arbetsmarknaden, och därmed även kapitalstockens ökningstakt samt omvandlingstakten i företagsstrukturen, alltså i sista hand den ekonomiska tillväxten, till nivåer väsentligt under de tyska.

Härtill kommer verkningarna på räntebildningen av förväntningarna om utvecklingen av statens upplåningsbehov under de närmaste fem åren. Teorin för ratio-

nella förväntningar kopplar samman penning- och finanspolitiken till en enhet genom att avkastningskurvans form starkt påverkas av statsupplåningens förväntade utveckling.

Som framgår av *Figur 2* är Riksbankens räntepolitiska rörelsefrihet starkt insnävad genom de finansiella marknadernas internationella integration. Diagrammet visar graden av självständighet för räntepolitiken i Sverige med hänsyn till integrationen på de internationella finansmarknaderna. Endast 1960–66 och 1980–86 avvek den långa realräntan i Sverige mer än några tiondels procentenheter från G7-genomsnittet. Jämför detta med diagram 3:5 i Nils Gottfries et al [1992].

Lindbeck-rapportens diagram 2.5 (s 50) visar att inte endast den svenska räntnivån utan även terminsräntekurvans form beror av förhållandena i Tyskland.

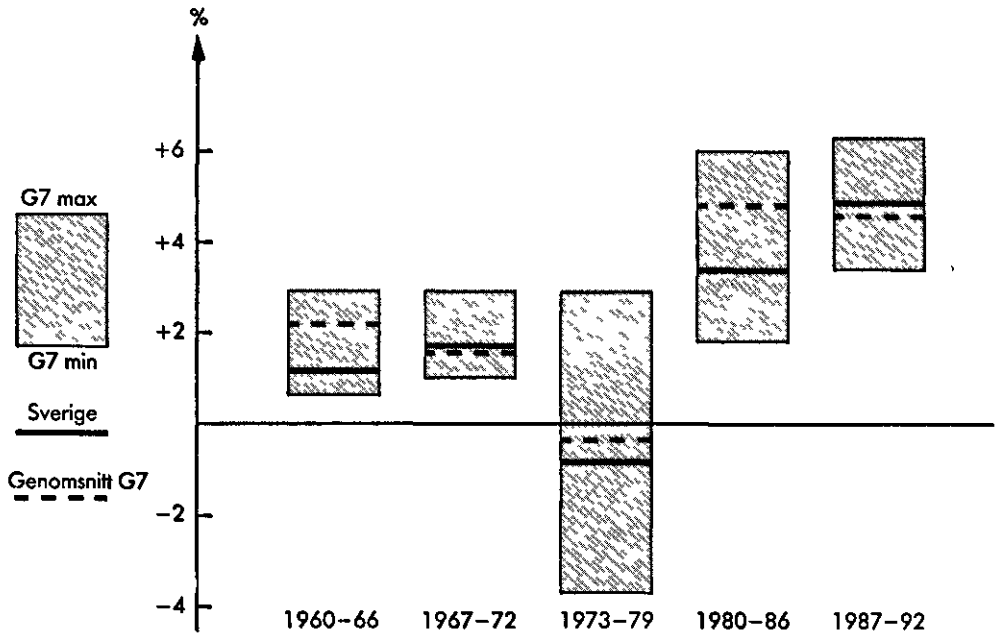
Ökningen av hushållssparandet från 1988–89 till 1992 med sju procent av BNP är välkommen och borde leda till en omedelbar och kraftig räntesänkning som skapar jämvikt mellan investeringar och sparande så att arbetslösheten minskar och den ekonomiska tillväxten kommer tillbaka.

Detta kompliceras dock av den strukturella budgetförsvagningen med sex procent av BNP från 1987–90 till 1993–94. Att låta ökningen i hushållssparandet finansiera en nästan explosiv utveckling av statsupplåningen i stället för privata investeringar leder till stagnation och ökad arbetslöshet. Den internationella erfarenheten har visat att det inte går att för någon längre tid minska arbetslösheten genom en expansiv finanspolitik därför att en omfattande offentlig upplåning tränger ut privata investeringar.

Problemet är alltså att trots de förväntningar om höga räntor under senare delen

<sup>5</sup> Sista meningen i kapitel 1, vilket publicerades separat redan i mars 1987.

Figur 2 Lång realränta i Sverige och G7.



Anm: Diagrammet visar genomsnitt för den långa realräntan under fem perioder efter 1960 i Sverige och G7.

Den översta linjen är den högsta realräntan inom något G7-land och den understa den lägsta. Mellan dessa bägge linjer ligger genomsnittet för Sverige och G7. BNP-implicitprisindex har använts som inflationsmått.

Källa: OECD Historical Statistics.

av 1990-talet, som skapas av systemfelet i lönebildningen och statens ökade lånebehov, kunna genomföra den omedelbara och kraftiga räntesänkning, som ökningen av hushållssparandet i sig borde leda till.

Osäkerheten om statsupplåningens utveckling efter 1994 års val gör detta tredubbla problem olösligt.

### Statsskuldförvaltningen är en del av penningpolitiken

Statsskuldförvaltningen i Sverige hanteras traditionellt av Riksgäldskontoret som ett riksdagens självständiga organ vid sidan av Riksbanken. 1989 inordnades

dock Riksgäldskontoret under regeringen i Finansdepartementet.

Eftersom villkoren för statsupplåningen spelar en så betydelsefull roll för räntebildning och likviditetsutveckling finns det gemensamma styrgrupper, som ger Riksbanken ett visst inflytande. Men ibland, både från Riksbankens sida och i Lindbeck-rapporten, förs resonemangen som om statsskuldförvaltningen sköts oberoende av Riksbanken med det enda målet att minimera kostnaderna för statens upplåning.

Kommissionens centrala argument mot kraven på en omedelbar och kraftfull räntesänkning är hänsynen till växelkursen. Den råder Riksbanken att fullfölja sin

försiktiga, experimentella strategi att successivt sänka den korta räntan (s 50). En räntesänkning i snabbare takt skulle leda till att kronan faller ytterligare och inflationen spåds på i onödan.

Enligt min mening är detta argument inte hållbart. En aktiv statsskuldförvaltning kan öka utrymmet för snabba räntesänkningar, minska arbetslösheten, produktionsförlusterna och den konjunkturellt betingade delen av den statliga upplåningen.

Om efterfrågan på kronobligationer minskar därför att placerarna (svenskar såväl som utlänningar) anser att avkastningen på dessa, med hänsyn till kursrisken, är för låg i förhållande till avkastningen på obligationer i ledande utländska valutor, kan Riksgälden alltid motverka denna efterfrågeminskning genom att omfördela sin upplåning till utländska valutor. Detta har också skett i betydande omfattning (omkring 200 miljarder kronor) sedan hösten 1992.

Frågan är varför denna politik inte kan drivas framöver med än större kraft än hittills i syfte att vidga utrymmet för räntesänkningar. I kompletteringspropositionen våren 1993<sup>6</sup> fastlägges målet att öka den genomsnittliga löptiden från 2.7 till 3.1 år, vilket underlättas genom ökad finansiering i utländsk valuta. Samtidigt har regeringen tyvärr låst sig vid uppfattningen att högst en tredjedel av statens skuld får bestå av lån i utländsk valuta. Detta begränsar utrymmet för internationell nyupplåning till 50 miljarder kronor för de närmaste 9–12 månaderna.

### Riksbankens ställning

Lindbeck-kommissionen rekommenderar att Riksbanken mer uttryckligt än nu ges målet att kontrollera penningvärdets utveckling. Detta är meningsfullt endast om man tror att Riksbanken har rimliga möjligheter att förverkliga detta mål med de medel den har, oberoende av finanspolitiken och statsskuldförvaltningen.

En starkare och mer självständig riksbank borde åtminstone ges full kontroll över de grundläggande dragen i stats-skuldförvaltningen. Ränteläget påverkas lika starkt genom upplåningens fördelning på löptider och andelen lån i utländsk valuta som genom Riksbankens åtgärder. Det finns ingen anledning att regeringen skall ha sista ordet i dessa frågor även om Riksgälden och Riksbanken har gemensamma styrgrupper.

Rapporten berör knappast hur den internationella integrationen av de finansiella marknaderna begränsar Riksbankens rörelsefrihet. Det är ju inte så stor mening att med starka åthävor skapa en självständig svensk riksbank bara för att den skall följa tyska Bundesbank. (Se *Figur 2*).

Och hur ser en icke-ackommoderande riksbankspolitik ut vid en statsupplåning om 250 miljarder kronor per år under flera år? Tanken att Riksbanken skulle kunna skrämra riksdagen till att fatta nödvändiga beslut är överspelad av utvecklingen.

Förslaget (s 40) att ledningen för en mer självständig riksbank med tydlig målformulering skulle kunna ställas till svars inför riksdagen för hur väl den lyckats uppfylla målet förutsätter mer exakt kunskap om sambanden mellan mål och medel än vi har. Tyvärr finns det ingen magisk formel som kan göra en sådan examination transparent och okontroversiell.

### Avslutning

Den praktiska erfarenheten i kombination med teorin för rationella förväntningar har visat att en penning- och finanspolitik som består av situationsbetingade improvisationer blir verkningslös. Företag och hushåll måste hysa förtroende för att regeringen och centralbanken följer en konsekvent ekonomisk-politisk

<sup>6</sup> Regeringens proposition 1992/93:150, Bilaga 1, s 31–32. Jämför även bilaga 6, s 18–27.

strategi åtminstone en femårig konjunkturcykel framåt i tiden. Detta är ett starkt motiv för långa överlappande mandatperioder som ger förtroende för att Riksbankens strategi fullföljes även efter ett eventuellt regeringsskifte.

Förväntningarna om finanspolitiken fem år framåt i tiden präglar räntebildningen mycket starkt. Som rapporten visar utgör penning- och finanspolitiken därför en analytisk enhet. Den mest värdefulla insatsen av Lindbeck-kommissionen är kravet på femårskontroll av finanspolitiken. I det aktuella läget betyder det 80 mdr kronor i budgetförstärkningar med tyngdpunkten på 1995–97 (Persson [1993, s 397]).

Den viktigaste frågan förblir dock systemreform av lönebildningen. Utan en sådan återstår även vid en bättre penning- och finanspolitik endast stagnation och växande arbetslöshet.

### Referenser

- Faxén, K-O, Odhner, C-E & Spånt, R, [1989], *Lönebildningen i 90-talets samhällsekonomi* (FOS-rapporten). Rabén & Sjögren, Stockholm.
- Gottfries, N, Nilsson, Ch & Ohlsson, K, [1992], *Has Swedish Monetary Policy been Countercyclical?* Arbetsrapport från Sveriges Riksbank nr 7.
- Nationalekonomiska Föreningens förhandlingar 1993–03–11, "Ekonomikommissionens betänkande". Inledningsanförande av Torsten Persson. *Ekonomisk Debatt*, årg 21, nr 4, s 393–399.
- Regeringens proposition [1992/93:150], *Reviderad finansplan m m.*
- SOU 1993:16. *Nya villkor för ekonomi och politik*. Ekonomikommissionens förslag. Allmänna Förlaget, Stockholm.