

Mjuka nej och hårda fakta

Svensk tillverkningsindustri, företagens organisation och effekter av EMU*

Genom att studera produktion och handelsflöden för en panel av svenska multinationella företag under perioden 1974–94 vilken präglades av betydande valutafluktuationer, diskuterar författaren implikationerna av EMU för svenska industriföretag. Exporten från de svenska koncernenheterna har i analysen fördelats på fem olika valutaområden och motsvarar 52 procent av tillverkningsindustrins export 1994. Dessutom visas hur exporten från de svenska företagens dotterbolag (motsvarande en tredjedel av deras produktion 1994) i dessa valutaområden utvecklats. Författarens slutsats är att det är svårt att urskilja några samband mellan exportutveckling och valutaregim.

I takt med att den Europeiska Monetära Unionen (EMU) har övergått från att vara en abstrakt vision utmejslad av en grupp europeiska politiker till ett konkret projekt som eventuellt ska implementeras i Sverige inom några få år, har debatten kring dess för- och nackdelar tilltagit. Den svenska regeringens ståndpunkt förefaller för närvarande var ett mjukt nej till EMU. Ett ställningstagande för eller emot EMU försvåras av att kunskaperna om effekterna av att införa en gemensam valuta är begränsade, teoretiskt såväl som empiriskt. De teoretiska utgångspunkterna härrör främst från teorin om optimala valutaområden som utvecklades under början av 1960-talet (Mundell [1961], McKinnon [1963]) medan empiriska forskningsrön under efterkrigstiden till största delen bygger på studier av fasta respektive rörliga växelkurser.

Skepsisen när det gäller EMU baseras främst på att ett inträde i valutaunionen innebär att Sverige avhänder sig ett ekonomiskt-politiskt instrument. Tilltron till en aktiv växelkurs- och penningpolitik för att moderera störningar på efterfrågesidan och därmed förhindra höga arbetslöshets-tal har manifesterats i en rad devalveringar under 1970- och 1980-talen. I slutet av 1992 övergavs den fasta växelkurspolitiken vilket initialt resulterade i en kraftigt deprecierad krona som därefter följts av en successiv förstärkning. Trots att kronförsvagningen lett till att den relativa produktionskostnaden sedan mitten av 1970-talet fallit i Sverige jämfört med praktiskt taget alla viktiga konkurrentländer, har svensk export fortsatt att tappa marknadsandelar.¹

Ph D PONTUS BRAUNERHJELM är biträdande chef vid Industriens Utredningsinstitut, Stockholm.

* Jag vill tacka Assar Lindbeck och Ulf Jakobs-son för värdefulla synpunkter samt Lennart Grundberg för kvalificerad statistisk assistans.

¹ Produktionskostnaden är mätt som relativ arbetskraftskostnaden per producerad enhet i gemensam valuta.

Syftet med föreliggande artikel är att mot bakgrund av den pågående EMU-debatten visa hur olika valutaregimer påverkat svenska multinationella företags (MNFs) produktion och handelsflöden under perioden 1974–94. Industriens Utredningsinstitut (IUIs) databaser gör det möjligt att fördela de MNFs produktion på olika valutaområden över en tid som präglats av betydande valutafluktuationer, nämligen perioden från sammanbrottet av Bretton Woods-systemet fram till mitten av 1990-talet. I vilken utsträckning kan skillnader i företagets produktion och export relateras till olika valutaregimer i dessa områden? Vi kommer att redogöra dels för hur exporten från de svenska koncerndelarna fördelar sig på olika valutaområden, dels hur dotterbolagens export från olika valutaområden utvecklats över tiden. I den delen av analysen kommer vi att följa samma företag under perioden 1974–94 vilket gör att vi kan bortse från effekter som är att hänföra till tillkomsten av nya företag och sektorer eller institutionella förändringar.

Mer än hälften av de svenska MNFs anställda återfinns utanför Sveriges gränser och drygt en tredjedel av de svenska företagens utlandsproduktion är avsedd för export. Den utlandsbaserade produktionen har i den nedanstående analysen indelats på följande fem regioner: D-marksregionen (Tyskland, Benelux, Danmark, Österrike, Schweiz), Nordeuropa-regionen (Finland, Norge, Island, Irland, Frankrike, Storbritannien), Sydeuropa-regionen (Spanien, Portugal, Italien, Grekland), Dollar-regionen (USA, Kanada) samt en Övrig region (andra länder där svenska företag har produktion). Beträffande indelningen i Europa kan den också karaktäriseras som en hårdvalutaregion (D-mark) samt två regioner med svagare valutor (Nord- och Sydeuropa). Den exakta indelningen i olika regioner kan naturligtvis diskuteras (exempelvis Frankrikes placering), men i stora drag så fångar dessa regioner de olika valutaområden som svenska företag varit verksamma i

under de senaste decennierna.² Genom att jämföra de svenska företagens utveckling i svag- respektive hårdvalutaområden, ges en indikation på olika valutaregimers betydelse för produktionens och exportens utveckling.

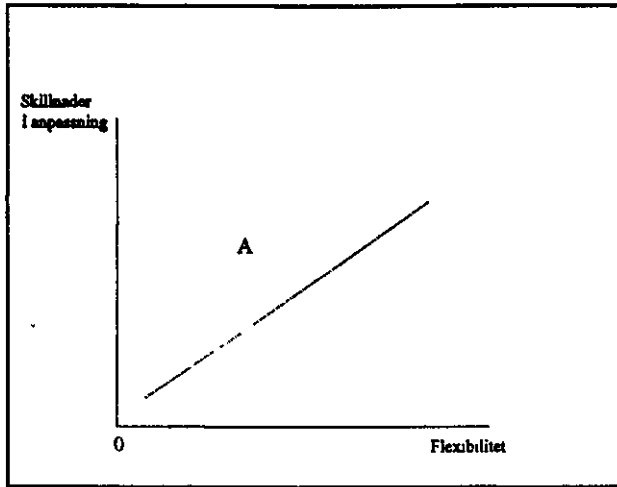
Som visats i ett flertal studier (Andersson m fl [1996]), sträcker sig de svenska storföretagens inflytande på Sveriges ekonomi långt utöver deras egen produktion p g a deras vittomfattande leverantörsstrukturer och nätverksrelationer. En analys som baseras på storföretagens agerande under olika växelkursregimer kan därför sägas ha implikationer för hela den svenska tillverkningsindustrin. Inte desto mindre måste resultaten tolkas med försiktighet. De utlandsbaserade enheterna av svenska storföretag har visserligen varit exponerade för olika växelkursregimer under en lång tid, men det ursprungliga skälet till en utlandsinvestering är i regel marknadsrelaterat eller också görs investeringen för att vinna strategiska fördelar. Det innebär att företagets agerande i utländska dotterbolag inte automatiskt kan antas vara identiskt med hur företagen skulle ha agerat vid motsvarande växelkursregim i Sverige. Likaså påverkas resultaten naturligtvis av faktorer som regional tillväxt, marknadsnärhet, etc.³

En annan begränsning är att vi i stor utsträckning är hänvisade till flödesdata. Det stora antal länder som svenska företag varit verksamma i under perioden 1965–94 gör en omräkning till volymer till ett mycket omfattande arbete. En regionindelning förutsätter också ett viktningssförfarande utifrån andel produktion (och ex-

² En Yen-region är också tänkbar. Emellertid har svenska företags produktion tills helt nyligen varit synnerligen blygsam i Asien, särskilt i Japan.

³ En helt korrekt bedömning av valutaeffekterna skulle kräva att valutaförändringarna i de länder vilkas företag svenska företag konkurrerar med på utländska marknader också inkluderades (Oxelheim-Wihlborg [1994]).

Figur 1 Förutsättningar för optimala valutområden



Källa: De Grauwe [1995].

port) i respektive land. När det gäller exporten från de svenska enheterna skulle en volymberäkning också kräva en justering för växelkurseffekter och en viktning beroende på exportens land- och branschsammanställning i respektive mottagarregion (valutaområde). Dessa begränsningar gör att vi kommer att använda oss av relativa storheter i så hög utsträckning som möjligt, t ex exportens andel av produktionen i respektive valutaområde.

Artikeln är disponerad på följande sätt. I nästa avsnitt sammanfattas de grundläggande idéerna i teorin om optimala valutaområden och den empiriska forskningens bidrag inom detta område. Därefter visas hur de svenska företagens produktion fördelas på inhemska respektive utländska enheter i de olika valutaområdena under perioden 1974–94. I det följande avsnittet redogörs för exportutvecklingen från dels de svenska enheterna till de olika valutaområdena, dels de svenska företagens dotterbolag i de olika valutaområdena. Avslutningsvis kommer effekterna av en valutaunion för svensk industri att diskuteras utifrån de mönster som framtonar på mikronivå.⁴

Vad säger tidigare forskning?

Den teoretiska forskningen baseras fortfarande på de arbeten kring optimala valutaområden som presenterades för drygt tre decennier sedan. Ett grundläggande resultat är att ekonomiska chocker, som t ex förändringar i oljepriser eller starkt uppdrivna arbetskraftskostnader, påverkar länder olika beroende på deras ekonomiska struktur. Ett optimalt valutaområde bör följaktligen karaktäriseras av likheter i den ekonomiska strukturen eller betydande anpassningsförmåga, antingen i form av prisflexibilitet eller regional rörlighet hos arbetskraften. Det centrala budskapet i teorin om optimala valutaområden illustreras i *Figur 1*.

På den vertikala axeln mäts graden av asymmetri mellan länder, d v s länders olika reaktion på en ekonomisk chock. Ju

⁴ De siffror som redovisas ur IUIs databas avser endast producerande företag. Enbart konsoliderade dotterbolag inkluderas. Renodlade försäljningsbolag är endast inkluderade när så explicit anges. För en detaljerad beskrivning av databasen, se Braunerhjelm m fl [1996].

längre bort från nollpunkten, desto större olikheter i länders anpassning till olika ekonomiska störningar. Den horisontella axeln anger grad av flexibilitet i prisanpassning och produktionsfaktorernas geografiska rörlighet. Den positiva lutningen på kurvan innebär att ju större olikheter i länders respons på ekonomiska chocker, desto större grad av flexibilitet krävs för att ett valutaområde skall fungera. Empiriskt brukar "likhet" definieras som en hög korrelation i aktivitetsnivån mellan olika länder. Flera studier hävdar att EU-länderna hamnar ungefär vid punkt A, d v s de uppfyller inte kriterierna för att forma en valutaunion. Däremot skulle en mindre kärna av länder som kopplat sin valuta till D-marken kunna vara ett möjligt valutaområde.

Teorin utformades i en era som dominerades av allmän jämviktsmodeller av företädesvis statisk natur. Även om de slutsatser som modellen föranleder ter sig intuitivt rimliga innebär naturligtvis den då rådande starkt förenklade bilden av en ekonomi, att stor försiktighet måste iaktas om modellen skall läggas till grund för policy-slutsatser. För det första karakteriseras världen snarast av konstant ojämvt och kraftiga dynamiska skeenden med ett kontinuerligt tillflöde av nya produkter och marknader. Dessutom är mikroförutsättningarna helt annorlunda idag än på 1960-talet i och med att produktionen organiseras på ett helt annat sätt. Integrerade och internationaliserade strukturer innebär att tillverkningen spänner över flera segment i förädlingsvärdekedjan och ofta omfattar flera länder. Det medför att bli en valutariskerna till viss del internaliserats inom företaget.

Det tidigare antagandet om att företag var låsta till vissa nationer och antingen producerade för hemmamarknaden eller för export har svag förankring i verkligheten. Tvärtom har direktinvesteringar och en internationalisering av produktionen uppvisat en mycket stark tillväxt under särskilt det senaste decenniet. För mindre

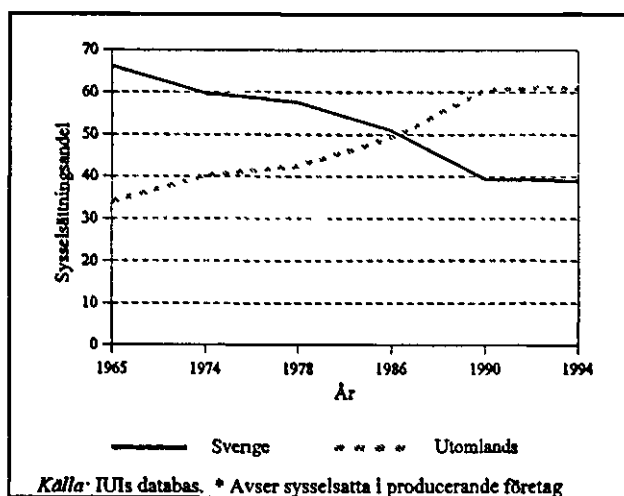
länder, som t ex Finland, Holland och Sverige, är dessa effekter långt ifrån marginella. Globalt svarar dessutom de MNFs inomföretagshandel för en tredjedel av världshandeln och ytterligare en tredjedel avser MNFs export till externa kunder (UN [1995]). Det har också påpekats att det finns ett slags endogenitet i bildandet av en valutaunion, d v s den skapar förutsättningarna för att länderna blir starkt integrerade med varandra och därmed reagerar mer likartat på olika chocker.

En nyare ansats i forskningen kring valutaområden fokuserar på hur länder kan vinna eller förlora trovärdighet för sin ekonomiska politik genom att delta i en valutaunion (Barro & Gordon [1983], Alesina & Grilli [1993], De Grauwe [1994]). Länder med historiskt hög inflation skulle således kunna erhålla något av en "free lunch" genom att liera sig med låginflationsländer.⁵

Också empiriskt är kunskapen om effekterna av införandet av en gemensam valuta bristfällig. Det har visats att små och högt specialiserade länder tenderar att koppla sin valuta till andra valutor (Edison & Melvin [1990], Honkapoja & Pikkarainen [1992]). Enligt empirisk forskning i såväl Europa som USA föreligger det också starka skäl att tro att chocker som drabbar vissa avgränsade sektorer sällan bemöts mest effektivt med växelkurspolitik, eftersom det tenderar att påverka andra sektorer på ett icke önskvärt sätt (Bini-Smaghi & Vori [1992], Bayoumi & Prasad [1995]). Övergripande kan konstateras att det är svårt att finna statistiskt robusta samband mellan växelkursregim och utvecklingen av för samhällsekonomin centrala variabler som t ex inflation och industriproduktion (Genberg [1996], Melitz [1996]). Variationerna i växelkurserna

⁵ Maastrichtvillkoren kan ses i detta perspektiv, d v s villkoren är specificerade så att höginflationsländer inte kan kvalificera sig för EMU vilket i sin tur är en förutsättning för Tysklands deltagande.

Figur 2 Andelen sysselsatta* i de svenska MNFs inhemska respektive utländska enheter, 1965–94, procent



Källa: IUIs databaser. * Avser sysselsatta i producerande företag.

förefaller inte heller vara styrda av prediktioner hämtade från ekonomiska modeller, snarare speglar de en "random walk", dvs ett slumpmässig beteende, åtminstone under kort till medellång sikt (Meese [1990]). Det är följaktligen mycket svårt att på sikt kunna relatera skillnader i utfallet på reala variabler till olika växelkursregimer.

Svensk industris internationalisering

Svenska företag har under lång tid varit bland världens mest aktiva utlandsinvestorare, mätt *per capita* eller i relation till BNP. De är alltså vana att agera i miljöer karakteriserade av internationell konkurrens och olika växelkursregimer.

Ur IUIs detaljerade databas kan information erhållas om utlandsproduktionens regionala och branschmässiga fördelning under perioden 1965–94. Om vi inledningsvis studerar sysselsättningens fördelning för hela tillverkningsindustrin kan konstateras att andelen sysselsatta i de svenska enheterna krympt från 66 procent

1965, till knappt 40 procent 1994 (Figur 2). Mätt i termer av produktion eller tillgångar återspeglas ett motsvarande mönster.⁶

Beträffande den regionala fördelningen av svensk tillverkningsindustri (Tabell 1), präglas bilden av en dominans för Väst-europa (D-marksregionen samt regionerna Nordeuropa och Sydeuropa). I de ursprungliga EG-länderna (Frankrike, Italien, Tyskland och Benelux) tillsammans med Danmark, Irland och Storbritannien, återfinns ca 50 procent av de utlandssysselsatta. Investeringarna har dock trendmässigt minskat i Västeuropa, med undantag av den relativt kraftiga ökning som skedde 1990, vilken kan kopplas till inhemska kostnadsproblem och Sveriges vacklande ställning när det gällde den framtida associeringsformen till EU. Minskningen i Europa har skett till förmån för särskilt Dollar-regionen, men även i

⁶ Eftersom produktionsvärdet inte är korrigerat för växelkurseffekter är reala variabler, som sysselsättning, att föredra.

Tabell 1 Svenska MNFs utlandsanställda fördelade på regioner, procent, 1965–94

Region	1965	1970	1974	1978	1986	1990	1994
D-mark	28,1	29,3	25,9	29,3	19,6	24,8	21,9
Nordeuropa	25,7	25,5	25,2	24,3	15,8	16,7	13,8
Sydeuropa	17,2	14,6	14,5	12,3	19,9	17,1	21,1
Dollar	13,2	10,4	10,6	12,2	27,9	29,1	31,1
Övriga	15,8	20,2	23,8	21,9	16,8	12,3	11,9
	100	100	100	100	100	100	100

Källa: IUIs databaser.

Asien och Östeuropa har de svenska företagen ökat sitt engagemang. I Östeuropas fall är utveckling helt kopplad till 1990-talet, d v s efter de forna kommunistregimernas fall.

Utlandsberoende och handelsflöden

Svenska MNFs beroende av utlandsmarknaderna

Ett alternativt sätt att mäta företagens internationalisering är att studera produktionsens avsättning – inklusive utlandsenheternas – på hemmamarknaden respektive utlandsmarknaderna. Då framträder en än mer dramatisk bild av de svenska företagens utlandsberoende. År 1970 avsattes omkring 40 procent av företagens totala produktion på hemmamarknaden. 1994 hade motsvarande siffra minskat till ca 12 procent (*Figur 3*). Företagens kunder återfinns alltså till nästan 90 procent utanför Sveriges gränser. Under perioden 1990–94 ökade inte den totala försäljningen från Sverige, men som framgår av figuren verkar försvagningen av hemmamarknaden mellan 1990 och 1994 ha motsvarats av en stark ökning i exporten.

En stor (netto)exportandel antyder att landet har betydande komparativa fördelar i en viss produktion. Hur robust den fördelen är kan vara vanskligare att bedöma. Baseras den på en unik kompetens (FoU)

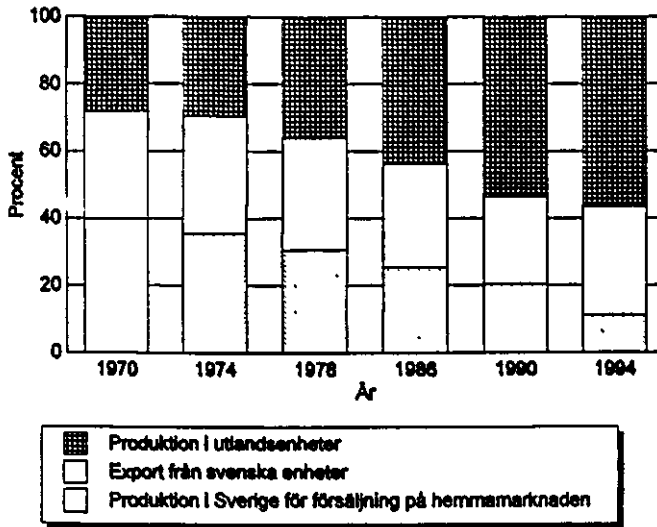
eller på en specifik råvarutillgång är företagsättningarna för bestående produktionsfördelar uppenbara. Är det däremot valutaeffekter som utgör grunden för en till synes förstärkt konkurrensposition, kan situationen förändras relativt snabbt. I det följande avsnittet kommer vi närmare att analysera dels hur exporten från Sverige fördelar sig på de olika valutaområdena, dels exportutvecklingen från de svenska företagens enheter i de olika valutaområdena.

Handelsflöden i moderbolagen

Exporten från de MNFs svenska enheter överstiger med bred marginal företagens produktion för avsättning på den svenska marknaden. Exporten kan indelas i export till externa användare och export till concernföretag vilket i sin tur kan uppdelas på kategorierna producerande och försäljande dotterbolag. I *Figur 4* visas exportens fördelning på dessa tre kategorier.

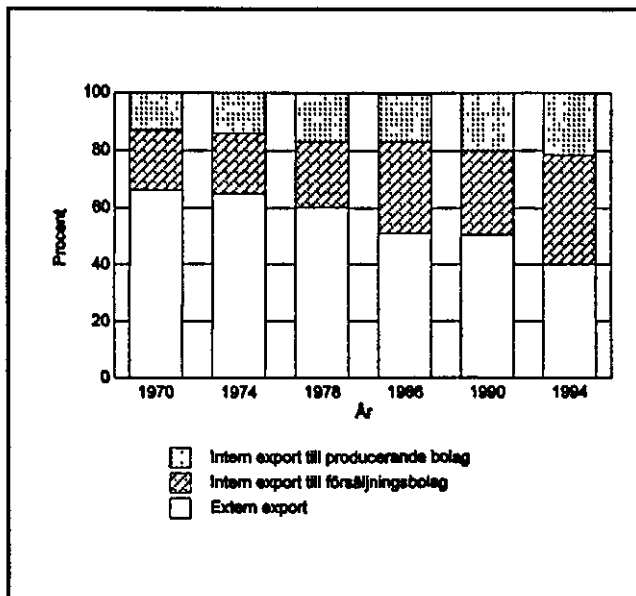
Exporten till såväl producerande som försäljande dotterbolag har trendmässigt ökat. Andelen som exporterades till dotterbolag uppgick 1970 till knapp 35 procent vilket 1994 hade ökat till 60 procent. Inomföretagsexporten var således 1994 för första gången större än exporten till externa kunder. Detta tyder på att företagen själva kontrollerar en större del av förädlingen, vilket brukar benämnas att produktionen internaliserats i högre utsträckning.

Figur 3 Fördelning av de svenska MNFs försäljning på hemmamarknad och utomlands, 1970-94 (procent)¹



Källa: IUIs databaser. ¹Inklusive internleveranser.

Figur 4 Exportens sammansättning i svenska MNFs, 1970-94, procent av total export



Källa: IUIs databaser.

Tabell 2 Regional och branschmässig fördelning av exporten från svenska MNF, procent, 1994

Region	Verkstad	Kemi	Bas	Övriga	Alla svenska MNFs
D-mark	22,5	32,3	39,5	35,0	26,6
Nordeuropa	18,3	28,8	36,0	34,5	28,6
Sydeuropa	16,5	9,9	12,8	6,6	10,7
Dollar	16,4	12,6	2,9	13,9	13,8
Övriga	32,4	16,4	8,8	10,0	26,3

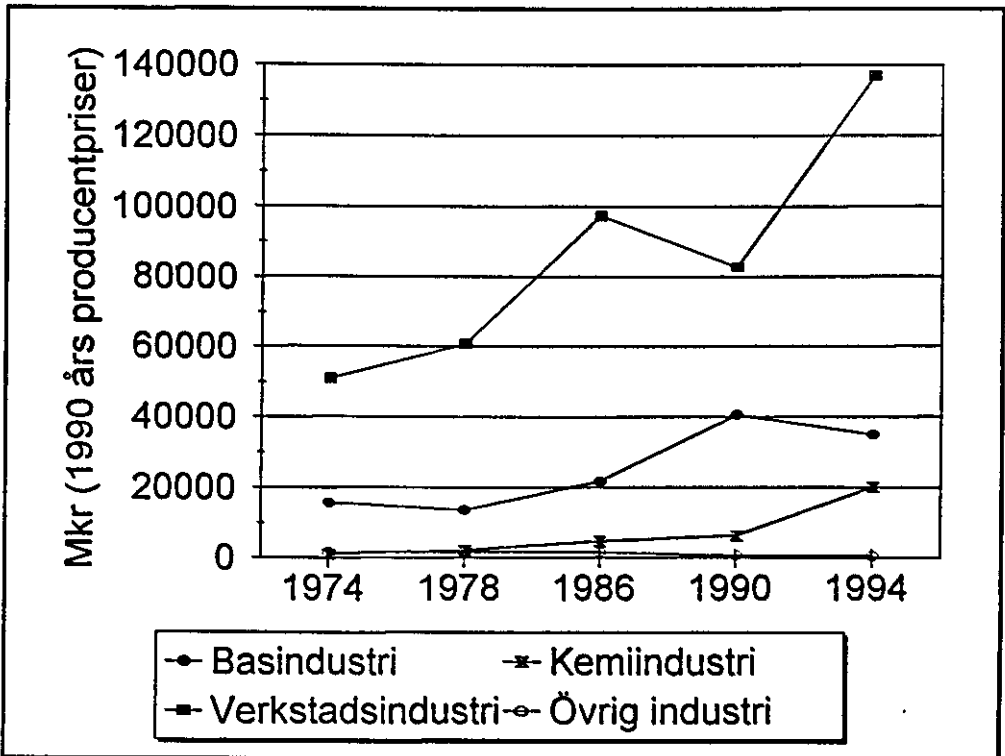
Källa: IUIs databaser.

Under 1990-talet var internleveranserna till producerande bolag störst inom verkstads- och kemiindustrierna.

I Tabell 2 visas den regionala fördelningen 1994 av exporten från Sverige för samtliga MNF. Västeuropa (D-marksregionen samt Nordeuropa- och Sydeuropa-

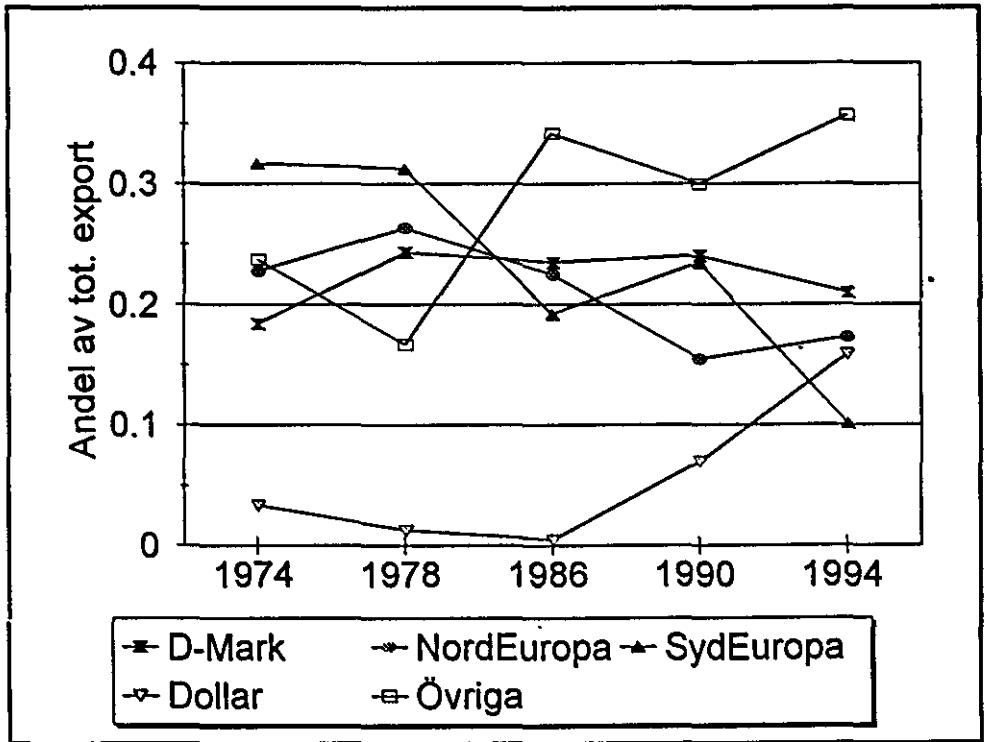
regionerna) var den helt dominerande mottagaren av svensk export, där andelen varierade från knappt 90 procent (basindustri) till 57 procent (verkstadsindustri). Övriga regioner mottar i regel en betydligt lägre andel och för basindustrin rör det sig om några få procent.

Figur 5 Export från de svenska koncerndelarna, branschfördelad, 1974–94 (1990 års priser)



Källa: IUIs databaser.

Figur 6 Andel av verkstadsindustrins export från de svenska koncerndelarna till olika valutaregioner, procent, 1974–94



Källa: IUIs databaser

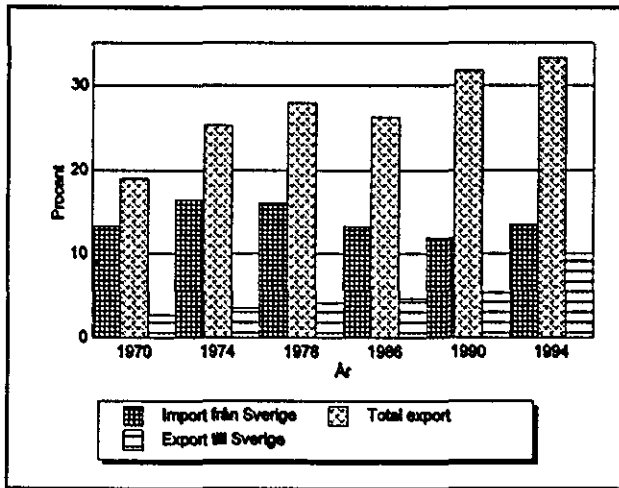
Exportens branschmässiga fördelning för en panel av företag under perioden 1974–94 illustreras i *Figur 5*.⁷ Tillsammans svarade dessa företag 1994 för 85 procent av de multinationella företagens samlade export och för mer än hälften av hela den svenska tillverkningsindustrins export (52 procent). Verkstadsindustriföretagen dominerar exporten och förefaller också vara de som vunnit mest under den devalveringstäta perioden 1978–86 samt efter kronfallet 1992. Även kemiindustrin uppvisar en stark exportutveckling efter 1990, vilket dock främst torde kunna förklaras med betydande medicinska genombrott inom läkemedelsindustrin.

Exporten från verkstadsindustrins svenska koncerndelar har i *Figur 6* fördelats på de olika mottagarregionerna. Mot bakgrund av kronans fluktuation mot de

dominerande valutorna i de olika regionerna under perioden 1974–94 skulle man generellt kunna förvänta sig en ökning i exporten till regionerna D-mark och dollar, medan en svagare exportutveckling förefaller mer trolig till övriga regioner. Att döma av figuren är det emellertid svårt att skönja några samband mellan exporten och kronans relativa styrka gentemot andra valutor i mottagarregionerna. Således har exporten till D-marksregionen i princip legat på en konstant nivå under hela tidsperioden. Trots den allt starkare dollarn under perioden 1978–86 minskade exportandelen till dollarområdet, för att

⁷ Populationen är alltså konstant under hela perioden, nya företag eller företag som upphört påverkar inte resultaten.

Figur 7 Export och inomföretagshandel i producerande dotterbolag, procent av total försäljning, 1970–94



Källa: IUIs databaser.

därefter stiga fram till 1990 samtidigt som dollarn försvagades. Efter 1990 har dock, som förväntat, en svagare krona lett till en positiv exportutveckling till Dollar-regionen. Exporten till Sydeuropa, en region med svaga valutor, har kontinuerligt fallit medan Nordeuropa mottagit en ungefärligen oförändrad andel. Den största ökningen har skett till regionen Övriga, som bla innefattar länder i Asien och Östeuropa. Följaktligen kan det vara tillgången till nya och växande marknader snarare än valutaförändringar som varit den största drivkraften bakom exportökningarna. Slutsatsen blir att valutafluktuationerna inte kan kopplas till några tydliga effekter på handelsmönstret under perioden 1974–94.

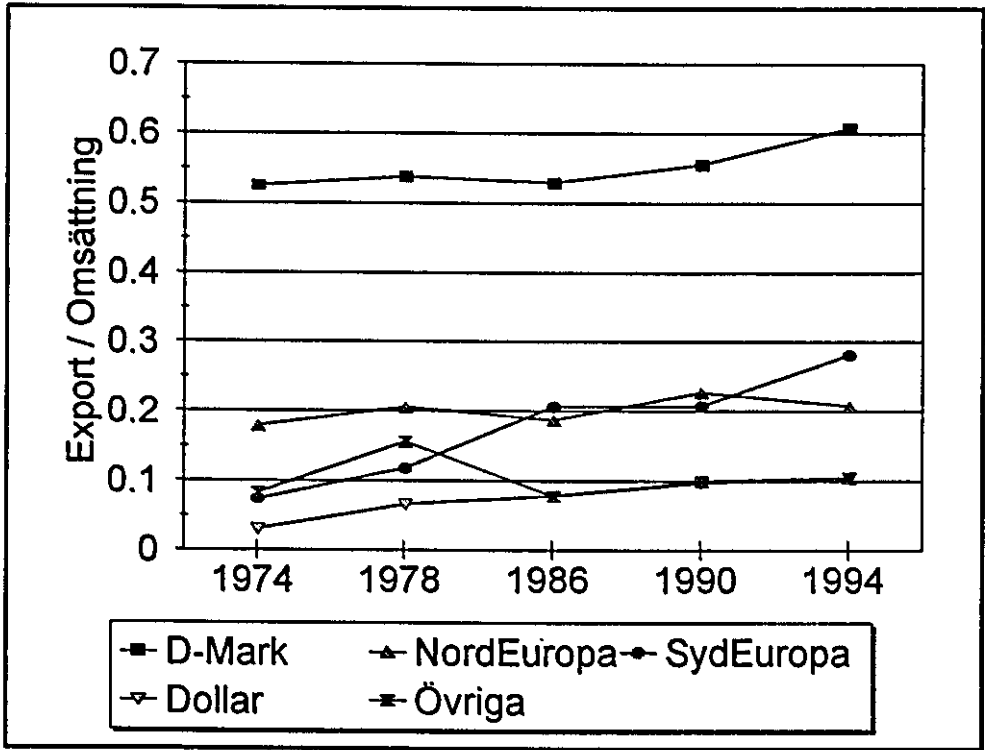
Handelsflöden i dotterbolagen

Exportutvecklingen för samtliga dotterbolag visas i *Figur 7*. Exportintensiteten, definierad som exportens andel av dotterbolagens totala försäljning, uppvisar en trendmässig tillväxt och ungefär en tredjedel av försäljningen var 1994 destinerad för

marknader utanför dotterbolagens värdländer. Beträffande inomföretagsimporten föll importen från omkring 17 procent 1974 till ca 12 procent av försäljningen 1990. Därefter har importen från enheterna i Sverige återigen ökat med några procentenheter. Den intuitiva förklaringen är att krondeprecieringen lett till ökade leveranser. Emellertid pekar den förhållandevis stora uppgången i exporten tillbaka till koncernenheter i Sverige på att även andra drivkrafter än valutaförändringar styr handelsflödena. Under perioden 1990–94 nästan fördubblades koncernexportens andel av dotterbolagens försäljning, från 5 procent 1990 till 9 procent 1994. Med andra ord, trots att valutan blivit relativt dyrare i de länder som dotterbolagen har produktion i så ökade deras export till Sverige. En förklaring är återigen att produktionen är integrerad på ett annat sätt än tidigare, vilket medför att en försäljningsökning från en marknad även påverkar enheter i andra länder.

För de svenska MNFs dotterbolag (bestående av en panel av 70 företag), illustreras i *Figur 8* hur exporten från respektive

Figur 8 Svenska företags export från producerande dotterbolag i utlandet, 1974-94



Källa: IUIs databaser.

valutaområde utvecklats under perioden 1974-94. Återigen framträder ett mönster som inte överensstämmer med det förväntade. Visserligen har exporten ökat mest från svagvalutaregionen Sydeuropa, dock har ökningen skett från en låg nivå. Å andra sidan kan också en markant ökning noteras från D-marksregionen, dvs en hårdvalutaregion. Dessutom är exporten i absoluta tal störst från D-marksregionen. För övriga regioner är bilden tämligen oföränderlig över perioden. Exporten tillbaka till Sverige, vad gäller såväl andel som i absoluta tal, har dessutom varit störst från hårdvalutaområdet.

Implikationer av EMU för svensk tillverkningsindustri

Som påpekades inledningsvis är osäkerheten stor när det gäller reala effekter av delta-

gande i en valutaunion. Förutsättningarna idag skiljer sig också på väsentligt sätt från de som förelåg i början av 1960-talet då teorin utformades. Som visades i *Figur 1* är flexibilitet den strategiska faktorn när det gäller effekterna av införandet av en gemensam valuta. I den mån ekonomiska störningar av olika slag drabbar länder olika, måste anpassningen i en valutaunion ske genom förändringar i relativa priser eller faktorrörlighet, geografisk och mellan branscher. Det är alltså på mikronivå som anpassningen måste ske. Förhindras detta av olika rigiditeter på marknaderna kan, enligt EMU-skeptikerna, anpassningen endast ske genom en förändring i växelkursen så att export och sysselsättning kan upprätthållas. Och det är detta vapen vi avhänder oss vid ett inträde i EMU.

Den centrala frågan är dock vilka de

långsiktiga effekterna är av en ekonomisk politik som baseras på rörliga växelkurser eller devalveringar. Den kraftig deprecieringen 1992 är med all sannolikhet en huvudorsak till att svensk export ökade sina marknadsandelar 1993–95. Sysselsättningen har emellertid inte nämnvärt påverkats och utvecklingen för den icke exportinriktade industrin har varit svag. För 1996 och 1997 förväntas dessutom återigen marknadsandelarna för svensk export minska i volym (Konjunkturinstitutet [1996]), dvs vi är tillbaka till den utveckling av fallande relativa produktionskostnader och minskande marknadsandelar som präglad de senaste decennierna. De exportframgångar som noteras är till viss del också hänförliga till de mycket starka produktivetsförbättringar som karakteriserade den första hälften av 1990-talet samt att nya marknader öppnats under samma period. Idag förefaller produktivetsutvecklingen vara betydligt svagare samtidigt som löneutvecklingen överstiger våra konkurrentländers. Att till stora delar låta företagen basera sin konkurrenskraft på en fallande valuta är varken lämpligt eller önskvärt, det leder till en instabil situation. I ett internationellt perspektiv är det inte heller ett trovärdigt alternativ, snarare riskerar det att leda till motåtgärder från andra länder antingen i form av konkurrerande devalveringar eller begränsad marknads-tillgång.

I den extrema mikroansats som analyseren ovan byggt på visas också att företagens export verkar styras av en rad andra faktorer än relativa prisförändringar via växelkurserna. Observationerna har gjorts med i stort sett femårsintervall, vilket gör att kortsiktiga devalveringseffekter eliminerats. Baserat på en population som 1994 täckte 52 procent av exporten från svensk tillverkningsindustri kunde inga tydliga mönster skönjas under perioden 1974–94 vad gäller exportens avsättning till hårdvaluta- respektive svagvalutaområden. Inte heller kunde några tydliga skillnader mellan hårdvaluta- och svagvalutaregioner

noteras när det gäller exporten från de svenska företagens utlandsenheter. Det är följaktligen svårt att hävda att de handelsmönster som framträder skulle vara predikterade av nominella växelkursförändringar eller valutomas relativa styrka. Delvis förklaras detta av storföretagens internationella spridning och allt mer integrerade produktionssystem, vilket innebär en minskad valutaexponering. Men, som påpekats ovan, även i andra studier på mer aggregerad nivå kan inga statistiskt säkerställda effekter av fasta eller rörliga växelkurser på reala variabler som sysselsättning och industriproduktion konstateras. En slutsats är då att om rörliga växelkurser endast bidrar till en högre volatilitet i priser och växelkurser, utan att påverka reala faktorer, är fasta växelkurser att föredra p g a de informationsvinster som finns i stabila priser.

Det finns en tilltro till växelkurspolitiken som ibland antar nästan religiösa proportioner. Skälen till detta är bl a den devalveringstradition som finns i Sverige och som sammanfallit med en period av låg arbetslöshet och en hygglig ekonomisk utveckling. Det är emellertid långt ifrån klart att gårdagens ekonomiska politik är särskilt lämpad att lösa dagens ekonomiska problem. Precis som keynesianismens glanstid tillhör det förflutna så är det tänkbart att dagens sätt att organisera industriell produktion, teknologiska landvinningar – inte minst när det gäller spridning av information och influens på förväntningar – tillsammans med en högre internationaliseringsgrad gör traditionell växelkurspolitik uddlös när det gäller att uppnå långsiktigt ökad sysselsättning och produktion. Tittar vi tillbaka över en period där devalveringar varit ett gängse inslag i svensk ekonomisk politik kan vi konstatera att mellan 1974 och 1994 har inga nya jobb netto skapats inom industrin eller den privata sektorn. Tvärtom försvann omkring en kvarts miljon industrijobb under 1990-talskrisen. Och den kraftiga deprecieringen 1992 till trots har en-

dast en bråkdel av dessa återkommit.

Mycket pekar på att en uthållig och växande industriproduktion istället måste bygga på långsiktigt stabila spelregler, acceptabla prisökningar, rimliga avkastningsnivåer och tillgång på kompetent och välutbildad arbetskraft. Dessa förutsättningar kan visserligen åstadkommas utan att Sverige deltar i EMU, dock kommer detta sannolikt att ställa större krav på den ekonomiska politiken i form av budgetdisciplin och inflationsbekämpning. Endast ett fåtal länder, ofta med speciella förutsättningar, har på egen hand lyckats uppnå en sådan trovärdighet för den ekonomiska politiken att räntedifferenser eliminerats. Därför förefaller det som om det finns ett betydande trovärdighetsargument för Sverige att gå med i EMU. Som påpekades för drygt ett sekel sedan av John Stuart Mill, är det något märkligt att högt utvecklade nationer "assert their nationality by having, to their own inconvenience and that of their neighbours, a peculiar currency of their own" (Mill [1848]).

Referenser

- Alesina, A & Grilli, V, [1993], "On the Feasibility of a One or Multi-Speed European Monetary Union", NBER WP, nr 4350.
- Andersson, T, Fredriksson, T & Svensson, R, [1996], *Multinational Restructuring, Internationalization and Small Economies*, Routledge, London.
- Barro, R & Gordon, R, [1983], "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model", *Journal of Political Economy*, Vol 91, s 589-610.
- Bayoumi, T & Prasad, E, [1995], "Currency Unions, Economic Fluctuations and Adjustments: Some Empirical Evidence", CEPR WP, nr 1172.
- Bini-Smaghi, L & Vori, S, [1992], "Rating the EC as an Optimum Currency Area: Is it Worse than the U.S.?", stencil, Banca d'Italia.
- Braunerhjelm, P, Ekholm, K, Grundberg, L & Karpaty, P, [1996], "Swedish Multinational Corporations: Recent Trends in Foreign Activities", IUI WP, nr 462.
- DeGrauwe, P, [1994], *The Economics of Monetary Integration*, Oxford University Press, Oxford.
- DeGrauwe, P, [1995], "The Economics of Convergence Towards Monetary Union in Europe", CEPR WP, nr 1213.
- Edison, H & Melvin, M, [1990], "The Determinants and Implications of the Choice of an Exchange Rate System", i Haraf, W & Willet, T (red), *Monetary Policy for a Global Economy*, The AEI Press, Washington.
- Genberg, H, [1996], "Monetary and Exchange-Rate Policy Outside a European Monetary Union", stencil, Background Report for the Swedish Commission on EMU.
- Honkapoja, S & Pikkariainen, P, [1992], "Country Characteristics and the Choice of Exchange Rate Regime: Are Mini-Skirts Followed by Maxis?", CEPR WP, nr 744.
- Konjunkturinstitutet, 1996, *Konjunkturläget*, juni 1996.
- McKinnon, R, [1963], "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, Vol 53, s 717-724.
- Meese, R, [1990], "Currency Fluctuations in the Post-Bretton Woods Era", *Journal of Economic Perspectives*, Vol 4, s117-34.
- Mill, J, [1848], *Principles of Political Economy*, WJ Ashley (1909), London.
- Méltiz, J, [1996], "The Evidence about the Costs and Benefits of EMU", stencil, Background Report for the Swedish Commission on EMU.
- Mundell, R, [1961], "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, s 509-517.
- Oxelheim, L & Wihlborg, C, [1995], "Measuring Macroeconomic Exposure: The Case of Volvo Cars", *European Financial Management*, vol 1, s 241-263.
- UN, [1995], *World Investment Report*, UN, Genève och New York.