



# Sveriges hemmelighed er den økonomiske politik

Den svenske økonomi er i topform, og det skyldes landets ændringer i finans- og pengepolitikken i kølvandet på den svenske valutakrise i 1992

■ Konjunktur

AFTHOMAS BERNT HENRIKSEN

STOCKHOLM - »Uanset hvilken sten, man løfter, ser det godt ud,« siger Annika Winsth, Nordeas svenske cheføkonom, som netop har været i radioen for at orientere om de seneste svenske BNP-tal.

Sveriges økonomi voksede med 4,6 pct. i andet kvartal og stormer dermed op af det økonomiske hul, som blev dannet under finanskrisen.

Svenske økonomer spår en halv-kinesisk vækst i år på 4,3 pct. ifølge den seneste prognose fra det ansete Konjunkturinstitut (KI). Herhjemme spår den dan-

ske regering en vækst i dansk økonomi på 1,4 pct.

Men hvad er hemmeligheden bag den svenske tigerøkonomi, som ser ud til at sikre en historisk valgsejr til den borgerlige svenske regering under ledelse af statsminister Fredrik Reinfeldt fra Moderaterne?

Holder meningsmålingerne stik, vil det være første gang i efterkrigstiden, at en borgerlig statsminister genvinder flertallet i Riksdagen efter et valg.

»Finanspolitikken har været effektiv, og pengepolitikken har været effektiv,« siger cheføkonomen i Swedbank, Cecilia Hermansson.

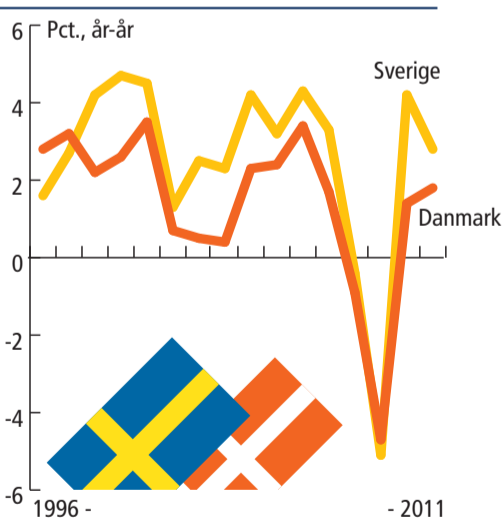
Hun hører til de økonomer, som advarer mod overdreven optimisme, selvom hun mener, at der er grund til at være optimistisk om udsigterne for svensk økonomi i de nærmeste år. En optimisme, som deles af regeringen, Riksbanken, Konjunkturinstitutet og alle de førende økonomer.

## Vigtig lærdom

»Vi har lært en masse af krisen i 1990'erne. Vi kom ind i krisen med stærke offentlige finanser, og det har været en meget væsentlig del af forklaringen på, at svensk økonomi har klaret sig så godt. Vi har mulighed for at

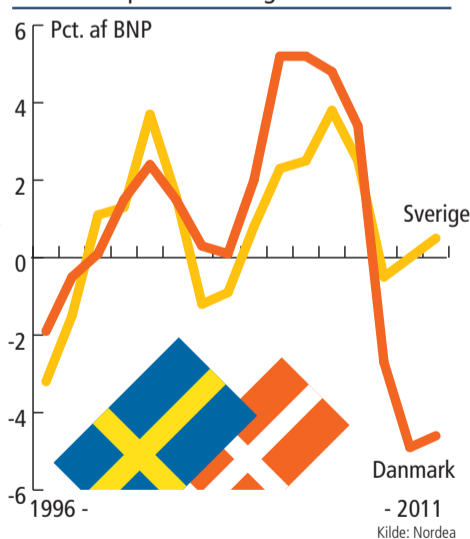
## Stærk svensk vækstmotor

Vækst i realt BNP

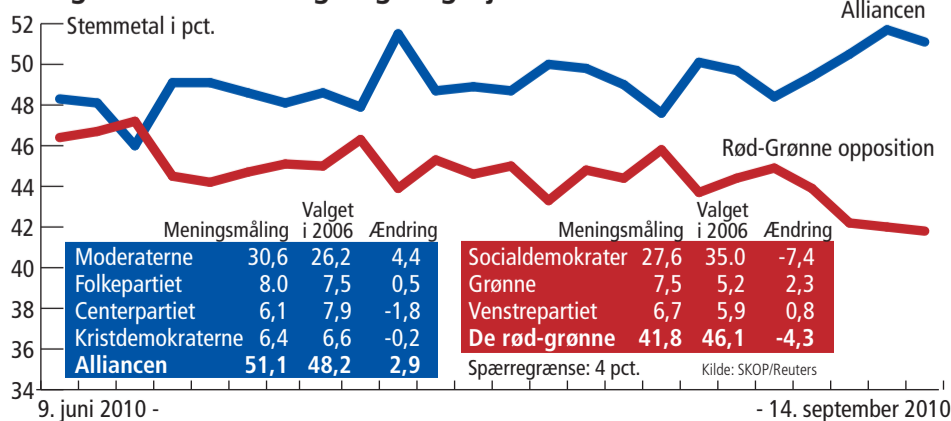


## Bundsolide svenske statsfinanser

Underskud på de offentlige finanser



## Udsigt til historisk borgerlig valgsejr



stimulere svensk økonomi med både penge- og finanspolitikken,« siger Annika Winsth.

Hvor Danmark i 1982 gennemførte en omlægning af økonomien, skete det med 10 års forsinkelse i Sverige, hvor den europæiske valutakrise blev en brat opgave for det svenske velfærdssamfund. En omlægning af finanspolitikken er kun én del af omlægningen af svensk økonomisk politik. Den anden ingrediens var at gøre den svenske Riksbank til en af verdens mest uafhængige og gennemsigte centralbanker med ét bestemt mål, nemlig at sikre stabile priser.

## Store reformer

»Regeringen har under Reinfeldt gennemført strukturelle reformer, herunder indførelsen af jobfradraget. Det var et heldigt tilfælde, for det betød, at økonomien blev understøttet af forbruget på et tidspunkt, hvor eksporten var under massivt pres. Så da krisen kom, fik vi lavere skatter,« siger Cecilia Hermansson og peger på, at svensk økonomi oven i købet fik hjælp på eksportsiden, fordi den svenske kroner under indtryk af den økonomiske uro i Baltikum og rekordlave svenske renter

»For os skete forandringerne i svensk økonomisk politik i 1990'erne. Det førte til flere betydningsfulde ændringer med en ny budgetproces, et totalt loft over statens udgifter og et mål om et overskud på statsfinanserne på 1 pct. af BNP over en konjunkturcyklus,« siger professor Lars Calmfors fra Stockholms Universitet. Foto: Jonas Ekstråmer/Scapix

# Calmfors: Stærke statsfinanser giver økonomisk frihed

■ Interview

AF THOMAS BERNT HENRIKSEN

STOCKHOLM – Tag ikke fejl. Svensk økonomis opsigtsvækkende genrejsning efter den dybeste globale nedtur i 80 år kommer bag på de svenske økonomer, som først nu er ved at forstå, hvorfor svensk økonomi i øjeblikket strutter af sundhed og dynamik.

Sveriges i dag formentlig mest ansete økonom, professor Lars Calmfors fra Stockholms Universitet, mener, at Sverige nyder frugterne af snart 20 års behård styring af de offentlige finanser.

»Den stærke udvikling i svensk økonomi hænger grundlæggende sammen med de gode offentlige finanser. Og i og med at vi kunne bruge finanspolitikken aktivt under krisen, undgik Sverige et stort fald i beskæftigelsen og dermed et betydeligt fald i indkom-

blevet svækket på de internationale valutamarkeder.

Billedet på det blomstrende svenske hjemmemarked bekræftes af cheføkonomen i interesseorganisationen for de svenske servicevirksomheder, Almega.

»Vores indikator for aktiviteten i servicesektoren pegede på, at væksten accelererede i andet kvartal, og vil være endnu stærkere i tredje kvartal,« siger Lena Hagman, som også ser tegn på en forholdsvis hurtig vending på jobmarkedet.

Billedet på den underliggende styrke i svensk økonomi lyser ud af de økonomiske nøgletal og cementerer, at svensk økonomi kommer langt stærkere ud af krisen end Danmark.

Allerede næste år forventer økonomerne, at et lille minus på de svenske statsfinanser vendes til et plus på en halv procent af BNP. Overskuddet på betalingsbalancen afspejler en sund indre balance i svensk økonomi, og overskuddet vil i 2011 nå 6,4 pct. af BNP. Det store overskud afspejler i modsætning til Danmark ikke et kollaps i det indenlandske forbrug, men tværtimod en stærk svensk eksportsektor.

## Konsekvente politikere

Økonomiprofessor Torben M. Andersen – som er næstformand i Sveriges finanspolitiske råd, der overvåger finanspolitikken – kalder den svenske succes et produkt af god økonomisk politik.

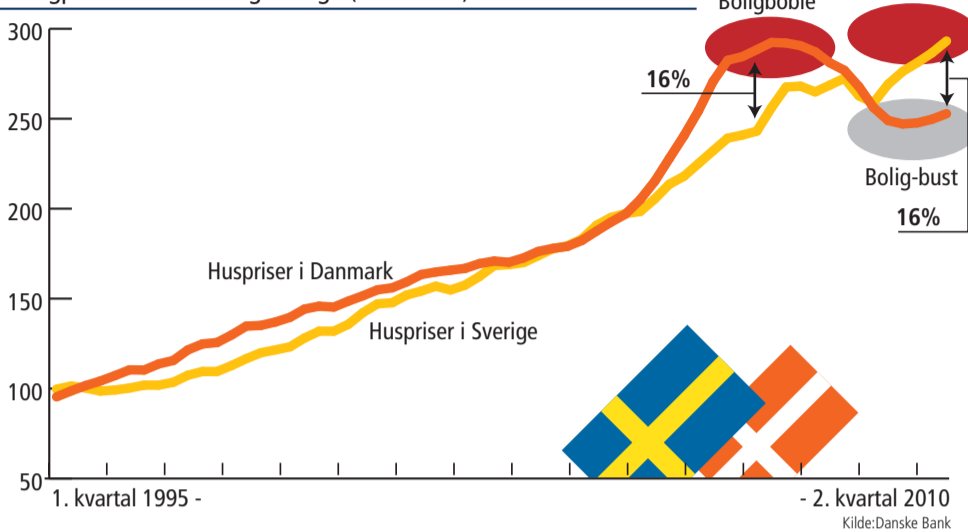
»Der har været en konsekvent styring af finanspolitikken i Sverige. Men det hører med, at Danmark i nogen grad bliver fanget af, at vi bevæger os ind i nedturen fra en situation, hvor økonomien har været overophedet,« siger Torben M. Andersen.

Selvom Annika Winsth hører til optimisterne i den økonomiske debat, mens Cecilia Hermansson advarer mod overdreven optimisme, er de enige om, hvad den primære risiko for svensk økonomi er lige nu:

»Det er godt, at Riksbanken er begyndt at hæve renten. Det er nødvendigt for at styre væksten i långivningen. Når det er sagt, så er det klart, at de risici, der truer Sverige, frem for alt er globale,« siger Annika Winsth med henvisning til risikoen for dobbeltdyk i den globale vækst.

## Styrer Sverige mod en boligboble?

Boligpriser i Danmark og Sverige (1995=100)



sterne og forbruget. Beskæftigelsen er ikke faldet særlig meget i forhold til faldet i produktionen. Relationen mellem vækst og beskæftigelse – Okuns lov – ser ud til at have forandret sig. Sammenlignet med tidligere er

beskæftigelsen faldet mindre, end den burde,« siger Lars Calmfors.

Sverige undgår som kun ét af tre lande i hele EU at blive underlagt proceduren om uforholdsmæssigt underskud, hvor EU-Kom-

missionen har henstillet til Danmark at forbedre de offentlige finanser med en halv procent af BNP om året inden 2014.

Lars Calmfors er formand for den af den svenske regerings officielt udpegede fi-

nanspolitiske vagthund, det finanspolitiske råd, og er dermed en del af det, svenskerne kalder det finanspolitiske rammeværk.

»For os skete forandringerne i svensk økonomisk politik i 1990'erne. Det førte til flere betydningsfulde ændringer med en ny budgetproces, et totalt loft over statens udgifter og et mål om et overskud på statsfinanserne på 1 pct. af BNP over en konjunkturcyklus. Vi har således både et udgiftsloft, som rækker frem, og et balancekrav til kommunerne, og vi har desuden løbende forstærket rammerne om finanspolitikken,« siger Calmfors.

Sverige har således lært af den traumatisk krise med kronedevaluering, bankkrise og massive budgetunderskud i starten af 1990'erne. I 2007 blev det finanspolitiske rammeværk udbygget med oprettelsen af det finanspolitiske råd på initiativ af den stadig mere ansete svenske finansminister Anders Borg. Næstformanden i det finanspolitiske råd er i øvrigt hentet i Danmark i skikkelse af økonomiprofessor og tidligere overvismand Torben M. Andersen fra Århus Universitet.

Rådet kritiserede under krisen den svenske regering for at stimulere økonomien for lidt.

»Vi synes, at de skulle gøre mere, og det gjorde de lidt efter lidt,« siger Lars Calmfors, der samtidig glæder sig over, at der ikke er tegn på et sammenbrud i den politiske konsensus om de finanspolitiske spilleregler.

## POLITISK KOMMENTAR

# Svensk tigerøkonomi udfordrer dansk dogmepolitik

STOCKHOLM – Danmarks position som Nordens – og en af verdens – økonomiske dukse synes umærkeligt at glide os af hænde.

Nu er det pludselig Sverige, der stormer af sted, og som synes at have fundet recepten på job og vækst. Umiddelbart kunne det være attraktivt med sædvanlig nordisk brødnid at lede efter sprækkerne i det svenske panser.

Realiteten er, at Sveriges økonomiske succes udgør den første reelle udfordring af hoveddogmet i dansk økonomisk politik gennem de sidste 28 år, nemlig fastkurspolitikken.

Sandheden er, at det svenske økonomiske mirakel afspejler den smukke og enkle sandhed; at Sverige kan føre en økonomisk politik, som passer til svenske forhold, og at det kan vi ikke.

De betydelige frihedsgrader i svensk økonomisk politik afspejler et langt sejt træk med at skabe balance i svensk finanspolitik forankret i et uafhængigt finanspolitiske råd samt verdens mest moderne centralbank med en høj grad af åbenhed og gennemsigtighed.

Fastkurspolitikken jernlov dikterer i stedet herhjemme, at renterne er fastsat ud fra de økonomiske forhold i euroområdet.



THOMAS BERNT HENRIKSEN  
Økonomisk redaktør, cand. polit.

det, og at finanspolitikken overordnet skal tilrettelægges ud fra hensynet til at opretholde en stabil valutakurs, og sekundært den finanspolitiske holdbarhed på længere sigt.

Med andre ord er den overordnede ramme for dansk økonomisk politik bestemt af ydre forhold, og i Sverige af indre forhold. I det lys er det ikke så overraskende, at Danmark i de seneste år systematisk har tabt vækstkapløbet i forhold til Sverige.

## Glemmer rammerne

Statsminister Lars Løkke Rasmussen (V) præsenterede i fredags sine ti diagnoser af Danmarks vækstproblem. Men det ser ud til, at vi har glemt det helt åbenbare spørgsmål i vækstpolitikken: Nemlig om vi har de rigtige rammer om den økonomiske politik.

Skal vi da have et opgør med fastkurspolitikken, lyder så det naturlige opfølgende spørgsmål. Svaret er, at vi som i vores

## Alt er ikke perfekt i Sverige

Ease of Doing Business (rangering)

Verdens førende:

Singapore 1

Hvem er bedst og værst i Norden:

Danmark 6

Norway 10

Iceland 14

Finland 16

Sverige 18

Kilde: Verdensbanken, Doing Business 2010

mark nummer seks. Til overflod er Sverige bundprop i Norden på fem ud af de ti områder, som Verdensbanken baserer sin rangliste på.

Pointen er så, at Sverige kan kompensere for sine svage rammevilkår via den økonomiske politik.

Rammevilkårene er en langsigtet dagsorden, men der er også mere kortsigtede trusler mod svensk økonomi.

Da Riksbanken forleden hævdede renten, skete det blandt andet med henvisning til en stærk vækst i gældsætningen blandt de svenske husholdninger. Hvis økonomerne i øjeblikket er i færd med at skrue ned for risikoen for et globalt dobbeltdyk, så kan de samtidig skrue op for risikoen for en svensk boligboble.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Det er påfaldende og bekymrende at tænke på, at da gik stærkest frem på det danske huspriser 16 pct. over de svenske huspriser. Nu er billedet helt vendt, og de svenske huspriser ligger 16 pct. over de danske. Hold et godt øje med det svenske boligmarked. Resten er bare »roligt«.

Kilde: Konjunkturinstituttet (KI) og »Svensk Finanspolitik« fra Finanspolitiske Rådet.

thomas.bernt.henriksen@borsen.dk

## Begge sider

»Vi mente op til krisen, at regeringens økonomiske politik var på linje med langsigtet holdbarhed. Vi advarede siden imod at gå for langt i at slække finanspolitikken under valgkampen, og det synes jeg, at man har undgået. Det gælder begge sider i valgkampen,« siger Lars Calmfors, som er tilfreds med, hvordan den borgerlige regering har forvaltet den økonomiske politik siden magtskiftet i 2006.

»Ser man på den nuværende regering, så var det beskæftigelsen, der var det store problem, da de kom til. Min opfattelse er, at regeringen har gjort det fint. Man har gjort arbejdsløshedsforsikringen lidt mindre attraktiv. Man har ført en god arbejdsmarkedspolitik delvist efter dansk forbillede. Man har indført jobfradrag. Det er noget, som vil hjælpe beskæftigelsen,« siger han.

Når det gælder vækstpolitikken, som lige nu dominerer den danske økonomiske debat, er det tema ikke til at få øje på i Sverige.

»Vi har ikke haft anledning til at diskutere spørgsmålet om en vækstkrise. Vi har set en kraftig vækstkrise under finanskrisen, men det er endnu svært at vurdere den langsigtede udvikling i væksten,« siger Lars Calmfors.

thomas.bernt.henriksen@borsen.dk