

Avtalsrörelsen farligare än USA-oro

Lars Calmfors, regeringens självutnämnde finanspolitiska rådgivare, är betydligt oroligare för att avtalsrörelsen ska få i gång löneinflationen igen än för läget i USA.

Lars Calmfors

Ålder: 59 år.

Yrke: Professor i internationell ekonomi, Stockholms universitet.

Aktuell: Ordförande i regeringens nyinrättade finanspolitiska råd från den 1 augusti.

Nytt råd ska utvärdera politiken

Det finanspolitiska rådet bildades av regeringen i somras och ska utvärdera hur väl finanspolitiken uppfyller överskottsmålet för de offentliga finanserna och hur den påverkar konjunkturutveckling och sysselsättning.

Även om rådet inrättades av regeringen förväntas det arbeta självständigt. Finansminister Anders Borg har uttryckt en förhoppning om att det ska bli "jobbigt" att kritiseras av rådet.

Förutom ordförande Lars Calmfors ingår sju ledamöter, bland annat förre finansministern Erik Åsbrink.

Orakel ska sitta i öknen. Eller möjligtvis på ett berg. Det är välkänt från många andliga traditioner. Lite udda då att bege sig till åttonde våningen i Stockholms universitets betongkomplex på orakeljakt. Men efter ha lett utredningen om ett svenskt EMU-medlemskap 1996 och efter att nyligen ha blivit utnämnd till ordförande i det nybildade finanspolitiska rådet börjar Lars Calmfors närma sig orakelstatus.

Åtminstone i Sverige. Dessutom är han professor i internationell ekonomi, rätt position att ha när det stormar på de internationella finansmarknaderna. Han borde veta hur pysande fastighetsbubblor orsakar recessioner, när finanskriser fortplantar sig till konjunkturen och när de blåser över utan alltför stora skadeverkningar.

Eller inte. Lars Calmfors har åsikter, men han är ett ovilligt orakel.

"Det känns som om alla vet mycket mindre än de borde om de internationella finansmarknaderna. Därför blir osäkerheten så stor när det skakar till i en del av systemet, det är svårt att se följderna, att kunna förutse var problemen kommer att dyka upp. Jag skulle personligen inte ha gissat att subprime-krisen i USA skulle leda till stora förluster i exempelvis tyska banker."

Har en mer globaliserad finansmarknad, med fler aktörer och fler avancerade finansiella instrument, gjort världsekonomin mer eller mindre sårbar?

”När riskerna fördelas bättre tas det mer risk, men de blir också bättre spridda. Jag har inte nog information för att väga de effekterna mot varandra. Det har inte heller världens centralbanker och finansiella reglerare.”

Hur ser du på risken för att den nuvarande finansiella oron på allvar ska fortplanta sig till den internationella konjunkturen?

”Ibland går finansiella kriser obemärkta förbi, ibland får de väldigt stort genomslag. Den svenska 1990-talskrisen är ett exempel på det senare, även Asienkrisen och andra kriser på emerging markets. Jag har pekat på risken för att en kraftig dollarförsvagning skulle leda till stora förmögenhetsförluster i omvärlden och försämra konkurrenskraften för Europa på ett sätt som skulle påverka konjunkturen negativt. Det skulle kunna ske genom en allvarlig nedgång på USA:s fastighetsmarknad som leder till ökade riskpremier på kreditmarknaden, ökat sparande och minskade kapitalflöden till USA. Men än så länge har oron inte varit tillräckligt stor för att framkalla det scenariot. Jag tror att andra delar av världen går tillräckligt starkt för att konjunkturen ska tuffa på.”

Även om det blir en recession i USA?

”Så länge som inte dollarn försvagas kraftigt tror jag att andra delar av världen kan kompensera för en negativ utveckling i USA. Om dollarn försvagas skulle det slå särskilt hårt mot Europas konkurrenskraft eftersom flera asiatiska valutor är peggade mot dollarn. Däremot skulle inte USA hamna i samma kumulativa skuldspiral som många länder gjort då valutakursfall ökat på skulderna i inhemsk valuta och lett till nya valutakursfall. USA har ju sina skulder i dollar och sina tillgångar till stor del i utländska valutor. För USA:s del skulle förmögenhetseffekten av en dollarförsvagning alltså vara positiv.”

Du tror inte att en omsvängning från hög till låg riskvillighet på kreditmarknaderna kan vara tillräcklig för att framkalla en recession i USA via fallande fastighetspriser och börser?

”Det kan bidra till en uppbromsning, men i dagsläget skulle en recession förvåna mig.”

Varför?

”Jag tror inte att den kvantitativa omfattningen av den bolånekris vi nu ser i USA är tillräcklig. Men en brasklapp kan vara att jag inte brukar nå bättre avkastning än den vanliga placeraren, snarare sämre.”

Är inte risken stor att USA:s belånade och konsumtionsdrivna tillväxt på 2000-talet måste rullas tillbaka via ökat sparande om fastighetspriserna fortsätter att falla?

”Jo, men frågan är hur kraftig dämpningen blir och hur det skulle slå mot omvärlden. Dessutom har den amerikanska centralbanken, Fed, goda möjligheter att motverka en sådan utveckling från dagens räntenivåer.”

Skulle inte det riskera att framkalla den dollarförsvagning som du fruktar?

”Räntesänkningar leder i allmänhet till valutaförsvagning, men inte nödvändigtvis om det minskar risken för finanskris i omvärldens ögon. Självklart är osäkerheten stor. Det är ett triviale påpekande, men vi får avvakta mer information och se hur Fed agerar utifrån den.”

Vad ska ett litet exportberoende land som Sverige göra när osäkerheten om konjunkturen är stor?

”För oss är det viktigt med handlingsberedskap. Skulle det mot förmodan bli en internationell recession som leder till en konjunkturförsvagning även i Sverige måste Riksbanken vara beredd på kraftiga räntesänkningar. Det måste även finnas utrymme för en mer expansiv finanspolitik.”

Hur orolig är du för att årets avtalsrörelse ska sätta igång en lönespiral som på sikt knäcker den svenska högkonjunkturen?

”Jag är mer orolig för det än för den internationella finansorn. Inklusiv löneglidning tror jag att snittet för de årliga löneökningarna kommer att hamna uppåt 5 procent de närmaste tre åren. Värsta scenariot är att vi får dessa löneökningar parallellt med en internationell nedgång, då skulle vi gå in i en lågkonjunktur med alldeles för högt löneläge i Sverige. Här tycker jag att Riksbanken har agerat senfärdigt, den borde ha markerat tydligt mot riskerna från avtalsrörelsen och reagerat med tidigare räntehöjningar när man såg vart avtalen var på väg.”

Du efterlyste länge ett finanspolitiskt råd i Sverige. Nu har regeringen gjort som du sa, dessutom utnämnt dig till ordförande, hur tänker du förvalta det uppdraget?

”Det handlar om att i efterhand utvärdera hur väl finanspolitiken har uppfyllt sina mål. Jag hoppas att rådet ska kunna bidra till en klagörande diskussion om vad som egentligen ska menas med långsiktigt uthålliga statsfinanser. Jag tror också att det finns ett behov av att formulera klarare riktlinjer för vilken roll finanspolitiken ska spela i förhållande till penningpolitiken för konjunkturstabiliseringen.”

Det anknyter till EMU-utredningen och frågan om hur lätt det är för ett land att bedriva stabiliseringspolitik när penningpolitiken har centraliserats till ECB. Är du förvånad över Sveriges uthålliga förmåga att växa betydligt snabbare än EMU-området?

”Jag tror att man ska dra slutsatsen att jämfört med andra reformer som påverkar produktivitetstillväxten så spelar EMU inte så stor roll. Summan av avregleringar,

skattereform och satsning på forskning väger tyngre. Det stöds av att Sverige och Finland har haft en ganska parallell utveckling, vi är båda en del av 'the Nordic miracle'. Det ena landet är med i EMU, det andra inte. Personligen är jag för att vi ska vara med i EMU, det känns rätt för mig som europé, men det är en värdering och bygger inte på vetenskap.”



Niklas Johansson (niklas.johansson@va.se)