

SvD NÄRINGSGLIV

Krugman får medhåll av Calmfors på flera punkter

Paul Krugman skapade rubriker under sitt Stockholmsbesök genom att varna för en svensk bostadsbubbla och önska en högre inflation. Men han får i mångt och mycket medhåll av professor Lars Calmfors – som också vill se högre inflationsmål och oroas av stigande bostadspriser och skuldsättning.



MAGNUS HJALMARSON NEIDEMAN/SVD/HENRIK MONTGOMERY / TT.

16 januari 2014 kl 19:29

Paul Krugman talar om sekulär stagnation. Han vill se inflationsmål på 4 procent, hur ställer du dig till det?

– Jag tror definitivt att högre inflationsmål än de 2 procent som de flesta länder har idag är att föredra. Jag har tidigare talat om 3 procent men jag vill inte utesluta 4 procent heller.

Varför är 2 procent för lågt?

– Ta euroområdet som exempel. Där har det krävts lönesänkningar i krisländerna för att de ska förbättra sin konkurrenskraft. Sådana kan bara pressas fram med hög arbetslöshet. Hade inflationen varit högre hade alla löner i Europa kunnat stiga, men mer i Tyskland jämfört med krisländerna Grekland och Portugal. Processen hade gått fortare och arbetslösheten hade blivit lägre.

– Lite högre inflation skulle också bidra till att snabbare minska både privata skulder och statskulder i förhållande till inkomsterna i länder med stora skuldproblem.

Vad är det som ändrats nu, jämfört när inflationsmålet infördes?

– När 2 procent valdes fanns det inte så mycket underlag, det var en höftning. Då betraktade man en situation med nollränta som något som i princip aldrig skulle hända. Men det har hänt. Problemet nu är att det är svårt att uppnå en tillräckligt låg real ränta, alltså skillnaden mellan nominell ränta och inflation, i en kris. Det blir lättare med ett högre inflationsmål.

Men är det inte en risk att trovärdigheten för inflationsmålet hotas om man börjar att ändra det?

– Jo. Det går inte att först höja till 3 procent och senare till 4 procent, man skulle bara få en chans att höja inflationsmålet. Det var också mycket kostsamt i form av hög arbetslöshet i många länder att pressa ner inflationen på 1980-talet. Men det skulle vara värre att höja ett inflationsmål i en situation där de överskreds. Nu är situationen den motsatta och risken är deflation, alltså fallande priser. Så ingen kan tro att man gör förändringar därför att man inte klarar att hålla nere inflationen.

– För Sveriges del borde det också vara ganska riskfritt att höja inflationsmålet. Vi har en låg statskuld och ingen misstänker att vi vill ha högre inflation för att urholka den. Därför borde risken för uppkommande trovärdighetsproblem vara mycket liten för oss.

Fast de svenska hushållens skulder är höga, om inflationsmålet höjdes här skulle man kunna misstänka att målet var att inflatera bort privata skulder?

– Jo, sådana överväganden kan finnas. Men eftersom det finns andra bättre medel – regler om belåningsgrad, amorteringskrav och högre riskvikter för bolån så tror jag att riskerna är små.

Paul Krugman var också tydlig med att Sverige troligen har en bostadsbubbla? Vad tror du?

– Jag håller med Lars EO Svensson om att Paul Krugman förmodligen inte har satt sig in i frågan särskilt väl. Det är också en mycket svår fråga. Studier pekar på att det finns fundamentala orsaker som förklarar varför vi har höga bostadspriser. Det handlar om att vi bygger för lite, hyresregleringen, och att vi före finanskrisen hade en period med stora inkomstökningar och låga realräntor. Men samtidigt så vet ingen med säkerhet och det finns skäl att vara försiktig.

Skäl att vara försiktig, utveckla?

– Även om mycket tyder på att det inte är en bubbla så kan man aldrig vara riktigt säker. Bostadspriserna har stigit under en lång tid samtidigt som hushållens skuldsättning har ökat. Oavsett om det är en bubbla eller inte skulle rejäla prisfall på bostadsmarknaden skapa besvärliga

makroekonomiska problem.

Du håller med Paul Krugman om att Riksbanken inte bör försöka motverka skuldsättning med reporäntan?

– Ja, det är Finansinspektionen som bör använda verktyg som belåningsgrader och amorteringskrav för hushållen och olika former av kapitalkrav och riskvikter för bostadslån för bankerna.

Avslutningsvis, Paul Krugman sa att euron har räddats av ECB-chefen Mario Draghis uttalande om att göra allt som krävs. Men du är mer skeptisk till att eurokrisen verkligen är över?

– Maurizio Draghis uttalande har gjort stor skillnad men det kommer inte att räcka för att hantera skuldskrisen. Det är svårt att tro att krisländerna uthålligt kan klara av att göra tillräckliga finanspolitiska åtstramningar. Lösningen blir i stället något sätt att skriva ner skulderna där jag tror att ECB får en nyckelroll.

Vad kommer ECB att göra?

– Jag tror att en lösning till slut kan bli att ECB verkligen köper statspapper från krisländerna och sedan göra om dem till eviga räntefria lån. Då kan de fortfarande redovisas som tillgångar i ECB:s balansräkning även om de aldrig betalas tillbaka.

– ECB avstår då från framtida vinster som de skulle ha levererat in till statskassorna i euroländerna. I praktiken är det en fråga om en skuldnedskrivning där skattebetalarna i Tyskland och andra mer välskötta euroländer står för kostnaderna.

När kan det här bli verklighet?

– Inte nu utan två-tre-fyra år framåt i tiden. Om krisländerna inte fullföljer sina saneringsprogram kommer de nog att på kort sikt få nya lån från EU:s räddningsfonder. Men det kommer inte att lösa problemet eftersom skulderna då bara växer. I något skede måste politikerna ta itu med skulderna och då kommer det nog att vara politiskt bekvämt att utnyttja ECB. Om man går den vägen blir det mindre tydligt för medborgarna vad man gör och det politiska motståndet blir mindre även om kostnaderna för skuldnedskrivningarna blir desamma som om det skulle göras mer öppet.

LÄS OCKSÅ Krugman har fel om svensk bubbla

SVEPET: Få koll på dagens största nyheter – på 5 minuter

LOUISE ANDRÉN MEITON

08-13 50 00 louise.andren.meiton@svd.se