

Den ekonomiska krisen och den ekonomiska politiken

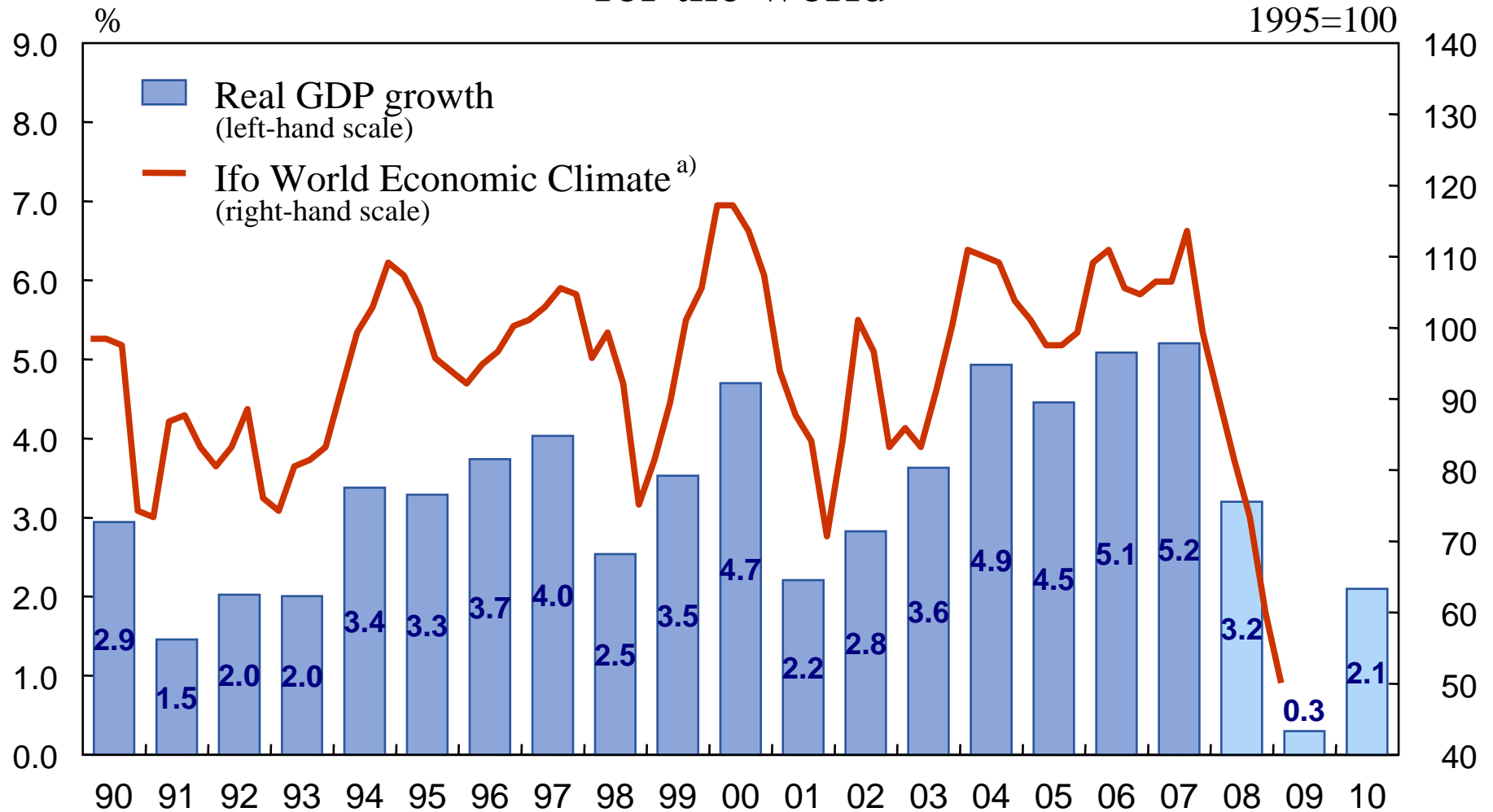
Lars Calmfors

Föredragning för D.D.M.M. Konungen och
Drottningen och H.K.H. Kronprinsessan
Handelshögskolan 16/3-09

Fig. 1.1

23.02.2009

Economic growth and Ifo economic climate for the world



a) Arithmetic mean of judgements of the present and expected economic situation.

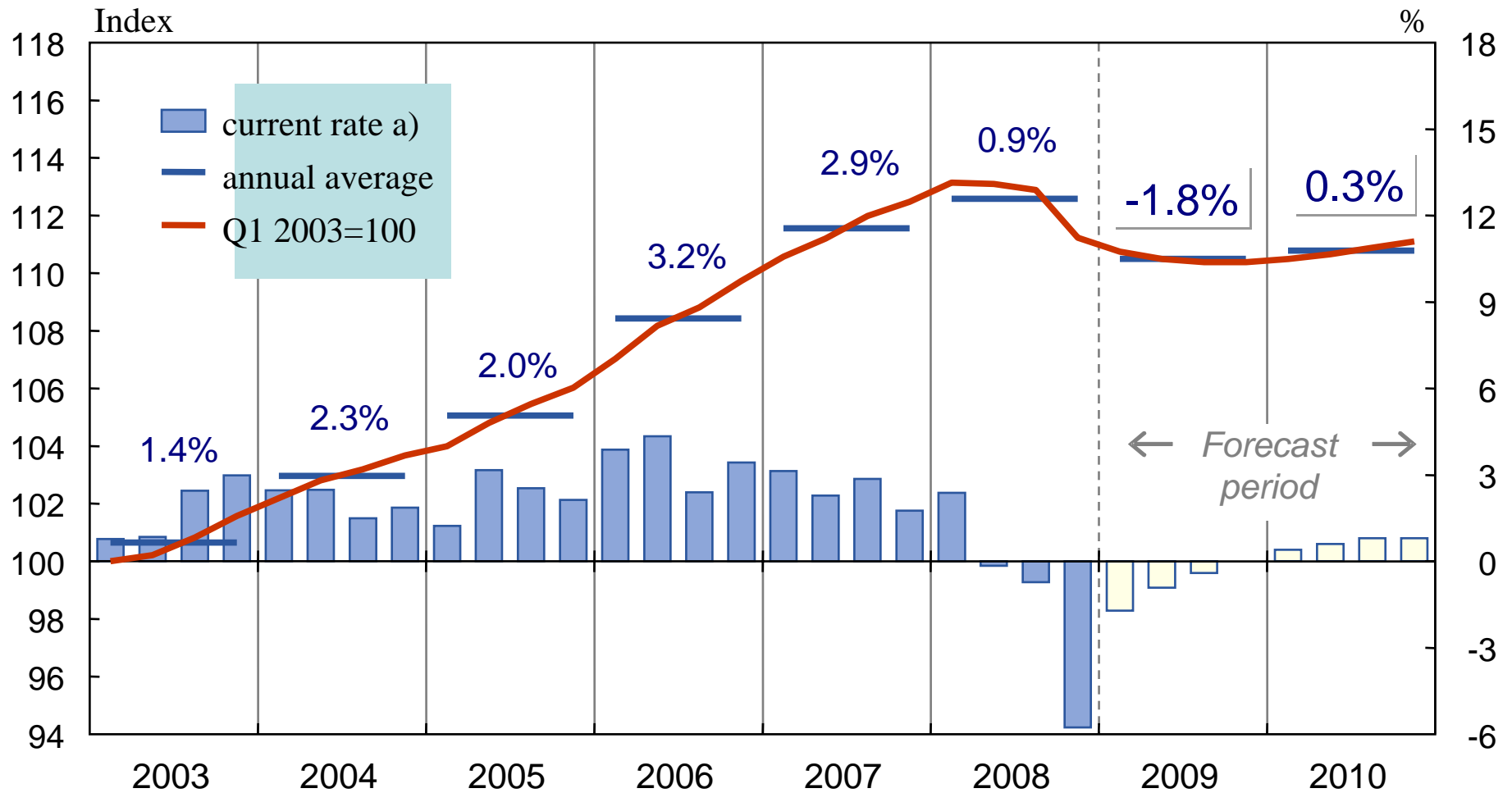
Sources: IMF, World Economic Outlook Database October 2008, Update January 2009 (GDP 2008, 2009 and 2010, EEAG forecast); Ifo World Economic Survey (WES) I/2009.

Fig. 1.26

23.02.2009

Real GDP in the EU27

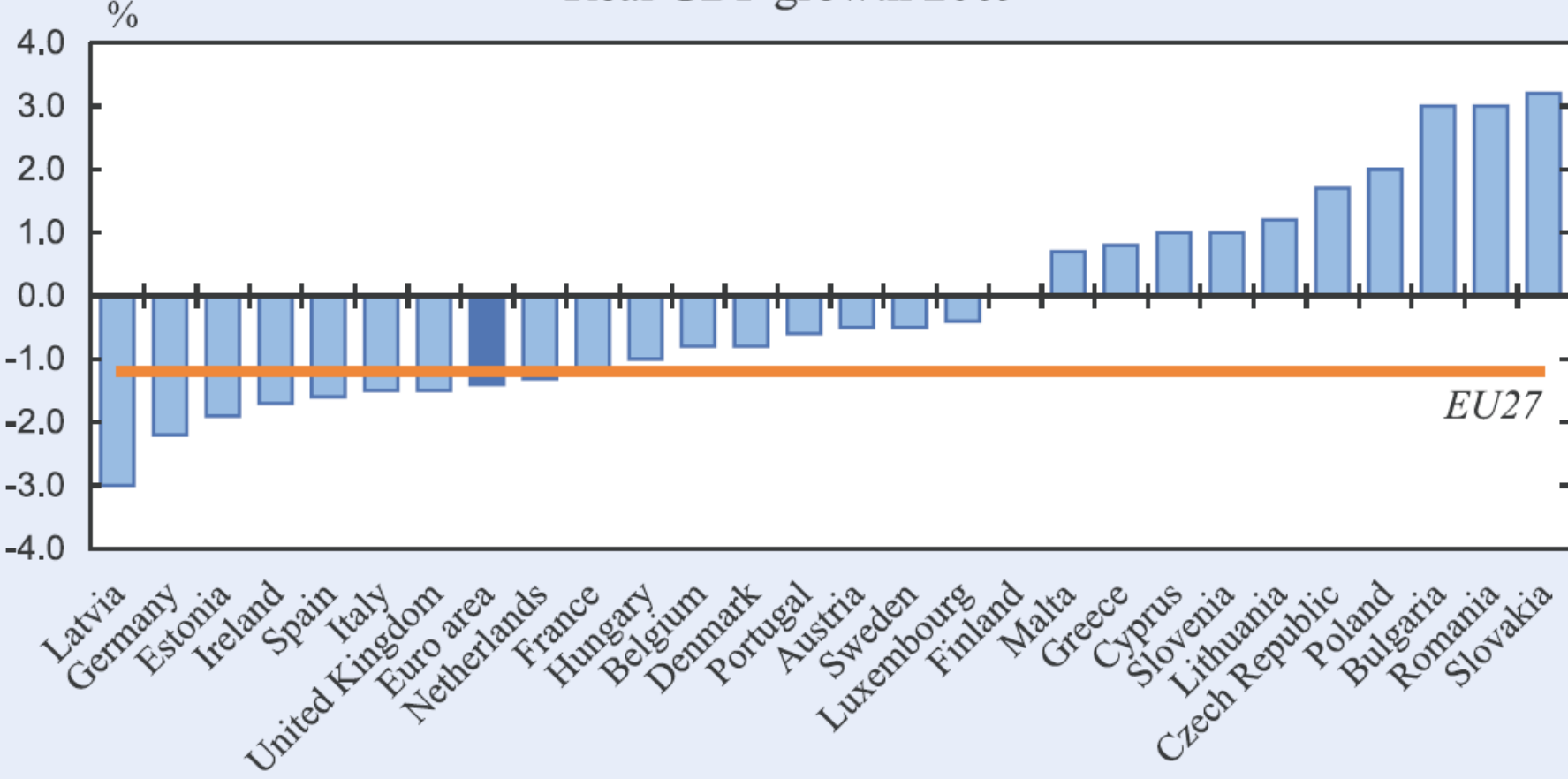
Seasonally adjusted data



a) Change on previous quarter, expressed as an annual rate, right-hand scale.

Sources: Eurostat; Ifo Institute calculations and forecast.

Real GDP growth 2009



Sources: Eurostat; 2008, 2009: Ifo Institute calculations and forecast.

Sveriges ekonomi 2009

	VP08	BP09	JP09
BNP-tillväxt	1,8	1,3	-0,8
BNP-gap	-1,8	-1,7	-4,5
Inflation	2,8	2,4	-0,2
Arbetslöshet	6,1	6,4	7,8
Den offentliga sektorns finansiella sparande	2,5	1,1	-1,1

Varför ska vi vara oroliga?

- Finansiella kriser i enskilda länder är normalt långvariga och innebär stora produktionsförluster
- Anledning tro att det kan bli värre när krisen är global
- Prognoserna har successivt reviderats ner – hela tiden värre än vi tidigare trott
- Obalanserna i det finansiella systemet har ännu inte värkt ut
- Vi har ännu inte sett mer än en del av de reala effekterna
- Konjunkturförsvagningen kommer att ge nya störningar i det finansiella systemet

Vad kan politiken göra?

- Penningpolitiken
- Finanspolitiken
- Arbetsmarknadspolitik
- Lönepolitiken

Penningpolitiken

- Conventional wisdom: det instrument som ska användas för att stabilisera konjunkturen
- Överraskande snabba och stora sänkningar av centralbankernas styrräntor
 - nu nära noll
- Man vill uppnå kraftigt negativa realräntor
 - lägre räntor än inflationen
- Om priserna sjunker (deflation) går inte det
- Räntespreadar
- Kvantitativa begräsningar
- Quantitative easing?

Figure 2.4

Libor OIS spreads

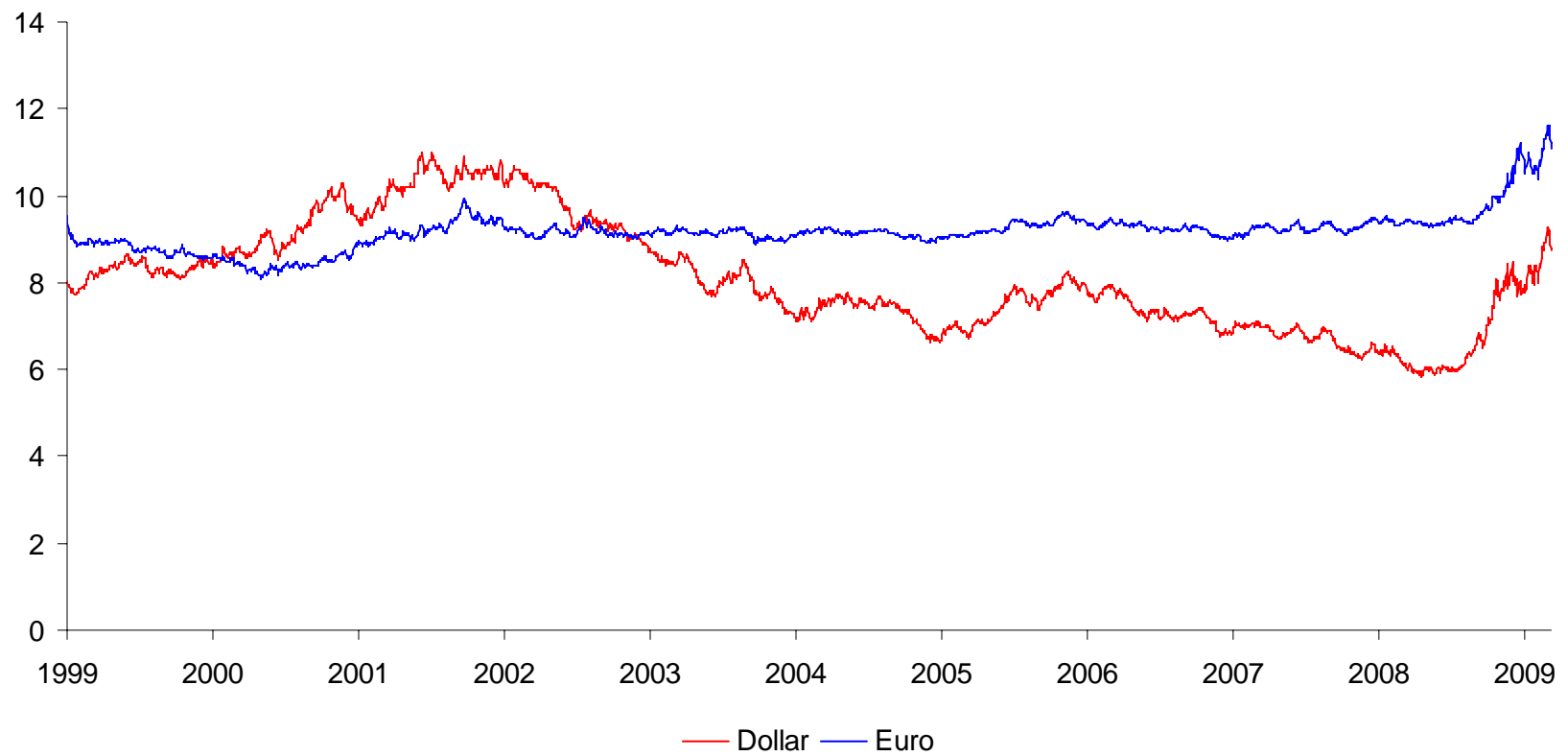


Source: Federal Reserve Bank; European Central Bank.

Kronans kurs

- Stark kronförsvagning
 - inga reella skäl
- Försöker Riksbanken "prata ner" kronan?
- Hjälp att motverka konjunkturedgången
 - små inflationsrisker, motverkar deflation
 - parallell till 30-talskrisen
 - "beggar-thy-neighbour"-politik
 - Sverige har inte drabbats hårdare än andra länder

Kronans växelkurs



Finanspolitiken

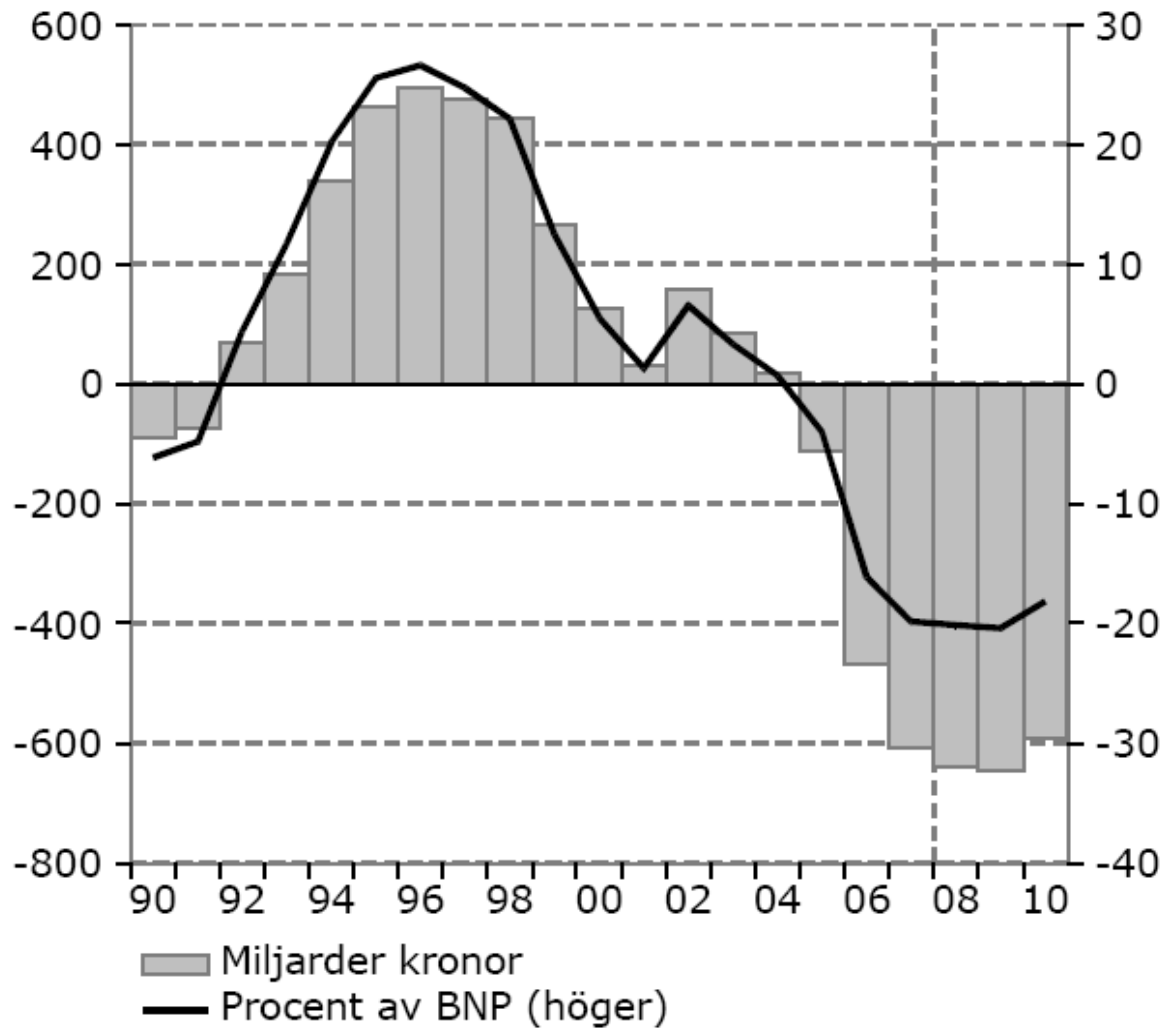
- Skepsis använda aktiv finanspolitik bland ekonomer
 - lätt feltajmad
 - lätt för stor offentlig skuldsättning
- Förlitan på de automatiska stabilisatorerna
 - automatisk minskade skatteintäkter och ökade utbetalningar av arbetslöshetsersättningar m m
 - svagare stabilisatorer än tidigare pga sänkningar av skatter och ersättningar
 - sämre skydd för arbetslösa
 - argument för aktiv finanspolitik i detta läge

Utrymmet för aktiv finanspolitik

- Finanspolitikens mål: finansiellt sparande på en procent av BNP i genomsnitt över konjunkturcykeln
- Vi har legat över målet under senare år
- Kraftig förbättring av de offentliga finanserna
- Sverige har jämförelsevis stort finanspolitiskt handlingsutrymme
- Vissa ytterligare stimulansåtgärder, fler kommer sannolikt i den ekonomiska vårpropositionen
- Debatt om hur mycket mer som kan göras
- Avvägning mellan önskan att stabilisera konjunkturen och rädsla att de offentliga finanserna ska försvagas för mycket
- Fortfarande **strukturellt sparande** över enprocentmålet

Diagram 201 Offentliga sektorns nettoskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Skäl till oro för finanspolitiken i andra länder

- Sämre utgångsläge – underskott redan i goda tider
- Låg trovärdighet för ansvarsfull finanspolitik
 - USAs tidigare finanspolitik
 - urholkning av EUs stabilitetspakt
- Svår balansgång mellan behov att stimulera nu och risk för att bestående budgetunderskott kommer att driva upp de långa räntorna
- Många länder kan tvingas till finanspolitisk åtstramning under lågkonjunkturen om den blir långvarig
 - rädsla för det kan få hushållen att spara mer redan nu
 - jfr Sverige under 1990-talet

Finansiellt sparande i offentlig sektor (EU-kommissionen)

	2008	2009	2010
Tyskland	-0,1	-2,9	-4,2
Finland	4,5	2,0	0,5
Frankrike	-3,2	-5,4	-5,0
Grekland	-3,4	-3,7	-4,2
Irland	-6,3	-11,0	-13,0
Italien	-2,8	-3,8	-3,7
Portugal	-2,2	-4,6	-4,4
Spanien	-3,4	-6,2	-5,7
Storbritannien	-4,6	-8,8	-9,6
Sverige	2,3	-1,3	-1,4
USA	-5,3	-7,2	-9,0

Offentlig sektors bruttoskuld (EU-kommissionen)

	2008	2009
Tyskland	65,6	69,6
Finland	32,8	34,5
Frankrike	67,1	72,4
Grekland	94,0	96,2
Irland	40,8	54,8
Italien	105,7	109,3
Portugal	64,6	68,2
Spanien	39,8	46,9
Storbritannien	50,1	62,6
Sverige	34,8	36,2
USA	67,1	76,7

Räntor på 10-åriga statsobligationer

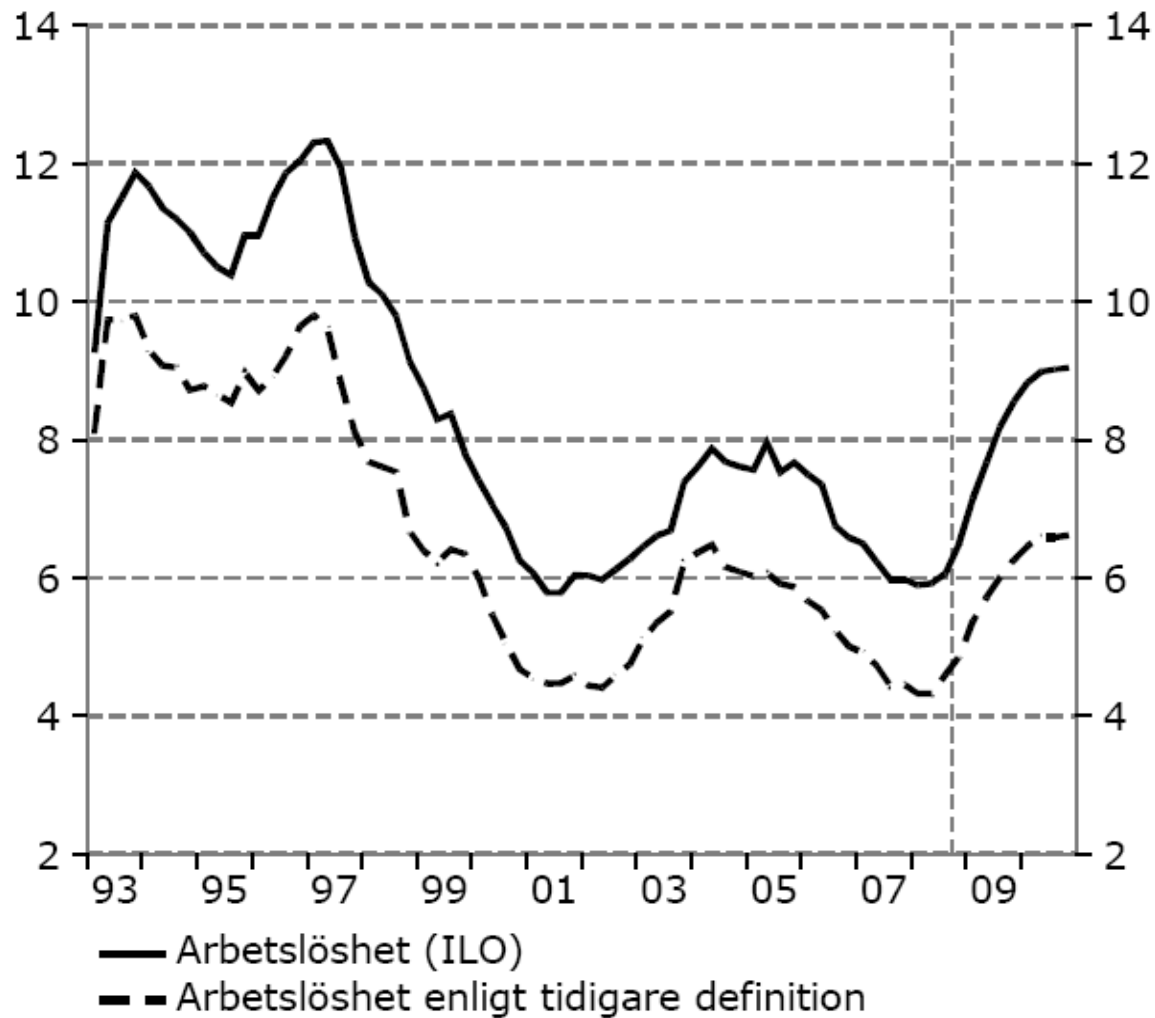
	Ränta	Ränteskillnad
Tyskland	3,13	-
Finland	3,93	0,80
Frankrike	3,68	0,55
Grekland	5,70	2,57
Irland	5,65	2,52
Italien	4,54	1,41
Portugal	4,52	1,39
Spanien	4,23	1,10
Storbritannien	3,23	0,10
Sverige	2,93	-0,20
USA	2,86	-0,27

Arbetsmarknadspolitiken

- Den kommer att ställas inför en omöjlig uppgift
- Nuvarande politik inriktad på att hantera bestående stock av långtidsarbetslösa i god konjunktur
 - matchningsåtgärder (jobbsökaraktiviteter)
 - stöd till dem som står längst från arbetsmarknaden (fasta tidsgränser)
- Nu kommer man att få hantera ett stort inflöde
 - prioriteringar mellan olika grupper
 - hur meningsfullt blir det med coachning och jobbsökaraktiviteter?
- Onödigt stor neddragning av arbetsmarknadsutbildningen
- Nyckelfråga – stöd till utbildning i företagen
 - OK om konjunkturkris
 - men kan också fungera som branschstöd som bromsar önskvärd strukturomvandling

Diagram 144 Arbetslöshet

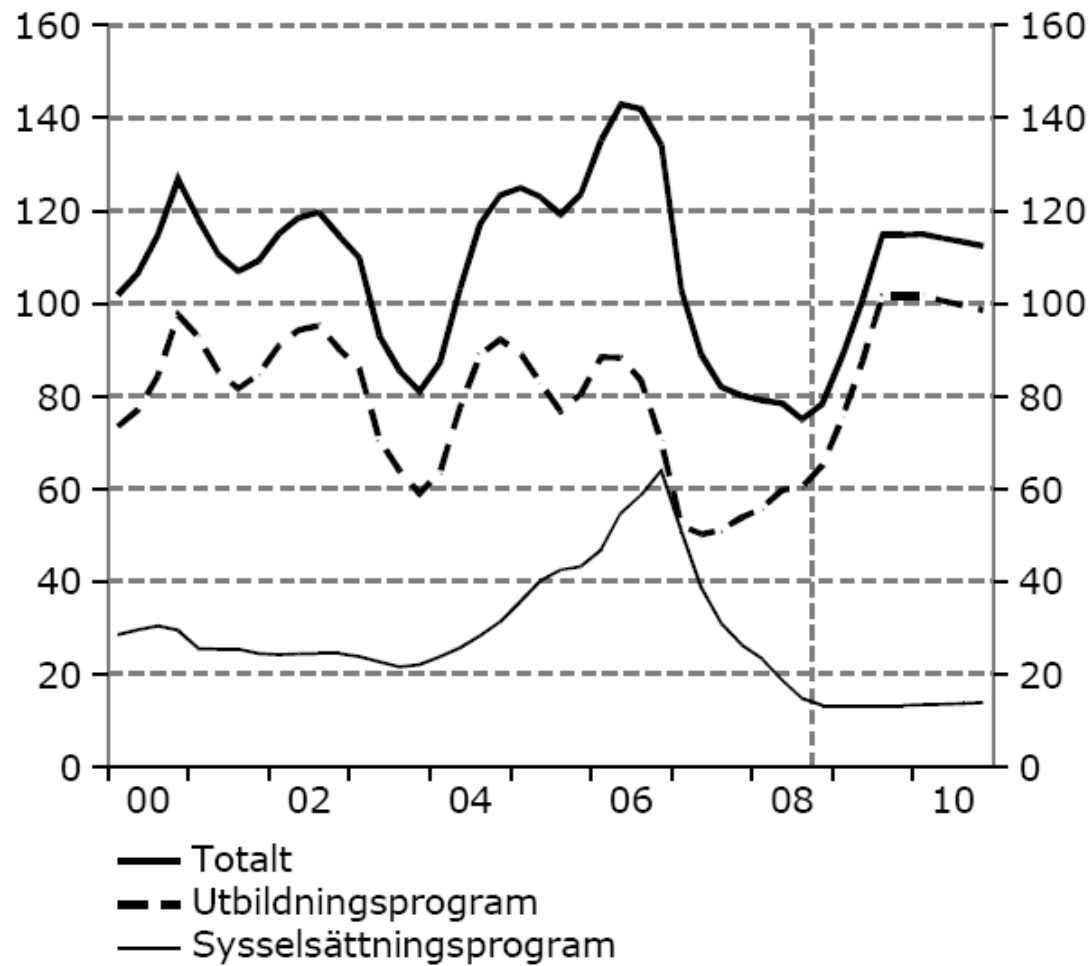
Procent av olika mått på arbetskraften,
säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Arbetsmarknadspolitiska program

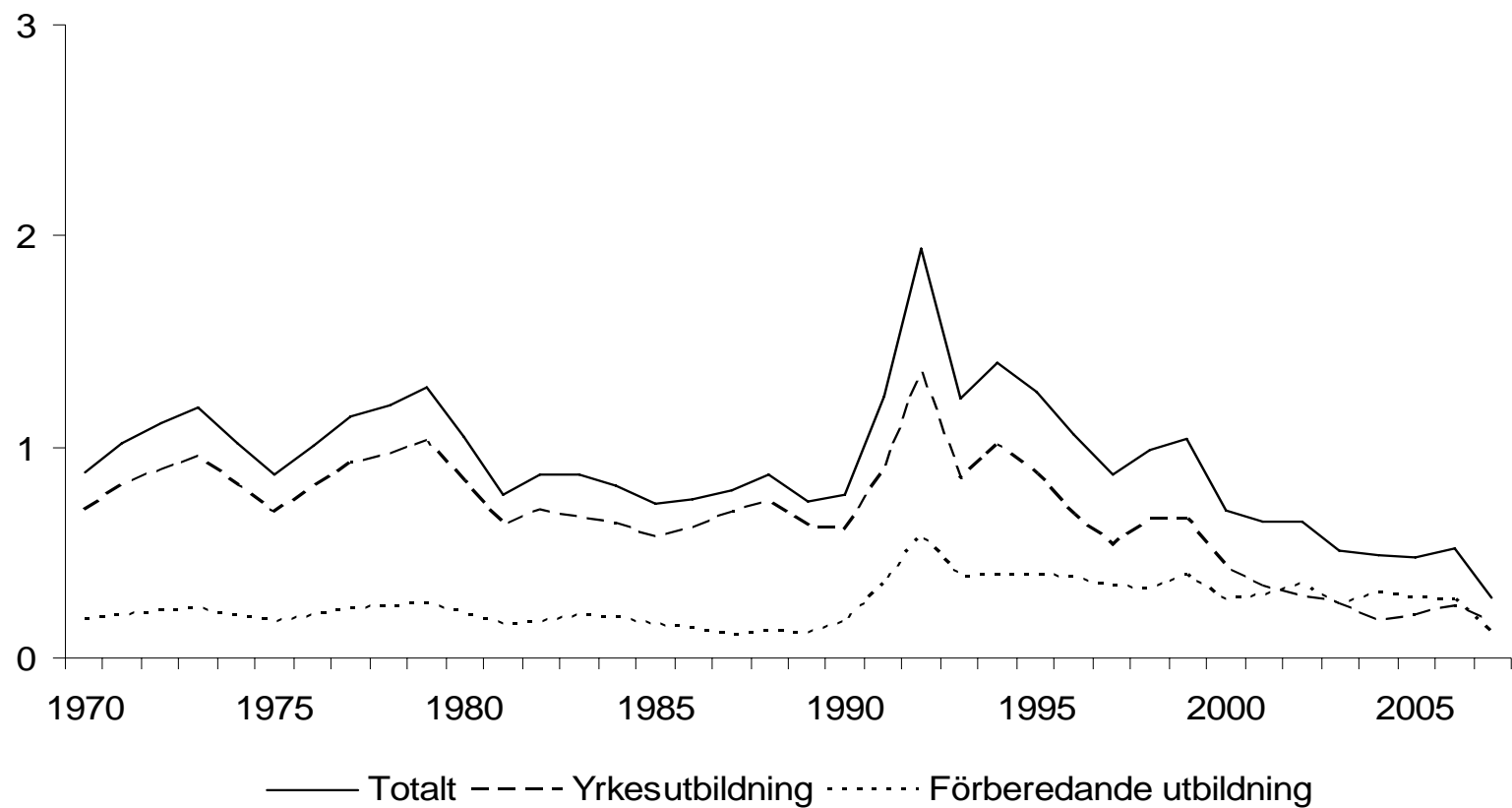
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknadsutbildning

Andel av arbetskraften (procent)



Lönepolitiken

- Avtalet mellan IF Metall och Teknikföretagen
 - möjligheter till lokala uppgörelser om "arbetsdelning" och eventuellt utbildning
 - oförändrad lön per timme, men sänkning av löneinkomsten i proportion till minskad arbetstid
- Inte önskvärt med lägre löner per timme
 - real depreciering förbättrar vår konkurrenskraft men på bekostnad av andra
 - lägre prisökningar inte önskvärda: ingen ökning av efterfrågan eftersom Riksbanken inte kan svara med ytterligare räntesänkningar

Sammanfattning

- Sverige har bättre förutsättningar än de flesta andra länder att motverka nedgången
- Men politiken har ändå begränsade möjligheter att motverka så djup internationell nedgång
 - penningpolitiken snart uttömd
 - finanspolitiken kan göra lite mer
 - arbetsmarknadspolitiken står inför en hopplös uppgift
- Skäl till oro för andra länders möjligheter att upprätthålla effektiva finanspolitiska stimulanser om krisen blir långvarig