Ekonomiska Samfundets Tidskrift

THE JOURNAL OF THE ECONOMIC SOCIETY OF FINLAND 1/2023

Näringslivets inställning till miljön har förändrats radikalt de senaste trettio åren

Uppfattningarna om arbetslöshetens orsaker kan vara diametralt motsatta

Realräntan på statsskulden stiger märkbart då inflationen avtar

EU förnyar finanspolitikens regler och kräver en plan för Finlands skuldkvot

Balanseringen av den offentliga ekonomin kräver tid och många medel

Ekonomiska Samfundets Tidskrift

grundad 1913 och åter 1923

Ansvarig utgivare
Ekonomiska Samfundet i Finland r.f.

Chefredaktör och redaktionssekreterare
Mikael Kosk
e-post mikael.kosk@gmail.com
tel. 040 756 2985
adress: Sandviksgatan 12 D 58,
00180 Helsingfors

Redaktionsråd
Cecilia Blomster, Richard Brander,
Mikael Kosk, Gyöngyi Kovács,
Max Oker-Blom, Roger Wessman

Lösnummer och adressändring
Tidskriften skickas kostnadsfritt till medlemmar.
Lösnummer kan beställas och adressändringar göras på info@ekonomiskasamfundet.fi.

Ekonomiska Samfundets webbplats
www.ekonomiskasamfundet.fi
Facebooksidan och twitter-kontot heter "Ekonomiska Samfundet i Finland" och båda har användarnamnet @ekonomiskasamf.

Layout och ombrytning
Oy Nordinfo Ab, Maj-Len Roos

Tryckeri
Oy Painotalo tt-urex Ab, Borgå

ISSN 0013-3183 (print)
ISSN 2323-1378 (online)

Pärmfoto: Lehtikuva

Sommaren 1988 dumpade miljörörelsen Greenpeace 150 kg förgiftad fisk utanför kemibolaget Kemiras huvudkontor för att kräva att bolaget minskar utsläppen vid sin fabrik i Björneborg.

Innehåll

Ledare

4 • **Patrik Lindfors**
Riktlinjerna för ekonomin är det svåraste i regeringsprogrammet

Artiklar

6 • **Björn Sundell**
Klimat är pengar – och maktpolitik

16 • **Christer Lindholm**
En i grunden ideologisk skillnad i synen på arbetslöshetens orsaker

24 • **Roger Wessman**
Stigande räntor tynger statsfinanserna, men realräntan avgör

33 • **Jarkko Kivistö och Markku Lehmus**
Reformen av finanspolitikens EU-regler tar steg framåt

41 • **Ilkka Kiema**
För att balansera den offentliga ekonomin krävs tid och många medel

Aktuella böcker

46 • **Jan Otto Andersson**
Idéernas betydelse för vår välfärd

50 • **Max Oker-Blom**
Nationalekonomernas brist på kunskap och etik

Ledaren

Riktlinjerna för ekonomin är det svåraste i regeringsprogrammet

Förutsägbarheten har varit begränsad under de senaste åren, först på grund av pandemin och sedan som en följd av Rysslands anfallskrig mot Ukraina. När nästa regering skriver sitt program för den kommande regeringsperioden är utgångsläget svårt. Många osäkerhetsfaktorer kvarstår och den kraftigt försämrade offentliga ekonomin begränsar möjligheterna att förverkliga nya initiativ.

Som en helhet bör regeringsprogrammet vara en positiv drivkraft för samhället, både för invånarna, företagen och tredje sektorn. Det är speciellt viktigt nu när det mesta i omvärlden är dystert och negativt: ett instabilt världsläge, stigande priser, höga räntor och lågkonjunktur.

Budskapet och åtgärderna i regeringsprogrammet skapar i bästa fall ett förtroende som bidrar till att både medborgare och företag är beredda att satsa och investera på längre sikt. För medborgarna kan det handla om till exempel en vilja att studera och för företagen att investera i forskning och utveckling.

Att formulera en trovärdig ekonomisk politik som kombinerar en minskad skuldsättning med åtgärder som stärker tillväxten är den allra svåraste utmaningen för den nya regeringen. Ekonomin behöver balanseras utan att tillväxten och investeringsviljan stryps av ett alltför högt skattetryck. Om den ekonomiska politiken blir ett misslyckande är risken stor för att klyftan mellan medborgarnas förväntningar på välfärdssamhället och det som i verkligheten erbjuds blir alltför stor.

Finland har redan halkat rejält efter de övriga nordiska länderna bland annat när det gäller bnp per capita och den offentliga skuldsättningen. För att vända utvecklingen i en mer positiv riktning är det viktigt att regeringsprogrammet är konkret i de frågor som har en betydande inverkan på ekonomin. Den offentliga ekonomin behöver stabiliseras i ett läge där kostnaderna för vård och omsorg trendmässigt ökar på grund av åldersstrukturen.

Den så kallade kompetensförsörjningen är en avgörande fråga för Finland både på kortare och längre sikt. Företagen i de olika delarna av landet har redan länge klagat över att bristen på kompetent arbetskraft är ett av de största hindren för tillväxt. Att situationen är akut beskrivs av att bristen på arbetskraft är fortsatt stor, trots att den ekonomiska tillväxten är svag. Arbetskraftsbristen har blivit kronisk.

Patrik Lindfors
är vice ordförande
i Ekonomiska Samfundet.

För Finland är det viktigt att i den globala konkurrensen positionera sig rätt inom de sektorer där förädlingsvärdet är högt. I regeringsprogrammet bör därför ingå element som uppmuntrar till innovationer, spetskunnande, utbildning och övriga faktorer som gör Finland till ett lockande land för duktiga och kunniga personer, både för finländare och utlänningar. Det bidrar i sin tur till att stärka produktiviteten och företagens konkurrenskraft.

Ett allt större intresse riktas mot klimatfrågan där åsikterna bland partierna går isär i kanske lika stor utsträckning som i den ekonomiska politiken. Det finns tydliga incitament för företagen att prioritera miljön och här går näringslivet till vissa delar före de politiska beslutsfattarna. För företagen är det bra business att ställa om produktionen och verksamheten för att minska utsläppen, vilket också Kones styrelseordförande Antti Herlin konstaterade på Ekonomiska samfundets, Handelsgillets och Hankens gemensamma Toppsemi den 14 februari 2023.

Det faktum att de flesta europeiska länder för tillfället ökar sina investeringar i försvaret leder till en viss utjämning för Finlands del, eftersom Finland under en lång tid satsat relativt mycket pengar och resurser på att stärka försvarsförmågan jämfört med många andra länder. Trots det finns det inga andra alternativ för Finland än att fortsätta att göra stora investeringar i det egna försvaret. Det äter upp en del av det ekonomiska manöverutrymmet för den nya regeringen.

Natomedlemskapet kommer att minska den landsrisk som är förknippad med närheten till Ryssland. Det finns sannolikt ingen exakt information om hur många utländska företag som valt att inte investera i Finland på grund av neutraliteten och den osäkerhet som förknippas med den långa landsgränsen mellan Ryssland och Finland. En stor del av dessa frågetecken suddas ut som en del av medlemskapet i Nato och Finland kan i allt större utsträckning placeras i samma riskkategori som de övriga nordiska länderna när beslut om investeringar fattas.

Motsvarande positiva effekt kommer antagligen att förverkligas även i många andra sammanhang eftersom Finland också är medlem i EU och har euron som valuta. Den allt tydligare förankringen i de västliga organisationerna ger stora fördelar på många plan. Faktum kvarstår ändå: Nivån på Rysslands aggression och oberäknelighet kommer fortsättningsvis att ha en inverkan på hur omvärlden ser på Finland som en plats för investeringar, arbete, studier och boende.

Björn Sundell
är ekonomie magister, tidigare
ekonomijournalist och författare.

Klimat är pengar – och maktpolitik

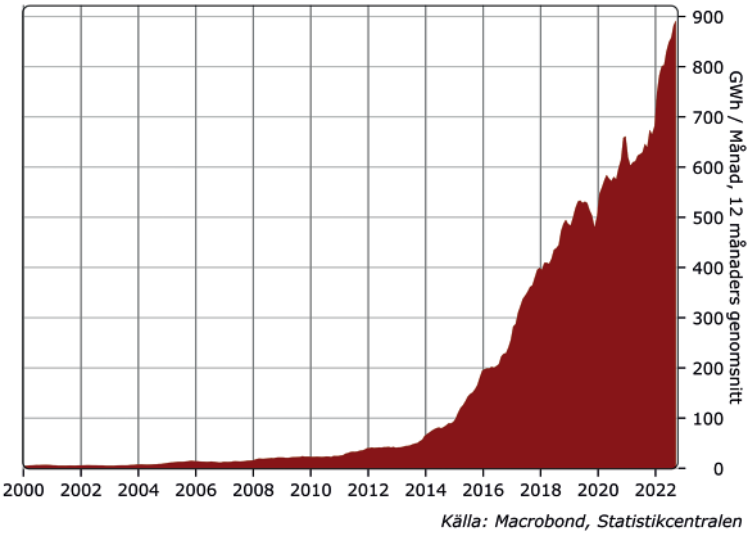
Början av 2000-talet innebar ett uppsving för företagens miljöintresse och klimatsmarta investeringar. I fjol förändrades läget när Rysslands brutala krig mot Ukraina och energikrisen gav ett lyft åt den fossila energin. Samtidigt ifrågasattes argumenten kring hållbarhet, de så kallade ESG-kriterierna, på aktiemarknaden. Flera rättsprocesser påverkar näringslivets förhållningssätt till en av vår tids ödesfrågor.

Det råder inga tvivel om att det internationella näringslivets inställning till miljön har förändrats radikalt de senaste trettio åren. Vissa företag har utvecklat en klimatvänlig affärsidé för en del av produktionen, som finländska Neste. Där svarar biobränslena för en relativt liten andel av omsättningen, men en stor del av vinsten. Wärtsilä, åter, utvecklar de traditionella motorerna i en mer klimatvänlig riktning. Andra företag satsar på en omfattande men riskfylld omställning i riktning mot fossilfritt, såsom svenska SSAB, som tillsammans med LKAB och Vattenfall startat ett pilotprojekt i Norrland med grönt väte som bränsle i den energiintensiva stålproduktionen. Kostnaderna för Hybritprojektet är enorma, behovet av fossilfri elektricitet likaså, och ingen kan vara säker på hur stor del av stålproduktionen som verkligen blir fossilfri enligt plan.

Sedan finns det företag som ser klimatvänlig produktion som det enda alternativet; övergången till fossilfri produktion är själva affärsidén. En blick på spanska Iberdrolas webbsajt visar hur bolaget vuxit från en nationell energiproducent till världens största vindkraftsbolag med ambitionen att uppnå en maximal kapacitet av förnybar energi på 52 000 megawatt år 2025. Maximikapaciteten skulle då teoretiskt motsvara över 30 kärnkraftverk av Olkiluoto 3-modell.

De flesta miljömedvetna företag ger inte upp sin traditionella verksamhet, eftersom transfor-

mationen kräver tid. Detta gäller också det finländska näringslivet. Tidigare nämnda Neste har fortfarande en stor traditionell oljeförsäljning vid sidan av biobränslena. St1 undersöker geotermiska lösningar och borrar efter jordvärme vid sidan av traditionell bränsledistribution. Skogsindustrin utvecklar sin biomassa för olika nya ändamål vid sidan av de traditionella skogsprodukterna som alltjämt dominerar. Ett exempel kommer från Stora Enso som experimenterar med träets bindemedel lignin med sikte på anodmaterial för batteriindustrin. Slutprodukten kunde ersätta den nuvarande grafiten i ackumulatorerna.



Figur 1. Den sammanlagda vindkraftsproduktionen i Finland efter 2000, räknad i gigawattimmar.

Men också i Finland finns företag som har klimatvänlig produktion som sin främsta affärsidé. Ett exempel utgör vindkraftsbolagen. Sedan 2017 har den kumulativa vindkraftskapaciteten trefaldigats i vårt land och trenden fortsätter (se figur 1). Företaget P2X Solutions är för sin del på väg att bygga den första anläggningen för grön vätgas i Harjavalta. Och otaliga uppstartsföretag, ledda av företagar-eldsjälar, experimenterar med klimatsmarta koncept i mindre skala. En av de kändaste är Ilkka Herlin, som i sina småföretag Q Power och Ren-Gas utvecklar energilösningar baserade på väte, biometan och syntetisk metan.

Många olika motiv

Motiven bakom omställningen varierar. I bilindustrins fall driver myndighetsbeslut på utvecklingen mot en elektrifiering av bilparken. EU-kommissionen och vissa amerikanska delstater såsom Kalifornien, hart uppställt tidtabeller och höga krav som företagen utgått från i sin produktutveckling. I fallet med vindkraften har den tekniska utvecklingen gjort det lönsamt att producera elektricitet med vindens hjälp både till lands och till havs utan subventioner. Skogsindustrin har länge utsatts för påtryckningar från miljörörelsen och från kunder som krävt miljömärkt papper och virke från certifierade skogar. Det europeiska systemet med utsläppsrätter har för sin del gjort användningen av fossila bränslen mindre attraktiv inom energiproduktionen – åtminstone fram till energikrisen år 2022.

"Skogsindustrin har länge utsatts för påtryckningar från miljörörelsen och från kunder som krävt miljömärkt papper och virke från certifierade skogar."

SSAB räknar med att kunderna småningom börjar favorisera produkter tillverkade av fossilfritt stål. En pådrivande omständighet är det faktum, att den energislukande stålproduktionen är den industrigren som bidrar mest till växthuseffekten och som därför väntar sig strängare regler i framtiden. Samma antaganden ligger bakom norska Blastr Green Steels planer på ett stålverk i Västnyland. Ifall planerna i Ingå förverkligas, produceras energin med grönt väte baserat på vindkraft.

Det är alltså många olika faktorer som har påverkat näringslivets inställning till klimat- och miljöfrågorna.

Den kumulativa vindkraftskapaciteten har trefaldigats i Finland sedan 2017.

Annat var det förr

Kontrasten är stor om man betraktar näringslivets inställning för drygt trettio år sedan. I slutet av 1980-talet, då högkonjunkturen gick mot sitt slut, diskuterades frågan om skatter på miljöfarliga produkter. Industrins centralförbund (TKL), föregångare till Finlands näringsliv (EK), sade bestämt nej till alla slags miljöskatter.

”Miljöskatter minskar inte miljöproblemen. Klokare skulle det vara att bötfälla dem som kastar skräp i naturen. Så gör man i Singapore, som är världens renaste land”, hävdade centralförbundets vice ordförande och Nestes vd Jaakko Ihamuotila när diskussionen gick som hetast år 1989. [1] Han förminskade alltså såväl företagens ansvar som deras betydelse.

I dag förespråkar EK strikta miljö- och klimatregler på global nivå, detta för att företagen ska veta vad som gäller i framtiden och för att föregångarna ska hitta nya marknadsnischer. Logiken är densamma som företagsgurun Michael E. Porter lade fram in sin bok *The Competitive Advantage of Nations* redan år 1990: Det är inte företagen i länder med de lindrigaste reglerna som når den internationella toppen, utan de som ställs inför de striktaste kraven. Detta förutsatt att reglerna är motiverade i det långa perspektivet. Porter hänvisade särskilt till länder med strikta regler för produktsäkerhet, vilket ställde höga krav på lokala företag som blev föregångare på marknaden. [2]

Trots Porters popularitet som visionär var näringslivets motstånd mot strängare miljö- och klimatkrav kompakt runt om i världen på 1990-talet. Några oljejättar, särskilt Exxon, presenterade mot bättre vetande ”utredningar” som antydde att människan och produktionen inte spelade någon större roll för klimatförändringen, precis som tobaksindustrin några decennier tidigare genom ”forskningsresultat” försökt förminska rökandets faror. Och vissa företagsledare, med General Electrics legendariska Jack Welch i spetsen, betonade att företagsledningen inte bar något ansvar för samhällsproblemen, endast för företagets ekonomiska framgång och för aktiekursen. [3] Detta helt i enlighet med den nyliberala ekonomen Milton Friedmans motto.

Dramatisk protestaktion

Förhållandet mellan näringslivet och miljöorganisationerna var inflammerat på 1990-talet i såväl Europa som USA. Företagen motsatte sig kategoriskt begränsningar som kunde skada kon-

"Förhållandet mellan näringslivet och miljöorganisationerna var inflammerat på 1990-talet i såväl Europa som USA. Företagen motsatte sig kategoriskt begränsningar som kunde skada konkurrenskraften, allt medan organisationer som Greenpeace ordnade spektakulära jippon för att rikta uppmärksamheten mot miljöproblemen."

kurrenskraften, allt medan organisationer som Greenpeace ordnade spektakulära jippon för att rikta uppmärksamheten mot miljöproblemen. Den kanske mest dramatiska protestaktionen i Finland genomfördes sommaren 1988. Då dumpade Greenpeace förgiftad fisk utanför Kemiras huvudkontor samtidigt som aktivisterna kedjade sig fast vid ingången. Greenpeace krävde att Kemiras fabriker i Björneborg minskar sina skadliga utsläpp. [4)]

Bland de stora internationella konfrontationerna mellan ett enskilt bolag och miljörörelsen kan nämnas strävandena att bojkotta Shell på grund av bolagets verksamhet i Nigeria och oljebolagets försök att dumpa en uttjänt oljeplattform i havets djup på 1990-talet. [5)] Stor uppmärksamhet väckte också Exxons likgiltiga inställning till förlisningen av Exxon Valdez som ledde till att en 150 km lång kuststräcka i Alaska förorenades med omfattande fågeldöd som följd. Rättsprocesserna och konsumentbojkotterna mot Exxon pågick i över tio års tid, liksom Exxons egna PR-kampanjer. [6)]

Attityderna förändras

Det är omöjligt att exakt tidsbestämma omsvängningen i företagens inställning till miljö- och klimatfrågor i västvärlden. Skogsindustrin har i några tiotals år upplevt växande krav på skogarnas välmående från kunderna. Stora börsbolag inom olika branscher började redan under sent 1990-tal publicera en årlig miljöredovisning.

Handeln med utsläppsrätter infördes i EU 2005, men det dröjde många år innan priset på utsläppsrätter blev så högt att handeln fick en praktisk betydelse. Därtill har många klimatkonferenser hållits under de senaste trettio åren, men det var först i och med Parisavtalet år 2015 som klimatkraven antog så konkreta former att frågan började hamna på företagsledningens bord. De så kallade ESG-kriterierna introducerades av Förenta nationerna 2004, men det var först i mitten av 2010-talet som de här kriterierna, som betonar företagens ansvar för miljö, sociala frågor och god företagsledning (corporate governance), blev betydelsefulla på aktiemarknaden.

Gradvis under 2010-talet blev miljö- och klimatfrågorna alltså viktiga för näringslivet. Pionjärerna hade upptäckt affärsmöjligheterna redan tidigare, men efter 2010 började många faktorer samverka: övernationella beslut, kundernas ändrade preferenser, den tekniska utvecklingen, forskningsrön som pekade på en allt snabbare uppvärmning av kli-

Figur 2. Prisutvecklingen på utsläppsrätter inom EU. Först under de senaste åren har priset på utsläppsrätter stigit så högt att de börjat få praktisk betydelse.

matet, försäkringsbolagens striktare definition av klimatrisken samt pensionsbolagens och andra stora placerares intresse för ESG-klassificerade aktier var faktorer av betydelse. Också Greta Thunbergs skolstrejker för klimatet som engagerade ungdomen drev på förändringen.

Trenden fortgick ända fram till början av 2022, då Rysslands krig mot Ukraina och den påföljande internationella osäkerheten och energikrisen ledde till bakslag. Men är detta ett trendbrott eller bara en tillfällig tillbakagång?

"Under tidigt 2020-tal hade den internationella klimatdiskussionen fått stort genomslag i synnerhet bland börsbolagen. En rättegång mot oljebolaget Shell fick dessutom försäkringsbolagen att närmare analysera de långsiktiga riskerna hos företag som inte tog klimathotet på allvar."

Läget inför 2022

Under tidigt 2020-tal hade den internationella klimatdiskussionen fått stort genomslag i synnerhet bland börsbolagen. En rättegång mot oljebolaget Shell fick dessutom försäkringsbolagen att närmare analysera de långsiktiga riskerna hos företag som inte tog klimathotet på allvar. Den nederländska organisationen Milieudefensie hade väckt åtal mot Shell med motiveringen att oljebolaget inte vidtagit tillräckliga åtgärder för att minska sitt klimatavtryck. I maj 2021 avgjorde en domstol i Haag målet till Shells nackdel. Domstolen krävde att oljebolaget sänker sina koldioxidutsläpp med 45 procent fram till 2030 jämfört med 2019.

Senare meddelade en aktieägare i Shell, ClientEarth, att man inleder en rättsprocess mot 13 av bolagets direktörer för att ”de utsätter bolaget för risker genom att inte anpassa verksamheten till klimatförändringen”. Och i början av 2022 skrev tidigare nämnda Milieudefensie till flera energibolag och banker, bland dem BP, ExxonMobil, ABN Amro, ING och Vitol, att man överväger rättsliga åtgärder mot dem ifall de inte minskar sina ekologiska fotavtryck. [7)]

År 2021 stod det alltså klart att bolag som negligerade klimatproblematiken kunde hamna inför domstol medan företag som anammade hållbarhetskriterier kunde vänta sig ett positivt bemötande på aktiemarknaden.

Världens största kapitalplacerare BlackRock skrev i ett brev till aktieägarna i januari 2021 att man i fortsättningen skulle preferera bolag med en klimatagenda. Vd Larry Fink meddelade att ”bolag som inte snabbt anpassar sig kommer att se sitt aktievärde sjunka” när aktieägare och andra intressenter ”förlorar tilltron till att dessa bolag kan anpassa sina affärsmodeller till den dramatiska förändring som är på kommande”. BlackRock varnade för att eftersläntrare, ”climate laggards”, kanske rensas bort från placeringsportföljerna. [8)]

"Kritik har riktats mot att bolag med ett stort klimatavtryck har kunnat klassificera sig själva som hållbara med hjälp av diffusa kriterier."

Exakta och jämförbara indikatorer saknas

Men hållbarhetskriterierna var och är inte problemfria. ESG-kriterierna, alltså redovisningen av bolagens miljöpåverkan, respekten för de anställdas sociala rättigheter i olika länder och definitionen av god företagsstyrning, har ända från början uppvisat brister i mätbarhet. Det saknas exakta och jämförbara indikatorer. Kritik har riktats mot att bolag med ett stort klimatavtryck har kunnat klassificera sig själva som hållbara med hjälp av diffusa kriterier.

En rapport från Transition Pathway Initiative, som ägs av stora kapitalplacerare, visade våren 2021 att bara 15 procent av 292 undersökta börsbolag kommer att kunna uppfylla de klimatlöften och de målsättningar de själva har uppställt. De mätmetoder som står till buds är visserligen bättre än ingenting, men de ger inte en rättvisan-

de bild av företagens förmåga och beredskap att nå utstakade mål. [9]

Följaktligen har fyra stora revisionsbolag, de så kallade Big Four, meddelat om omfattande satsningar på att utveckla ESG-rådgivning och kontroll. PwC talar om investeringar på miljarder dollar i etisk utbildning av personal och kunder, Deloitte ska införa ett ”klimatinlärningsprogram för 330 000 anställda” och KPMG ska skapa analysmetoder för företagens hela upphandlings-, produktions- och logistikkedjor. De tre ovannämnda vill tillsammans med EY utveckla en ny internationell standard för hållbarhet. [10] (KPMG lanserade nyligen några webbaserade verktyg, Climate IQ och ESG IQ. Med deras hjälp kan ett företag göra sin klimatriskanalys och bedöma sin egen verksamhet utgående från ESG-kriterier.)

Revisionsbolagens besked har väckt positiva kommentarer, för bristen på jämförbara och pålitliga mätmetoder är ett uppenbart problem. Samtidigt ställs också kritiska frågor. Är detta bara en ny affärsidé – en lukrativ intjäningsmodell – för revisions- och konsultbolag? Och ett nytt PR-instrument för bolag som vill tvätta sitt rykte?

Förändringens år 2022

I slutet av 2021 förvaltades 2 700 miljarder dollar i 2 900 ESG-klassificerade fonder runt om i världen. [11] Redan före Rysslands angrepp på Ukraina i februari 2022 började kritiska röster höjas särskilt i USA gällande hållbarhetskriterierna. Skadade de marknadsmekanismen? Var ESG-kriterierna ett PR-trick lanserat av skickliga marknadsförare som skulle locka placerare att satsa på företag på grund av deras miljömärkning i stället för avkastning och lönsamhet?

”Möjligen är detta ett brytningsskede då företag och banker kan hotas av rättsprocesser både om de satsar på fossila bränslen och om de undviker att göra det.”

På några bolagsstämmor slog aktieägare sig samman och krävde att bankerna Wells Fargo, Bank of America och Citi skulle öka finansieringen av fossila investeringar i stället för att minska dem. JPMorgan Chase avstyrde för sin del några minoritetsägares krav på att publicera statistik över den fossila andelen av finansieringen. [12] Snart höjdes kritiska röster också på mer oväntat håll. Det började gå politik i näringslivets hållbarhetsdiskussion i USA. En republikansk organisation, SFOF, inledde en kampanj för att locka placerare och pensionsbolag att dra sig ur fonder som ställde sig negativa till fossila bränslen.

Floridas guvernör Ron DeSantis, potentiell republikansk presidentkandidat, krävde för sin del att statliga pensionsfonder helt avstår från att beakta ESG-kriterier i placeringsverksamheten eftersom de ”förvränger prioriteringarna”. [13] Republikanska jurister har hotat med rättsprocesser mot banker som bojkottar fossila projekt.

Möjligen är detta ett brytningsskede då företag och banker kan hotas av rättsprocesser både om de satsar på fossila bränslen och om de undviker att göra det.

E Miljö	S Samhällsansvar	G God förvaltningssed
• Klimatinverkan • Resursanvändning • Utsläpp • Biologisk mångfald • Avfallshantering • Cirkulär ekonomi	• Mänskliga rättigheter • Jämställdhet • Arbetsvillkor • Konsumentansvar	• Affärsetiska principer • Intern övervakning • Oberoende styrelse • Korrekt belöning av ledningen

Figur 3. ESG-kriterierna redovisar bolagens miljöpåverkan, respekten för de anställdas sociala rättigheter och god företagsstyrning. ESG är en akronym för ”Environmental, Social and Governance”.

Rysslands krig och energikrisen

Den avgörande förändringen inträffade i och med Rysslands anfall mot Ukrai-

Energikrisen, risken för en lågkonjunktur och stigande inflation har gynnat de fossila bolagen.

na. Egentligen hade ett begränsat krig pågått sedan 2014 då Ryssland annekterade Krim och inledde krigshandlingar i östra Ukraina, men Västeuropa hade fortsatt att satsa på rysk energi också efter detta. Under 2021 minskade Ryssland gasleveranserna till Västeuropa utan att det väckte någon större uppmärksamhet. Efter anfallet i slutet av februari 2022 och införandet av västliga sanktioner tog Ryssland energivapnet i bruk på allvar. Energikrisen som följde fick konsekvenser för klimatpolitiken inte bara i Europa, utan internationellt.

I exempelvis Tyskland ledde höga energipriser till stora statliga subventioner, reducerad produktion inom bland annat den energikrävande kemiska industrin och en livlig diskussion om vilka energislag som var att föredra. Anmärkningsvärt var att den starka tyska miljörörelsen och partiet Die Grünen ställde sig negativa till en längre respit för kärnkraften och i stället accepterade en ökning av kolkraften, vilket också den allmänna opinionen accepterade. I Finland och Sverige var reaktionen motsatt. Här pekade opinionsmätningarna på en allt större acceptans för kärnkraft.

Efter några år av nedgång ökade förbrukningen av kol år 2022 inom världens energiproduktion och slog alla tiders rekord, enligt energiorganisationen IEA. Kolet blev en räddare i nöden när gasimporten i Europa begränsades samtidigt som ett stort antal kärnkraftverk stängdes för långvariga service- eller reparationsarbeten. [14)]

De fossila bolagen gynnades

Också om problemen var störst i Europa, påverkades hela världen av kraftigt svängande priser på gas, olja och kol. Värdet steg på aktier i fossila bolag. Generellt sjönk aktieindexet S&P 500 i USA med 21 procent under året, medan aktiekurserna på fossila bolag steg med 60 procent. Exempelvis gjorde Chevron under tredje kvartalet 2022 sitt genom tiderna nästbästa resultat medan ExxonMobil redovisade för sitt bästa. Exxons marknadsvärde passerade dessutom elbilstillverkaren Teslas under hösten. Också gruvbolaget Glencores koldivision gjorde ett toppresultat. [15)]

Energikrisen, risken för en lågkonjunktur och den stigande inflationen bidrog till en allmän osäkerhet. Den gynnade de fossila bolagen som representerade något slags trygghet och konti-

nuitet medan hållbarhetsaspekterna fick ge vika. Detta märktes såväl i beslut på energimarknaden som i ett minskat intresse för hållbarhetskriterier på aktiemarknaden.

Jakten på trygghet syntes också på ett annat område: inom försvarsindustrin. I åratal hade representanter för försvarsindustrin i Europa och USA klagat över att deras verksamhet inte var ESG-duglig. Redan före Rysslands anfall mot Ukraina sade Allessandro Profumo, vd för den italienska försvarsindustrin Leonardo, att ”försvaret är en del av hållbarheten, något som måste respekteras. Utan säkerhet och försvar har vi ingen hållbarhet.” [16] Efter att kriget bröt ut har försvarsindustrins försäljning ökat kraftigt och marknadsvärdet på bolagen stigit. Representanter för franska Thales, brittiska BAE Systems och många fler har krävt att hållbarhetskriterierna förnyas så att de beaktar den nationella säkerhetens betydelse för en hållbar världsordning. Men det är en fråga som ligger utanför temat i denna artikel.

Quo vadis, hållbarhet?

Innebär det vikande intresset för hållbarhetsaspekter på aktiemarknaden och den fossila uppgången ett trendbrott? Medför satsningarna på fossil energi inom europeisk energiproduktion att man ger avkall på klimatmålsättningarna? Svaret beror i hög grad på hur länge Rysslands krig mot Ukraina pågår och vilka andra kriser som eventuellt drabbar världen de närmaste åren.

I den ena vågskålen finns en skepsis mot kraven på en snabb omställning mot fossilfritt i en osäker tid. Kritikerna, särskilt i USA, ser en risk för att miljöaspekter och sociala frågor börjar spela en alltför stor roll i företagens beslutsfattande, på lönsamhetens bekostnad. Andra kritiker lyfter fram bristen på viktiga mineraler som behövs vid elektrifieringen av samhället, vilket gör omställningen beroende av länder som Kina. De höga kostnaderna i produktionen av grönt väte och för övergången till fossilfritt stål nämns också som bromsande faktorer. I den kritiska vågskålen finns dessutom säkerhetsargument som anses vara mer akuta än klimatkrisen. Om kriget drar ut på tiden kan detta leda till nyinvesteringar i fossila kraftverk som knappast tas ur bruk när krisen är över på grund av höga investeringskostnader.

I den andra vågskålen finns löften och målsättningar som upprepats på otaliga internationella konferenser, senast vid klimatmötet i Sharm el-Sheikh i november 2022. Fortfarande gäller uppvärmningsmålet på maximalt 1,5 grader fram till sekelskiftet. De flesta länder har uppställt konkreta mål på koldioxidneutralitet fram till 2050 eller 2060. Finlands och Norges tidtabell som utgår från året 2035 är den mest ambitiösa. Energikrisen i Europa har lett till en accelererad utbyggnad av vindkraft och vissa bedömare anser att kriget därmed försnabbar övergången till ett fossilfritt i Europa. Nya ambitiösa strategier lanseras, såsom president Joe Bidens stödpaket Inflation Reduction Act. Det består av 369 miljarder dollar öronmärkta för företagens investeringar i miljö- och klimatvänlig produktion i Nordamerika och för konsumenternas inköp av klimatvänliga produkter, till exempel bilar, tillverkade i USA – en protektionistisk och miljöfokuserad satsning.

I Europa presenterade EU-kommissionen i maj 2022 den så kallade RepowerEU-planen som siktar till en reform av energimarknaden: energismart industriproduktion, diversifierad energiproduktion och en snabbare övergång till förnybara energikällor som sol och vind.

”Fortfarande gäller uppvärmningsmålet på maximalt 1,5 grader fram till sekelskiftet. De flesta länder har uppställt konkreta mål på koldioxidneutralitet fram till 2050 eller 2060. Finlands och Norges tidtabell som utgår från året 2035 är den mest ambitiösa.”

Oförändrade myndighetskrav

Den pågående energikrisen har alltså inte försvagat de incitament som kan locka företagen att utveckla klimatsmarta lösningar. Såväl den amerikanska finansinspektionen SEC som EU-kommissionen förbereder dessutom nya regler som

ökar företagens rapporteringsskyldighet om hållbarhet och klimatrisker.

Inom EU bereds ett direktiv för stora och medelstora företag som noggrannare bör rapportera om hur verksamheten påverkar miljön, de mänskliga rättigheterna och olika sociala aspekter. Detta ”Corporate sustainability reporting directive” förväntas träda i kraft 2024. [17] Europeiska centralbanken ECB har för sin del meddelat att den fäster större vikt vid klimatrisken i bankernas kundportfölj med sikte på 2024, då banker som ringaktar riskerna kan ställas inför högre kapitaltäckningskrav. [18]

Nu som förr är de offentliga miljö- och klimatkraven viktiga eftersom de påverkar företagens rörelseutrymme och delvis styr näringslivets forskning och utveckling. Här gäller Michael E. Porters teser fortfarande om att strikta krav banar väg för föregångarna. Den här tanken har de senaste åren bearbetats av ekonomer också på vänsterkanten, såsom Mariana Mazzucato. Den smarta staten kan välja på vilka områden den bidrar med begränsningar och incitament – käppar och morötter – för att styra utvecklingen i önskad riktning. Den kan göra det genom lagar och förordningar, genom ekonomiskt stöd och genom att gynna innovationer i sin upphandling. [19]

Lika viktig som myndigheternas roll är aktieägarnas. Myndigheterna förbereder omfattande rapporteringskrav, men det är upp till aktieägare och investerare att välja vilken vikt de fäster vid exempelvis hållbarhetskriterier. Ett exempel: Under hösten offentliggjorde den norska oljefonden (med ett kapital motsvarande 1 200 miljarder euro) krav på att alla portföljbolag ska sikta på nettonollutsläpp fram till 2050. Man kommer också att fästa mer uppmärksamhet vid ESG-kriterier i fortsättningen. [20]

I den andra vågskålen finns alltså många faktorer som antyder att grundinställningen bland myndigheter och näringslivsorganisationer inte har förändrats av energikrisen. Detta gäller också Finlands näringsliv EK och, enligt en rapport hösten 2022 i tidskriften Talouselämä, de tio mest förorenande företagen i Finland. Företagen uppger att de står fast vid sina tidigare löften om minskade koldioxidutsläpp enligt tidigare angiven tidtabell. [21]

”Den smarta staten kan välja på vilka områden den bidrar med begränsningar och incitament – käppar och morötter – för att styra utvecklingen i önskad riktning. Den kan göra det genom lagar och förordningar, genom ekonomiskt stöd och genom att gynna innovationer i sin upphandling.”

Tendensen syns inför vårens stämmor

Hur placerare och kapitalinvesterare reagerar i fortsättningen återstår att se. Säkerligen sammanstrålar grupper med gemensamma intressen på bolagsstämmor, antingen för eller emot striktare klimatmål, för att påverka företagsledningens strategiska val. Det kan bidra till dramatik på bolagsstämmor och bak lyckta dörrar i styrelserum. Tendensen syns redan inför vårens stämmor 2023. Så har exempelvis några aktieägare i gruv- och råvarujätten Glencore lämnat in en resolution inför stämman i maj. I resolutionen krävs att Glencore offentliggör hur bolagets kol- och råvaruutvinning är förenlig med Parisavtalets målsättningar. [22]

Ju längre Rysslands krig drar ut på tiden, desto osäkrare blir framtidsutsikterna, särskilt i Europa. Å ena sidan kan energibristen kräva snabba investeringar i fossil basenergi. Å andra sidan innebär varje satsning på förnybar energi ett minskat beroende av Ryssland. Åtminstone än så länge kan man inte tala om ett trendbrott vad gäller näringslivets intresse för en grön omställning. För många bolag innebär den alltjämt affärsmöjligheter.

På företagens bolagsstämmor och på aktiemarknaden förs troligen fler spektakulära bataljer än förut mellan dem som tror att den gröna megatrenden representerar framtiden och dem som inte vill överge den fossila industrin i svåra ekonomiska tider.

Fotnoter

1) TKL tyrmää hallituksen kaavaileman haittaveron, Helsingin Sanomat 17.6.1989

2) The Competitive Advantage of Nations av Michael E Porter, MacMillan Press 1990, ss 45, 47 och 346

3) Se t.ex. The Man Who Broke Capitalism av David Gelles, Simon & Schuster 2022, för en genomgång av 1990-talets syn på företagens ansvar

4) Greenpeace tempaisi Kemiraa vastaan, Uusi Suomi 27.8.1988

5) Shell shocked by Greenpeace, Financial Times 22.6.1995

6) The big spill, Time Magazine 10.4.1989 och It´s time to put the Exxon Valdez behind us, Business Week 29.3.1999

7) Dutch court orders Shell to accelerate emissions cuts, Financial Times 26.5.2021 och Shell climate case winner targets dozens more companies, FT 13.1.2022

8) BlackRock pushes companies to adopt 2050 net-zero emissions goal, Financial Times 26.1.2021

9) Black marks for aluminum as mining remains behind on climate goals, Financial Times 14.4.2021

10) Big Four accounting firms rush to join the ESG bandwagon, Financial Times 30.8.2021

11) Boom in ESG ratings leaves trail of confusion, Financial Times 19.3.2022

12) Investors at top US banks refuse to back climate proposals, Financial Times 27.4.2022

13) Republican targeting of ESG laws is bad for business, Financial Times 1.9.2022

14) Global coal use set to reach fresh record, Financial Times 16.12.2022

15) Fossiilienergia oli osakemarkkinoiden voittaja, Helsingin Sanomat 30.12.2022

16) Rise of ESG adds to pressure on European defence companies, Financial Times 1.12.2021

17) EU ställer högre miljökrav på företag, Svenska Dagbladet 7.12.2022

18) ECB warns banks of capital hit if they fail to tackle climate risk, Financial Times 2.11.2022

19) Mot en innovativ offentlig sektor: Den smarta staten, Ekonomiska samfundets tidskrift 2018, ss 36-45

20) Norska oljefonden sätter mål om nollutsläpp, Dagens Industri 21.9.2022

21) Saastuttavat yhtiöt lupaavat rajuja päästöleikkauksia, Talouselämä 42/2022

22) Glencore shareholders demand more clarity on coal plans, Financial Times 5.1.2023

Christer Lindholm
är ekon.dr, ekonomikolumnist
och vetenskapsförfattare.

En i grunden ideologisk skillnad i synen på arbetslöshetens orsaker

Där vänstern traditionellt har sett arbetslösheten som följden av otillräcklig efterfrågan varor och tjänster beror arbetslösheten enligt högerns synsätt på otillräckliga ekonomiska incitament för att ta emot arbete. I dagens läge accepterar även vänstern att incitamenten för att ta emot arbete har åtminstone en viss betydelse för sysselsättningen, medan högern har accepterat att en viss finanspolitisk efterfrågestimulans kan vara nödvändig under en lågkonjunktur.

Sysselsättningsutvecklingen i Finland har alla ekonomiska prövningar till trots varit rentav lysande.

Under de senaste åren har det sannerligen inte rått någon brist på utmaningar, vare sig för världsekonomin eller den finländska ekonomin. Först var det coronapandemin, som medförde såväl en nedstängning av stora delar av ekonomin som allvarliga störningar i de globala underleverantörs- och transportkedjorna. Sedan kom Rysslands anfallskrig mot Ukraina, som triggade en chockhöjning av energi- och livsmedelspriserna, vilket i sin tur har resulterat i inflationssiffror som vi inte sett maken till sedan 1980-talet. Och som om det här inte var nog har Europeiska centralbanken, som en reaktion på den rekordhöga inflationen, i snabb takt höjt sina styrräntor och kommer av allt att döma att fortsätta att göra det under den närmaste framtiden.

Alla ekonomiska prövningar till trots har sysselsättningsutvecklingen i Finland hittills varit mycket stark. I fjol låg sysselsättningsgraden (andelen sysselsatta av alla finländare i åldern 15–64 år) [1)] på 73,8 procent, vilket var 1,6 procentenheter mer än året innan. För att hitta lika höga sysselsättningssiffror är man tvungen

Sysselsättningen i Finland har utvecklats gynnsamt de senaste åren men de arbetslösa som är kvar är svåra att sysselsätta.

att gå tillbaka ända till tiden strax innan den stora krisen i början av 1990-talet (Yle, 27.1.2023). I januari i år låg den från säsongsvariationer rensade sysselsättningsgraden på 74 procent, en nedgång med en halv procentenhet jämfört med toppnoteringen på 74,5 procent i oktober i fjol, men fortfarande en mycket stark siffra i historisk jämförelse (Statistikcentralen, 2023).

Den gynnsamma – med tanke på omständigheterna rentav lysande – sysselsättningsutvecklingen under de senaste åren har emellertid inte gjort något större intryck på oppositionen, som gång på gång har kritiserat regeringen Marins sysselsättningspolitik. Mer konkret har kritiken från oppositionens sida gått ut på att regeringen inte har gjort tillräckligt för att stärka de ekonomiska incitamenten (käppar och morötter på vanlig svenska) för att ta emot arbete.

Även om det i och för sig kan diskuteras i vilken utsträckning den starka sysselsättningsutvecklingen återspeglar en lyckad sysselsättningspolitik är det ändå, med tanke på de minst sagt utmanande ekonomiska förhållandena, uppenbart att sysselsättningspolitiken åtminstone inte kan ha varit *misslyckad.* Mot den bakgrunden för oppositionens sysselsättningspolitiska klagovisor onekligen tankarna till anekdotens brandmästare, som beklagade sig över att eldsvådan var fel släckt.

"För vänstern har sysselsättningspolitikens viktigaste uppgift varit att med finanspolitikens hjälp upprätthålla en tillräcklig totalefterfrågan under lågkonjunkturer och recessioner, medan högerns recept för en framgångsrik sysselsättningspolitik går ut på att öka utbudet av arbetskraft genom att stärka de ekonomiska incitamenten för att ta emot arbete."

Närmast diametralt motsatta uppfattningar

Vad det hela egentligen handlar om är en i grunden ideologisk skillnad i synen på arbetslöshetens orsaker. Där vänstern traditionellt har sett arbetslösheten som följden av en otillräcklig efterfrågan på de varor och tjänster företagen producerar beror arbetslösheten enligt högerns synsätt till största delen på otillräckliga ekonomiska incitament för att ta emot arbete. Den i det närmaste diametralt motsatta uppfattningen om arbetslöshetens orsaker har, naturligt nog, återspeglats i vänsterns respektive högerns syn på sysselsättningspolitiken.

För vänstern har sysselsättningspolitikens viktigaste uppgift varit att med finanspolitikens hjälp upprätthålla en tillräcklig totalefterfrågan under lågkonjunkturer och recessioner, medan högerns recept för en framgångsrik sysselsättningspolitik går ut på att öka utbudet av arbetskraft genom att stärka de ekonomiska incitamenten för att ta emot arbete. Eftersom dess tonvikt uttryckligen ligger på utbudet av arbetskraft går det här synsättet på arbetslöshet och sysselsättningspolitik inom den ekonomiska vetenskapen under benämningen *utbudsekonomi*.

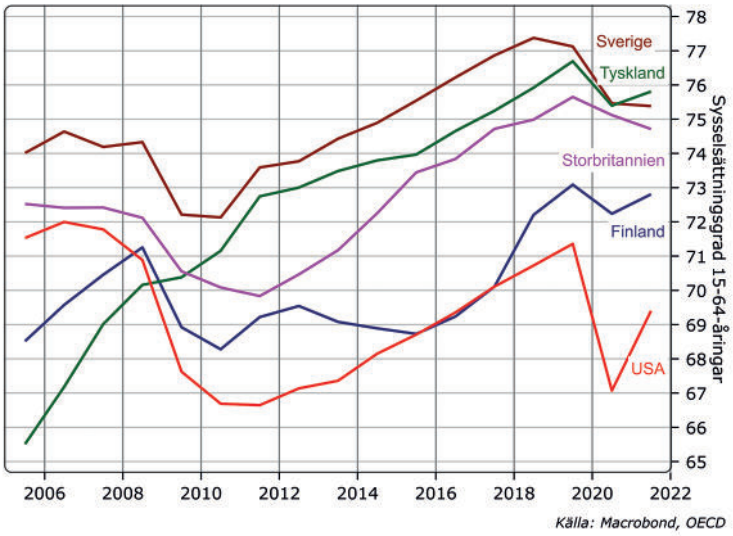
I dagens läge är skillnaderna mellan vänsterns och högerns syn på arbetslösheten och sysselsättningspolitiken visserligen inte fullt så radikala. Även vänstern accepterar numera att de ekonomiska incitamenten för att ta emot arbete har åtminstone en viss betydelse för sysselsättningen, medan högern för sin del har accepterat att en viss finanspolitisk efterfrågestimulans kan vara nödvändig under en lågkonjunktur, eller åtminstone då ekonomin befinner sig i recession. Det oaktat har den utbudsekonomiska sysselsättningspolitiken fortfarande betydligt fler anhängare på det politiska fältets högra planhalva än på den vänstra.

Att så är fallet är knappast särskilt överraskande då man tittar närmare på vad en sysselsättningspolitik baserad på utbudsekonomins principer innebär rent konkret. De ekonomiska incitamenten för att ta emot arbete beror i praktiken på två faktorer: hur mycket arbetstagarna får i lön efter skatt, och hur mycket de arbetslösa får i arbetslöshetsunderstöd. Ju mindre skillnaden mellan arbetstagarnas nettolön och de arbetslösas understöd är, desto svagare är de ekonomiska incitamenten för att ta emot arbete, och vice versa.

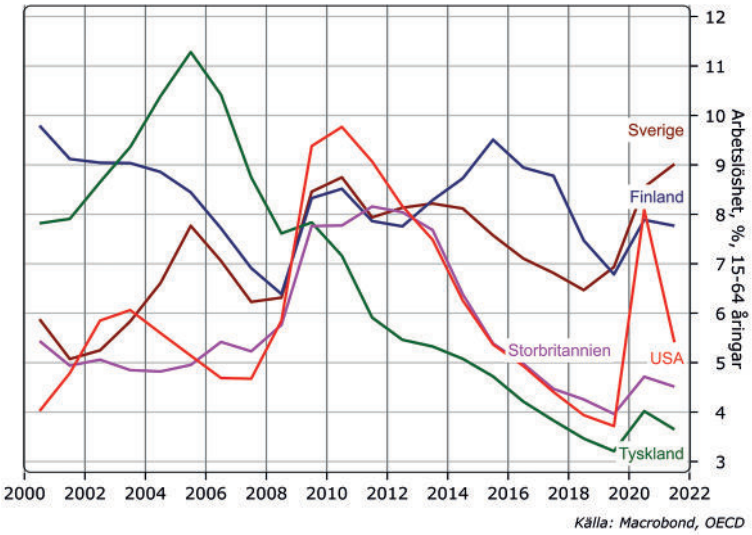
Därmed blir också utbudsekonomins recept för en effektiv sysselsättningspolitik lika enkelt som brutalt: sänkt inkomstskatt för de som har ett jobb, och sänkt arbetslöshetsunderstöd (eller åtminstone hårdare villkor för att få arbetslöshetsunderstöd) för dem som inte har det. En sysselsättningspolitik med utbudsekonomiska förtecken rimmar med andra ord utomordentligt väl med högerns preferenser för lägre skatter och en mindre offentlig sektor.

I utbudsekonomin fungerar marknaden fritt

Ett annat särdrag i utbudsekonomin som helt säkert faller i synnerhet den marknadsliberala hö-



Figur 1. Sysselsättningsgradens utveckling i Sverige, Tyskland, Storbritannien, Finland och USA från 2006 framåt.



Figur 2. Arbetslösheten i samma länder från 2000 framåt. Orsaken till att USA har en relativt låg sysselsättningsgrad trots att arbetslösheten är låg ligger i att ovanligt många i landet varken är sysselsatta eller söker jobb.

gern i smaken är att den utgår från att såväl arbetsmarknaden som marknaderna för varor och tjänster bör få fungera så fritt som möjligt utan någon inblandning från statens sida, eller åtminstone med en så minimal statlig inblandning som bara är möjligt. För arbetsmarknadens del innebär det här att lönebildningen är fullständigt fri – vilket utesluter såväl lagstadgade minimilöner som facklig inblandning i löneförhandlingarna – och att lönerna vid behov också kan flexa nedåt. Därmed kan en nedgång i totalefterfrågan, enligt utbudsekonomins sätt att se på saken, på sin höjd förorsaka en kortvarig ökning av arbetslösheten.

Tack vare den flexibla lönebildningen kan nämligen företagen sänka sina lönekostnader, vilket gör det möjligt för dem att sänka priserna på sina varor eller tjänster i samma proportion och på så sätt återställa efterfrågan till den nivå som motsvarar *full sysselsättning*. Och eftersom löner och priser sjunker i samma proportion kommer *reallönerna*, det vill säga lönernas köpkraft, att förbli oförändrade trots att de nominella lönerna sjunker.

I motsats till vad man rent intuitivt skulle kunna tro innebär begreppet ”full sysselsättning”, så som det används i utbudsekonomins vokabulär, ingalunda att arbetslösheten är lika med noll, vilket i och för sig inte ens skulle vara möjligt att uppnå i en marknadsekonomi där nya arbetsplatser långt ifrån alltid skapas i samma takt som de gamla försvinner. Vad utbudsekonomerna avser med full sysselsättning är att *alla som är villiga att arbeta till den lönenivå som erbjuds också har möjlighet att hitta ett jobb.*

Av den här definitionen följer att den arbetslöshet som råder vid full sysselsättning – den så kallade *naturliga arbetslösheten* – är helt och hållet frivillig eftersom den beror på att de arbetslösa inte upplever det som tillräckligt lönsamt att arbeta jämfört med att leva på understöd. Och därav följer i sin tur, att det enda sättet att minska den naturliga arbetslösheten är att göra det mer lönsamt att arbeta genom att sänka inkomstskatten och skära ner arbetslöshetsunderstödet.

Ideologisk bockfot syns rätt tydligt

Den naturliga arbetslöshetsgraden är även känd under sin engelskspråkiga förkortning Nairu (*Non-accelerating inflation rate of unemployment*), ett begrepp som introducerades av Franco Modigliani och Lucas Papademos år 1975. [2)] Som namnet antyder är Nairu den arbetslöshetsgrad som är förenlig med en stabil inflation. Om arbetslösheten är högre än Nairu kan inflationen förväntas avta, eftersom den höga arbetslösheten försvagar löntagarnas förhandlingsposition gentemot arbetsgivarna och därmed tvingar dem att nöja sig med moderata löneförhöjningar eller rentav inga löneförhöjningar alls.

Om arbetslösheten sjunker under Nairu, till exempel som en följd av finanspolitisk efterfrågestimulans, kommer på motsvarande sätt inflationen att accelerera, i och med att arbets-

tagarna tack vare sin stärkta förhandlingsposition kan förhandla sig till större löneförhöjningar, vars kostnader företagen sedan överför på priserna för sina produkter. Den accelererande inflationen kommer i sin tur snabbt att äta upp de nominella löneförhöjningarna, varvid reallönerna återgår till samma nivå som i utgångsläget.

Senast i det här skedet börjar den ideologiska bockfoten synas rätt tydligt under utbudsekonomins akademiska slängkappa. Argumenten bakom Nairu är nämligen i allt väsentligt de samma som Karl Marx framförde drygt 100 år tidigare från den motsatta ändan av det ideologiska spektret. I *Kapitalet* hävdar ju Marx att kapitalismen är beroende av en tillräckligt stor ”reservarmé” av arbetslösa för att hålla lönekostnaderna – och därmed den lönedrivna inflationen – i schack. Och att företagen skulle hantera de stigande lönekostnaderna genom att pruta på sina vinster i stället för att höja sina priser är uppenbarligen lika otänkbart för dagens utbudsekonomer som det var för Marx i 1860-talets Storbritannien.

Utbudsekonomins ideologiska slagsida syns också tydligt i dess definition av den ”perfekta” arbetsmarknaden, där lönebildningen helt och hållet styrs av utbudet av och efterfrågan på arbetskraft, utan några störande ingrepp i form av fackföreningar eller lagstadgade minimilöner. Då man därtill beaktar att ett försvagat arbetslöshetsunderstöd är en av grundpelarna i den utbudsekonomiska sysselsättningspolitiken blir det i det närmaste omöjligt att värja sig mot intrycket, att utbudsekonomins ideal är en arbetsmarknad där arbetstagarnas förhandlingsposition gentemot arbetsgivarna är så svag som möjligt.

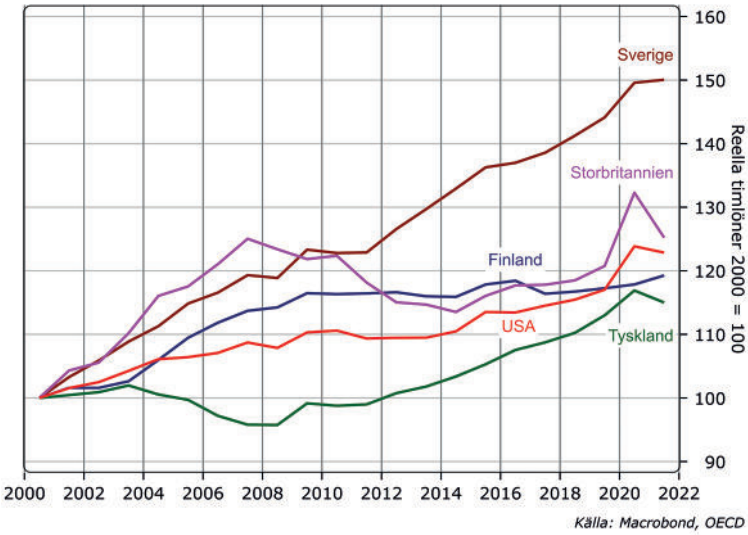
”Och att företagen skulle hantera de stigande lönekostnaderna genom att pruta på sina vinster i stället för att höja sina priser är uppenbarligen lika otänkbart för dagens utbudsekonomer som det var för Marx i 1860-talets Storbritannien.”

Förändringar i en mer ojämlik riktning

Hur stark eller svag arbetstagarnas förhandlingsposition är i förhållande till arbetsgivarna har för sin del en direkt effekt på hur det förädlingsvärde som skapas i produktionen fördelas mellan löner och vinster. Mot den bakgrunden är det knappast förvånande, att inkomstfördelningen i de två industriländer där de utbudsekonomiska lärorna ända sedan början av 1980-talet har haft det största inflytandet över den ekonomiska politiken, Storbritannien och USA, också uppvisar de största förändringarna i en mer ojämlik riktning. I USA lyckades den rikaste procenten av medborgarna nära nog fördubbla sin andel av nationalinkomsten mellan år 1980 och år 2014, från 10,7 till 20,2 procent. I Storbritannien ökade den rikaste procentens andel av nationalinkomsten under samma period från 5,9 till 13,9 procent.

Det här kan jämföras med motsvarande förändringar i Frankrike och Tyskland, där utbudsekonomins genomslagskraft har varit betydligt mindre. Även i de här länderna ökade visserligen den rikaste procentens andel av nationalinkomsten under perioden 1980–2014, men förändringen var betydligt moderatare än i de utbudsekonomiska mönsterländerna Storbritannien och USA: från 8,2 till 10,8 procent i Frankrike, och från 10,7 till 13 procent i Tyskland (World Inequality Database, WID, 2019).

I och för sig säger förändringarna i den rikaste procentens andel av nationalinkomsten ingenting om hur nationalinkomsten fördelas mellan löner och vinster. Med tanke på att vinstutdelning och andra kapitalinkomster står för en betydligt större del av totalinkomsterna – och i vissa fall till och med utgör den enda inkomstkällan – i toppen av inkomstskalan är det ändå en rimlig slutsats, att den radikala förändringen i inkomstfördelningen i Storbritannien och USA i hög grad återspeglar den utbudsekonomiska politikens inverkan på arbetstagarnas och arbetsgivarnas respektive förhandlingspositioner.



Figur 3. Reallönernas utveckling i Sverige, Storbritannien, Finland, USA och Tyskland från 2000 framåt. I Storbritannien sjönk reallönerna under en påfallande lång period.

Reallönerna sjönk redan före finanskrisen

En intressant observation i det här sammanhanget är att den rikaste procentens andel av Tysklands nationalinkomst började öka först år 2003, det vill säga vid samma tidpunkt som Gerhard Schröders regering inledde en serie av omfattande utbudsekonomiska reformer, de så kallade Hartzreformerna, i syfte att förbättra sysselsättningsläget i den tyska ekonomin.

Att arbetstagarnas förhandlingsposition försvagats som en följd av den utbudsekonomiska hegemonin inom den ekonomiska politiken återspeglas också i reallönernas utveckling i USA och Storbritannien. I USA har reallönerna för vanliga löntagare [3)] inom den privata sektorn i stort sett stampat på stället i decennier, oberoende av konjunkturerna. Den svaga reallöneutvecklingen kan i och för sig inte enbart förklaras med den utbudsekonomiska sysselsättningspolitikens effekter på löntagarnas förhandlingsposition, eftersom den fick sin början redan i och med oljekrisen 1973–74. En av orsakerna till att reallönerna inte har ökat nämnvärt ens under perioder då den amerikanska ekonomins utveckling varit mycket stark anses ändå vara att den amerikanska fackföreningsrörelsens inflytande över löneutvecklingen har försvagats betydligt sedan president Ronald Reagan började omsätta de utbudsekonomiska lärorna i praktiken i början av 1980-talet (Desilver, 2018).

I Storbritannien har reallöneutvecklingen varit ännu dystrare. Från år 2007 till år 2015 sjönk de brittiska reallönerna med i genomsnitt 10,4 procent, vilket är lika mycket som i den europeiska ekonomins krisdrabbade sorgebarn Grekland. Under samma tidsperiod *ökade* reallönerna med 10,5 procent i Frankrike och med 13,9 procent i Tyskland. Till och med här i Finland, där 2009 års globala recession slog exceptionellt hårt mot såväl tillväxten som exporten, uppvisade reallönerna en ökning på ungefär fem procent under den här tidsperioden (WID, 2019).

Den långvariga nedgången i de brittiska reallönerna – för att hitta en lika lång period av kontinuerligt sjunkande reallöner måste man gå

"I Storbritannien har den utbudsekonomiska sysselsättningspolitiken således levererat, i den bemärkelsen att den brittiska arbetsmarknaden har blivit flexibel nog för att snabbt återhämta sig även från allvarliga ekonomiska kriser … De brittiska arbetstagarna har emellertid betalat ett högt pris för de här framgångarna i form av en ytterst svag reallöneutveckling."

tillbaka ända till Charles Dickens och Karl Marx 1860-tal – fick till och med annars så marknadsliberala Financial Times att reagera. I en artikel som publicerades 13.9.2017 konstaterar Nicolas Megaw att Storbritanniens extremt flexibla arbetsmarknad förvisso bidrog till den brittiska ekonomins snabba återhämtning från krisen 2008–2009. Eftersom denna flexibilitet har uppnåtts på bekostnad av de brittiska arbetstagarnas förhandlingsposition är den emellertid också, enligt Megaw, huvudorsaken till att reallönerna fortsatt att sjunka trots att såväl tillväxten som sysselsättningen i den brittiska ekonomin har återhämtat sig.

I Storbritannien har den utbudsekonomiska sysselsättningspolitiken således levererat, i den bemärkelsen att den brittiska arbetsmarknaden har blivit flexibel nog för att snabbt återhämta sig även från allvarliga ekonomiska kriser. Den brittiska arbetslöshetsgraden, 3,7 procent enligt de senaste tillgängliga siffrorna, hör också till de lägsta i Europa (Office for National Statistics, 2023). De brittiska arbetstagarna har emellertid betalat ett högt pris för de här framgångarna i form av en ytterst svag reallöneutveckling.

Under det förra decenniets senare hälft började reallönerna visserligen återhämta sig, men år 2020 vände trenden igen nedåt (Mainly Macro, 2022). Här kan det vara skäl att notera, att sjunkande reallöner inte överhuvudtaget borde vara möjliga – annat än ytterst kortvarigt – i utbudsekonomins idealvärld, där en sänkning av de nominella lönerna triggar en så gott som omedelbar sänkning av priserna på varor och tjänster i samma proportion.

Blygsamt resultat i Sverige

Det finns också fall där den utbudsekonomiska sysselsättningspolitiken inte har gett någon nämnvärd utdelning i form av förbättrad sysselsättning. I Sverige förde Fredrik Reinfeldts två regeringar under åren 2006–2014 en renodlad utbudsekonomisk sysselsättningspolitik, som kombinerade omfattande inkomstskattesänkningar med en betydande skärpning av villkoren för A-kassan, Sveriges motsvarighet till vårt inkomstrelaterade arbetslöshetsunderstöd. Resultatet av den här för nordiska förhållanden radikala sysselsättningspolitiken var lindrigt sagt blygsamt: under de åtta år då regeringarna Reinfeldt omsatte utbudsekonomins läror i praktiken ökade Sveriges sysselsättningsgrad med en procentenhet, en förändring som är så marginell att den mycket väl ryms inom de normala årliga variationerna (Lindholm, 2019).

För att sammanfatta kan man säga att de ekonomiska incitamenten för att ta emot arbete visserligen har en betydelse för sysselsättningen, men att deras betydelse inte är närmelsevis så avgörande som utbudsekonomin vill göra gällande. Det här betyder att en renodlat utbudsekonomisk sysselsättningspolitik som inte överhuvudtaget beaktar några andra orsaker till arbetslöshet än bristande ekonomiska incitament för att ta emot arbete oundvikligen kommer att förorsaka ökad misär, och i värsta fall social utslagning, bland de arbetslösa som får smaka på den utbudsekonomiska käppen i form av försämrat arbetslöshetsunderstöd men inte har lyckats få arbete.

Även om vi bortser från de sociala och moraliska aspekterna på en sådan utveckling kan den knappast försvaras ens på rent ekonomiska grunder. För de drabbade innebär social utslagning nämligen ofta att arbetslösheten blir permanent, vilket i sin tur innebär att dess samhällsekonomiska kostnader också blir permanenta.

Fotnoter

1) Från och med februari 2023 kommer Statistikcentralen att börja beräkna sysselsättningsgraden som andelen sysselsatta av alla finländare i åldern 20-64 år.
2) Modigliani och Papademos använde ursprungligen begreppet Non-inflationary rate of unemployment, förkortat Niru.
3) Den engelskspråkiga benämningen är "workers and non-supervisory employees", vilket omfattar dels arbetare som utför kroppsligt arbete, och dels kontorsanställda som inte befinner sig i förmansställning.

Källor

Desilver, D. (2018): "For most U.S. workers, real wages have barely budged in decades", Pew Research Center, https://www.pewresearch.org/fact-tank/2018/08/07/for-most-us-workers-real-wages-have-barely-budged-for-decades/, 7.8.2018.

Lindholm, Christer (2019): "Totuudenjälkeinen talouspolitiikka Thatcherista Trumpiin", Vastapaino, Tammerfors, 2019.

Mainly Macro (2022): "Why has UK real wage growth been so low?", https://mainlymacro.blogspot.com/2022/06/why-has-uk-real-wage-growth-been-so-low.html, 20.6.2022.

Megaw, Nicolas (2017): "UK unemployment falls to fresh low but wage growth disappoints", Financial Times, 13.9.2017.

Modigliani, Franco & Lucas Papademos (1975): "Targets for Monetary Policy in the Coming Year", Brookings Papers on Economic Activity 1:1975.

Office for Nantional Statistics (2023): "Unemployment", https://www.ons.gov.uk/employmentandlabourmarket/peoplenotinwork/unemployment/timeseries/mgsx/lms, 14.2.2023.

Statistikcentralen (2023): "Työvoimatutkimuksen tärkeimmät tunnusluvut", https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__tyti/statfin_tyti_pxt_135z.px/, 28.2.2023.

World Inequality Database (2019), https://wid.world/.

Yle (2023): "Suomen työllisyystilanne on nyt paras jopa vuosikymmeniin – mutta kenen ansiosta?", https://yle.fi/a/74-20015046, 27.1.2023.

Roger Wessman
är fristående skribent,
föreläsare och konsult.

Stigande räntor tynger statsfinanserna, men realräntan avgör

Den branta uppgången i räntorna ger extra tyngd åt Finansministeriets budskap till nästa regering att snabba åtgärder krävs för att få statsbudgeten under kontroll. I den utsträckning ränteuppgången bara avspeglar en högre inflation finns det dock mindre skäl till oro: realräntan var kraftigt negativ år 2022.

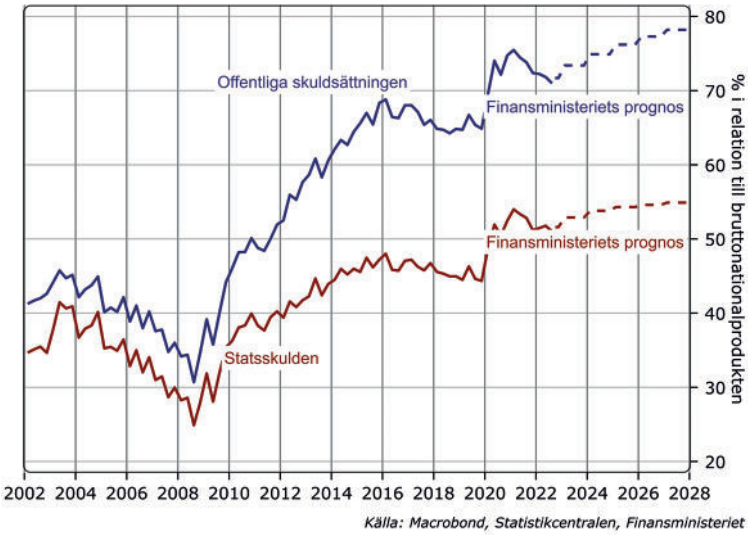
Finansministeriets tjänstemän kom i december ut med ett bistert budskap till nästa regering: under nästa regeringsperiod måste statens finanser balanseras med 6 miljarder euro för att den offentliga skuldsättningen skall fås under kontroll. [1] Summan är över 2 procent av bruttonationalprodukten eller drygt 7 procent av statens totala budgeterade utgifter för 2023.

Finansministeriet förutspår att den offentliga skulden kommer att stiga till nya toppnivåer på över 78 procent i relation till bnp om inga åtgärder vidtas. Den föreslagna åtstramningen förutspås räcka för att hålla skuldkvoten på nuvarande nivåer på drygt 70 procent.

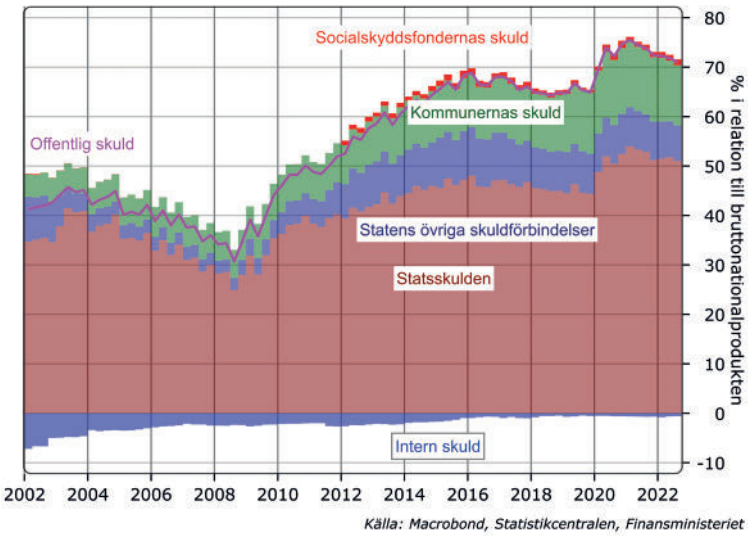
Offentlig skuld och statsskuld

Inom EU är det mest använda måttet på den offentliga skuldsättningen den så kallade konsoliderade offentliga skulden. Denna innefattar i princip alla statens, kommunernas och andra offentliga institutioners skulder, förutom skulder mellan olika finländska offentliga institutioner.

Merparten av den offentliga skulden utgörs av statsskulden: finska statens lån



Figur 1: Finansministeriets prognos: Den offentliga skulden är på väg mot nya toppnivåer.



Figur 2: Statsskulden utgör största delen av den offentliga skulden.

i form av långfristiga statsobligationer. Därtill kommer statens andra skuldförbindelser. Dessa består bland annat av Finlands andel av de lån EU:s stabiliseringsfond tagit för att finansiera lån till andra EU-länder. Även lån tagna av huvudsakligen skattefinansierade statliga institutioner, som till exempel universiteten, ingår. Statligt ägda bolags skulder räknas däremot inte med.

De lagstadgade pensionsfondernas innehav av finländska statsobligationer subtraheras bort från den offentliga skulden, eftersom dessa räknas som en intern skuld. Vid början av millenniet var detta en betydande faktor. Sedan dess har de finländska pensionsfonderna flyttat över sina placeringar i statsobligationer till andra länders lån.

Ränteutgifterna historiskt låga

Hittills har den ökande skuldsättningen inte utgjort något stort problem. Ränteutgifterna har tvärtom utgjort en allt mindre börda för den finländska offentliga sektorn, trots att den offentliga sektorns skuldsättning mer än fördubblats under de senaste dryga decenniets återkommande ekonomiska kriser.

De totala ränteutgifterna uppgick till nära tre procent i relation till bruttonationalprodukten vid millennieskiftet. Förra året hade kvoten sjunkit till bara en halv procent.

Förklaringen till de sjunkande ränteutgifterna är förstås att den allmänna räntenivån har sjunkit. Marknadsräntan på finska statens 10-åriga obligationer sjönk från över fem procent vid millennieskiftet till under noll, då pandemin slog till.

Situationen har drastiskt förändrats under det senaste året, då räntorna stigit brant. Finska statens 10-åriga lån betingar redan en ränta på nästan 3 procent.

Med en skuldkvot på 70 procent stiger de to-

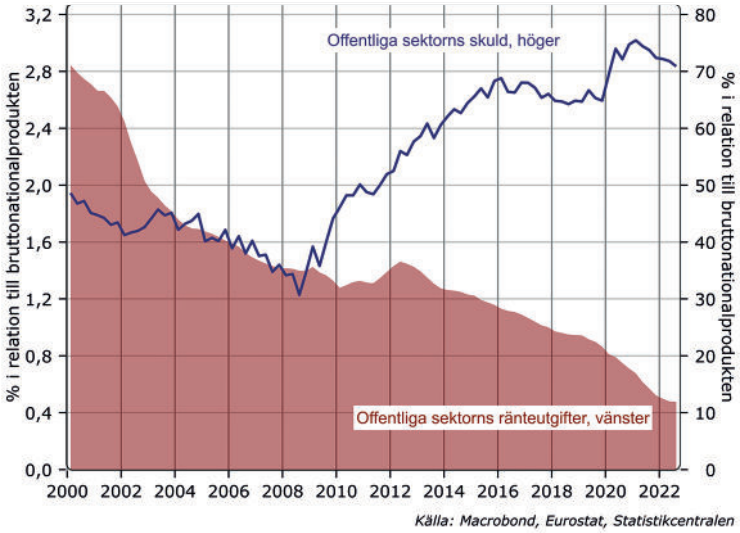
tala ränteutgifterna till över 2 procent i relation till bnp om räntan är 3 procent. Det är en summa i samma storleksordning som till exempel de totala utgifterna för landets försvar. Nästan 5 procent av de totala skatteintäkterna krävs bara för att betala låneräntorna.

Ränteuppgången slår lyckligtvis inte till på en gång. Merparten av den finska statsskulden utgörs av långfristiga lån till fast ränta. Räntan stiger därmed gradvis under de kommande åren.

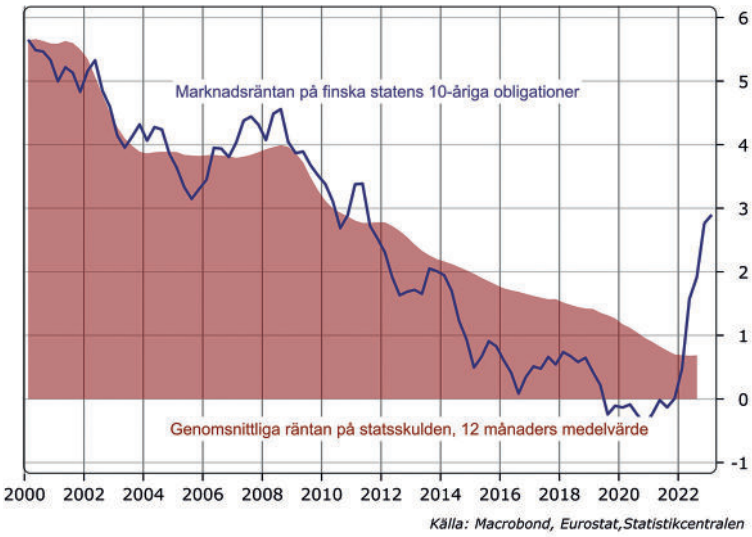
Räntan på en betydande del av lånen justeras dock redan i år. Staten budgeterar [2)] en ökning i ränteutgifterna till 2,6 miljarder euro, cirka en procent i relation till bnp.

Uppgången i räntorna är således ett betydande skäl till att det finns ett tryck på nästa regering att ta till snabba åtgärder för att balansera statsfinanserna.

Finansministeriets uppskattning är bara en prognos över framtiden. Om antagandena om till exempel den framtida räntenivån, tillväxten eller inflationen slår fel kan det krävas mer eller mindre åtgärder än uppskattat för att balansera skuldnivån.



Figur 3. Den finländska offentliga sektorns räntebörda har sjunkit trots ökad skuldsättning.



Figur 4. Stigande marknadsräntor höjer statens räntekostnader.

Dröjsmål ökar på trycket

Kostnaden av att inte balansera statsfinanserna är att ännu mer drastiska sparåtgärder kommer att krävas senare. Om skulden tillåtas stiga till 78 procent i relation till bnp år 2027 som Finansministeriet förutspår, kommer ränteutgifterna att stiga med 0,2 procent i relation till bnp, eller cirka 500 miljoner euro. I stället för en 6 miljarders nedskärning i de offentliga utgifterna krävs det 6,5 miljarder om fyra år.

Finansministeriet räknar dessutom med att 3 miljarder i ytterligare åtgärder kommer att krävas 2027–2031, då den åldrande befolkningen

"Med en skuldkvot på 70 procent stiger de totala ränteutgifterna till över 2 procent i relation till bnp om räntan är 3 procent. Det är en summa i samma storleksordning som till exempel de totala utgifterna för landets försvar. Nästan 5 procent av de totala skatteintäkterna krävs bara för att betala låneräntorna. Ränteuppgången slår lyckligtvis inte till på en gång. Merparten av den finska statsskulden utgörs av långfristiga lån till fast ränta. Räntan stiger därmed gradvis under de kommande åren."

tynger på de offentliga finanserna. Om ingenting görs under den kommande regeringsperioden, skulle det således krävas åtgärder på nästan 10 miljarder euro under följande regeringsperiod.

Dessa summor är alltså inte engångskostnader, utan de årliga utgifterna kommer permanent att måsta vara lägre, eller skatteintäkterna högre.

Kostnaden kan bli ännu större, om den ökade skuldsättningen leder till att långivarna kräver en högre ränta. För euroländernas del finns det ett klart samband att länder med högre offentlig skuldsättning i regel är tvungna att betala en högre ränta.

Även om Finlands offentliga skuld skulle stiga till 78 procent i relation till bnp skulle den ännu vara relativt låg jämfört med de andra euroländerna. På basis av det observerade sambandet mellan skuldsättning och räntorna på statsobligationer, skulle inverkan på räntorna vara någon tiondels procent. Även en tiondels procentenhet i högre ränta skulle dock betyda över 200 miljoner euro per år i extra ränteutgifter.

Att skjuta upp balanseringen av de offentliga finanserna skulle alltså knappast innebära en omedelbar katastrof. Det skulle dock innebära att en ökad börda vältras över till kommande regeringar och generationer.

Realräntan sjönk 2022

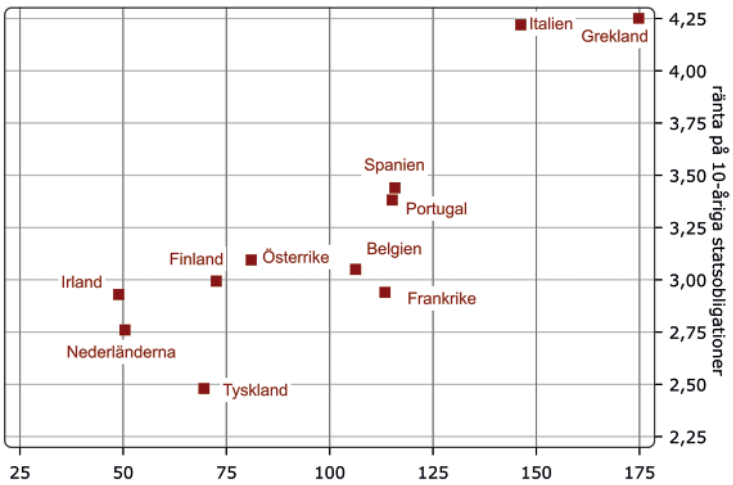
Den omedelbara orsaken till de stigande räntorna är att inflationen accelererat dramatiskt. Konsumentpriserna har även i Finland under det senaste året stigit med nästan tio procent.

En inflation som är högre än väntat utgör i allmänhet en lättnad för skuldsatta, då inflationen äter upp lånens värde. Lånen amorteras de facto i snabbare takt än planerat.

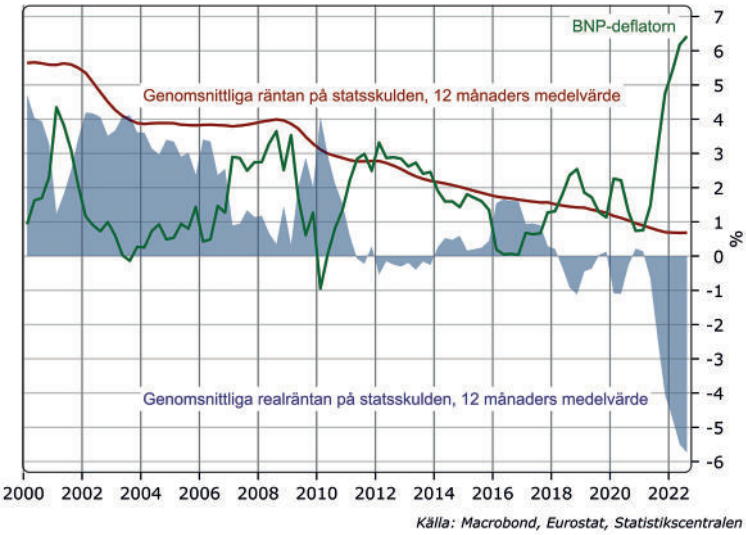
Det avgörande för vilken börda en skuld utgör är realräntan. Då inflationen gått upp snabbare än räntorna har realräntan till och med sjunkit.

Den största enskilda orsaken till att konsumentpriserna skjutit i höjden är dock uppgången i priset på energi. Det att vi är tvungna att betala mer för vår import av el eller olja gör det inte lättare för finska staten att betala ränta på sina skulder, snarare tvärtom.

En högre inflation gör



Figur 5. Stigande marknadsräntor höjer statens räntekostnader.



Figur 6. Realräntan blev kraftigt negativ 2022, då inflationen skjutit i höjden.

det lättare att hantera skulderna endast om gäldenärens inkomster stiger snabbare. Det väsentliga är inte uppgången i priset på de varor och tjänster vi finländare köper, utan uppgången i priset på det vi producerar.

Hur priset utvecklas för den finländska produktionen mäts med bnp-deflatorn. Bnp-deflatorn är ett prisindex på de varor och tjänster finländska producenter säljer, borträknat kostnaderna för inköpta produktionsfaktorer, som till exempel importerad energi. Till skillnad från konsumentprisindexet innefattar bnp-deflatorn exportvaror men inte importvaror.

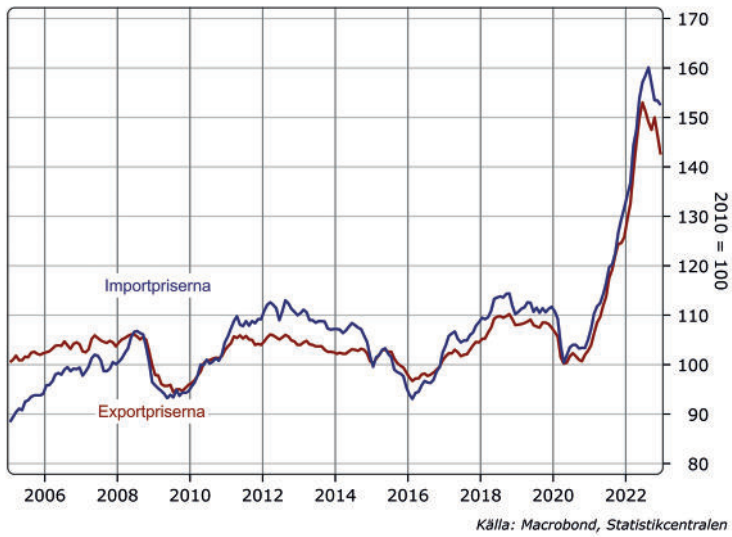
Även med detta mått har inflationen accelererat till över sex procent. Denna uppgång har också avspeglats i ökande skatteintäkter.

Den förverkligade realräntan på statsskulden sjönk till minus fem procent förra året, räknad med bnp-deflatorn. De stigande räntorna hade ännu inte hunnit slå ut i ränteutgifterna, samtidigt som inflationen sänkte skuldens värde.

En inflation på sex procent minskar en offentlig skuld på 70 procent i relation till bnp med drygt fyra procentenheter. Detta förklarar varför den offentliga skuldkvoten sjönk förra året, trots att staten och kommunerna uppvisade stora budgetunderskott.

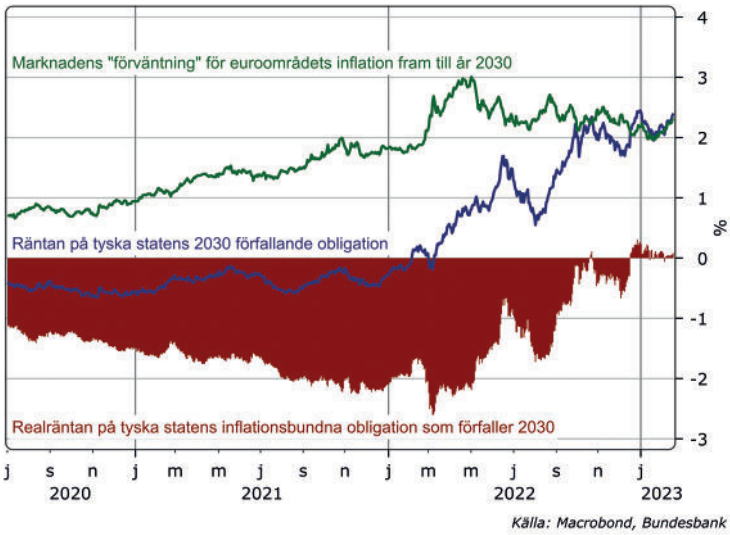
Högre räntor ökar de uppmätta budgetunderskotten, även om inflationen och räntorna stiger lika mycket och realräntorna därmed hålls oförändrade. De högre räntorna höjer de offentliga utgifterna, men den högre inflationens negativa inverkan på skuldernas realvärde som uppväger denna uppgång i räntorna tas inte i betraktande som en intäkt.

En högre inflation med högre nominella räntor gör det därmed svårare för Finland och de andra euroländerna att uppnå det överenskomna målet att hålla budgetunderskottet mindre än 3 procent i



Figur 7. Priset på Finlands exportvaror har redan sjunkit kraftigt från toppnivåerna.

relation till bnp. Om man vill uppnå målet kan högre räntor kräva nedskärningar eller skattehöjningar, även om realräntorna inte stigit.



Figur 8. Både den förväntade inflationen och realräntan har stigit.

Realräntan stiger drastiskt 2023

De senaste årens nedgång i skuldkvoten är förmodligen bara en tillfällig lättnad. Vi kan förvänta oss att realräntan stiger märkbart redan i år då låneräntorna justeras uppåt samtidigt som inflationen redan börjat avta.

Det är inte bara priset på el och annan energi som kommit ner från sina toppnivåer. Även exportpriserna sjönk klart mot slutet av förra året.

Priserna på Finlands exportvaror, speciellt skogsindustrins produkter, fluktuerar starkt med de internationella konjunkturerna. Då centralbankerna nu bromsar upp tillväxten för att få ner inflationen drabbas vår konjunkturkänsliga exportindustri speciellt mycket.

Samtidigt som räntehöjningarna dämpar efterfrågan verkar de flaskhalsar i den globala ekonomin som uppkom under pandemin nu hålla på att lösas upp. Kinas produktion normaliseras igen, efter att landet gett upp försöken att eliminera spridningen av coronaviruset.

En kombination av avtagande efterfrågan och stigande utbud kan väl leda till att inflationen mätt med bnp-deflatorn sjunker mot noll, eller till och med under noll, i år. Realräntan för 2023 kan mycket väl bli redan klart positiv, och skuldkvoten stiga märkbart.

Placerarna förväntar sig en inflation på två procent

Den förverkligade realräntan kan fluktuera kraftigt beroende på oförväntade förändringar i inflationen. På längre sikt bestäms realräntan av det krav på avkastning långivarna ställer. Om långivarna förväntar sig en högre inflation kan man förmoda att de i motsvarande grad kräver högre räntor som kompensation för nedgången i penningvärdet.

Placerarnas inflationsförväntningar kan vi utläsa med hjälp av inflationsbundna så kallade realränteobligationer. Till exempel tyska staten har gett ut obligationer vars avkastning är bunden till inflationen i euroområdet.

Realräntan på den tyska statens inflationsbundna obligationer som förfaller år 2030 är nu kring noll procent. Räntan på vanliga obligationer som förfaller samma år är ungefär två procent. Skillnaden mellan dessa kan ses som ett mått på den förväntade inflationen. Om man till exempel förväntade sig en klart högre inflation skulle det löna sig att flytta sina pengar från vanliga obligationer till realränteobligationer som då skulle ge en högre avkastning.

"De senaste årens nedgång i skuldkvoten är förmodligen bara en tillfällig lättnad. Vi kan förvänta oss att realräntan stiger märkbart redan i år då låneräntorna justeras uppåt samtidigt som inflationen redan börjat avta."

Europeiska centralbanken har tvingats att febrilt pressa ner räntorna för att uppmuntra till att ta lån, konsumera och spendera. För att stävja inflationen har ECB sedan tvingats pressa upp räntorna.

Det förefaller således som om placerarna nu förväntar sig en inflation som motsvarar centralbankens målsättning på två procent. För två år sedan förväntade sig placerarna att inflationen skulle bli klart lägre, cirka en procent, under resten av det här årtiondet.

Största delen av uppgången i räntorna förklaras dock inte av de ökade inflationsförväntningarna. Realräntan har stigit kraftigt, från att som lägst ha varit minus två procent.

Med en förväntad inflation på två procent skulle en tre procents nominell ränta innebära en realränta på cirka en procent. I reella termer skulle räntekostnaden för den finländska offentliga sektorn med nuvarande skuldnivå då bli ungefär 0,7 procent i relation till bruttonationalprodukten.

Om inflationen skulle bli märkbart lägre än två procent skulle realräntan stiga märkbart högre. I det fallet kan vi dock förvänta oss att även de nominella räntorna skulle komma märkbart ner. ECB skulle sänka räntorna, om inflationen klart underskred dess målsättning, och placerarna skulle nöja sig med en lägre ränta.

En inflation som konstant överskred två procent skulle på motsvarande sätt leda till en ytterligare höjning av den nominella räntan och därmed knappast utgöra någon bestående lättnad för de offentliga finanserna.

Är uppgången i realräntan tillfällig?

Den centrala frågan är huruvida den uppgång i realräntan vi sett är tillfällig. Är ränteuppgången ett tillfälligt resultat av de senaste årens exceptionella kriser: pandemin och kriget i Ukraina eller normaliseras räntorna nu efter den exceptionella tiden med negativa realräntor?

Sist och slutligen beror svaret på de här frågorna på hur utbudet och efterfrågan på kapital utvecklas. Hur stor andel av inkomsterna vill hushåll, företag och andra institutioner lägga undan i ränteplaceringar och hur stor är villigheten att ta lån för att finansiera investeringar?

Under det senaste årtiondet har euroområdets kroniska problem varit ett sparandeöverskott. Speciellt efter finanskrisen har villigheten att ta lån för att finansiera investeringar har varit låg och många hushåll och företag har velat

"Den centrala frågan är huruvida den uppgång i realräntan vi sett är tillfällig. Är ränteuppgången ett tillfälligt resultat av de senaste årens exceptionella kriser: pandemin och kriget i Ukraina eller normaliseras räntorna nu efter den exceptionella tiden med negativa realräntor?"

sätta undan pengar, för att vara förberedda för alla eventualiteter. En åldrande befolkning och ökade inkomstskillnader har också angetts som skäl för sparandeöverskottet. [3)]

Centralbanken har tvingats att febrilt pressa ner räntorna för att uppmuntra till att ta lån, konsumera och spendera och därmed hålla ekonomins hjul i rullning. Även med nollränta har statsobligationer av många upplevts som ett attraktivt, tryggt alternativ.

Frågan är således i vilken utsträckning situationen förändrats.

Sparandeöverskottet försvann med energikrisen – tillfälligt

Euroområdets sparandeöverskott smalt bort förra året. Många hushåll och företag tog av sina besparingar, eller till och med lyfte lån, för att betala skyhöga energiräkningar. Staterna tog mera lån för att finansiera stödpaket till de drabbade.

Sparandeöverskottet har avspeglats i euroområdets kroniska överskott i bytesbalansen. Detta förvandlades på ett drygt år till ett lika stort underskott. Eurons värde rasade som en följd av detta med nästan 20 procent i förhållande till dollarn, vilket hjälpte till att spä på inflationen bland annat genom att höja priset på importvaror.

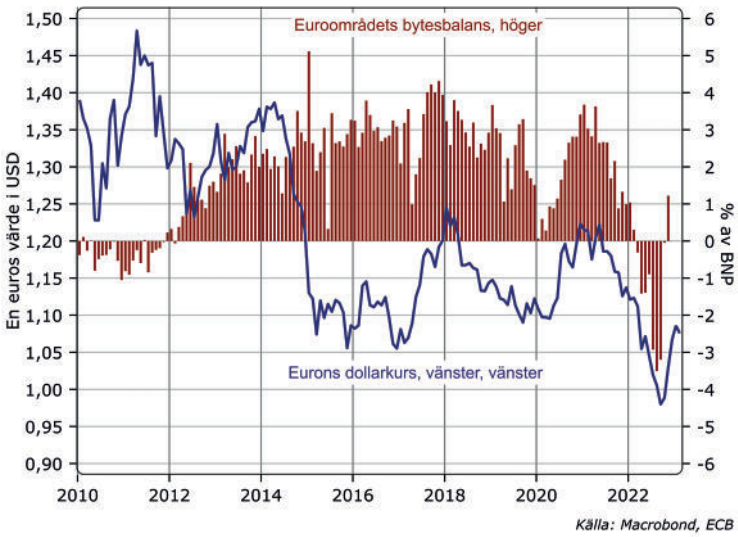
Nedgången i sparandet på grund av energikrisen är förmodligen till största delen en tillfällig störning. Energipriserna har redan kommit ner betydligt från fjolårets toppnivåer och bytesbalansen återgick till ett överskott redan under slutet av 2022. Även eurons dollarkurs har återhämtat sig, vilket dämpar inflationen.

Även om energipriserna inte sjunker tillbaka till nivåerna före krisen, kan man förvänta sig att sparandet med tiden återhämtar sig. Att använda besparingar eller låntagning för att finansiera energiräkningar kan inte vara en permanent lösning. Förr eller senare är de flesta tvungna att anpassa sig till högre energikostnader genom att skära ner på andra utgifter.

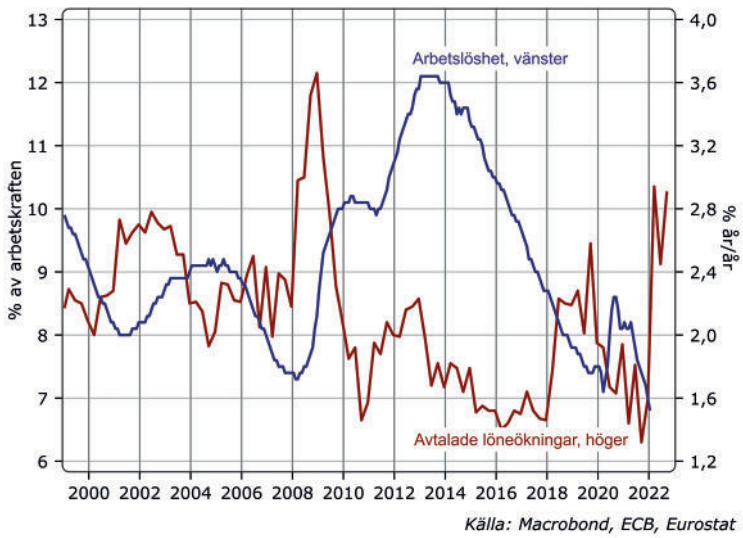
Det är också svårt att tro att pandemin och kriget i Ukraina skulle ha minskat på den allmänna osäkerheten om framtiden. Tvärtom har företag och hushåll ännu fler skäl att undvika risker och förbereda sig på det värsta.

Högre inflationspremium?

Ett möjligt skäl till att uppgången i räntan på statsobligationer kan bli mer permanent är att spararna nu påmints om risken för inflation. Långfristiga statsobligationer förefaller därmed inte längre som en lika trygg placering. Även om man vet hur många euro man får tillbaka på för-



Figur 9. Euroområdets bytesbalansöverskott kollapsade 2022.



Figur 10. Den låga arbetslösheten skapar ett tryck för löneökningar.

ka höja den ekonomiska aktiviteten.

En låg arbetslöshet förstärker arbetarnas förhandlingsposition och kan leda till högre löneförhöjningar. En snabbare ökning av lönekostnaderna kan spä på inflationen.

Högre löneförhöjningar innebär också en inkomstomfördelning från företagens ägare till löntagarna. En dylik utjämning av inkomstskillnaderna kan förväntas minska på sparandet, då löntagarna i regel konsumerar en större del av sin inkomst än mer välbeställda företagsägare.

Det finns således skäl att tro att uppgången i realräntorna inom euroområdet delvis beror på tillfälliga faktorer men också att en del av uppgången blir mera bestående. Den kommande regeringen kan därmed inte räkna med att en återgång till nollräntor skall trolla bort skuldproblemet.

"Ett möjligt skäl till att uppgången i räntan på statsobligationer kan bli mer permanent är att spararna nu påmints om risken för inflation. Långfristiga statsobligationer förefaller därmed inte längre som en lika trygg placering."

fallodagen finns det en osäkerhet om vad eurona kommer att vara värda.

Inflationsrisken talar för att inte placera alla pengarna i räntebärande placeringar utan även ha en del placerat i reella tillgångar som till exempel fastigheter eller aktier vars värde inte eroderas av inflationen.

Full sysselsättning äntligen uppnådd

En annan faktor som talar för att vi kan se en mer permanent uppgång i realräntan är att euroområdet efter en svacka på över ett decennium äntligen pressat ner arbetslösheten till den historiska lågpunkten från år 2008.

Då sysselsättningen således återställts har centralbanken mindre skäl att aggressivt försö-

Fotnoter

1) Valtiovarainministeriö: "Uudistuva ja kestävä Suomi. Valtiovarainministeriön virkamiespuheenvuoro 2022". Valtiovarainministeriön julkaisuja – 2022:77. Helsinki 2022.

2) Finansministeriet: "Statens Budgetproposition 2023. Tilläggsbudgetproposition". Anslag 36: Räntor på statsskulden. https://budjetti.vm.fi/indox/sisalto.jsp?year=2023&lang=sv&maindoc=/2023/ltae1/hallituksenEsitysRuotsi/hallituksenEsitysRuotsi.xml&opennode=0:1:49:353:355: 2.2.2023.

3) Wessman, Roger:" Sparandeöverskott bakom stigande skuldsättning". Ekonomiska Samfundets Tidskrift 2016

Jarkko Kivistö
är rådgivare vid
Finlands Bank.

Markku Lehmus
är byråchef vid
Finlands Bank.

Åsikterna som framförs i artikeln är skribenternas egna och representerar inte nödvändigtvis Finlands Banks syn.

Reformen av finanspolitikens EU-regler tar steg framåt

Den offentliga ekonomin i Finland plågas av ett kroniskt underskott, och dess tillstånd och utsikter är krävande. Under den långa perioden av svag tillväxt har de offentliga utgifterna inte kunnat anpassas till intäkterna på ett balanserat sätt. Den offentliga skuldkvoten har fördubblats under 15 år och skulden fortsätter att öka, ifall finanspolitikens riktning inte korrigeras.

I förslaget till förnyelse av EU:s ram för finanspolitikens styrning är en analys av varje lands skuldhållbarhet på medellång sikt i centrum.

Enligt Finlands Banks prognos i december 2022 växer de offentliga samfundens underskott i förhållande till bruttonationalprodukten till över 2,5 procent till år 2025 (Finlands Bank 2022). Utöver de permanenta utgiftsökningar som det redan beslutats om försvagas den offentliga ekonomin av åldersrelaterade utgifter samt lånekostnaderna, vilka ökar som en följd av att räntorna stiger. Den offentliga skulden i relation till bnp närmar sig en nivå på 75 procent till slutet av 2025. Skuldkvoten fortsätter att öka även på lång sikt, ifall riktningen på den offentliga ekonomin inte ändras.

En korrigering av den offentliga ekonomins tillstånd förutsätter en långsiktig och målinriktad finanspolitik över flera valperioder, vilken kan stödjas genom att följa finanspolitikens regler. Förfarandet med utgiftsramar för statsfinanserna har tidigare fungerat relativt väl i Finland, men där finns vissa svagheter. När det finns behov av att rätta balansen i den offentliga ekonomin, krävs det tillräcklig disciplin av varje rege-

ring att upprätta och följa utgiftsramen. Finland har också förbundit sig till det bredare finanspolitiska regelverket inom EU, vilket dock inte begränsat vår skuldsättning så här långt.

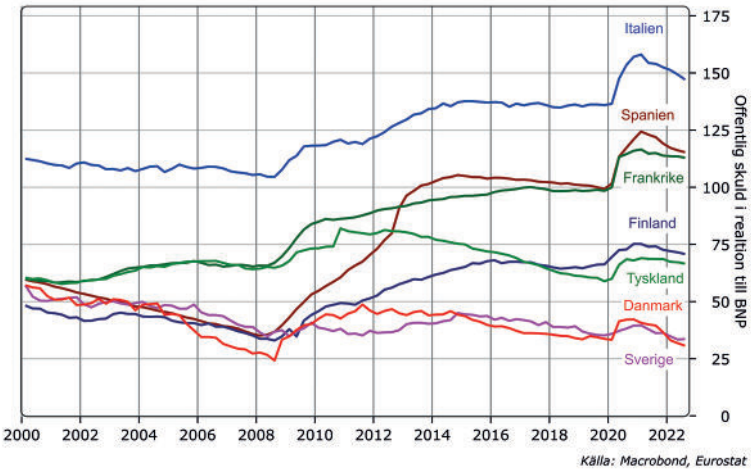
Skuldhållbarheten är målet för reformen av EU-reglerna

I kärnan av den gemensamma ramen för den ekonomiska politiken som bygger på stabilitets- och tillväxtpakten i EU:s grundfördrag, finns reglerna för medlemsländernas finanspolitik. Under en gemensam penningpolitik kan den nationella finanspolitiken då den allvarligt misslyckas, ha negativa effekter på övriga medlemsländer och hela penningunionens verksamhet. Av den anledningen finns behov av att försäkra att medlemsländernas finanspolitik inte försätter den offentliga ekonomins hållbarhet i fara. Dessutom finns orsak att bedöma de strukturella obalanserna i medlemsländernas ekonomier, vilka då de slår ut kan återspegla sig i den offentliga ekonomin och övriga medlemsländer.

Inom EU och även utanför unionen har det under de senaste åren förts debatt om en reform av finanspolitikens regler. Regelverket förnyades kraftigt efter finans- och skuldkriserna åren 2011–2013, men den offentliga skulden är i en del euroländer fortfarande mycket hög och i finanspolitiken finns en tendens att gå längs konjunkturcyklerna. Då ökningen av de offentliga utgifterna begränsats har det gjorts från investeringarna men inte i lika hög grad från konsumtionsutgifterna. Regelramverket har med tiden blivit mycket komplicerat och utfallet av det har varit svårt att förutspå, vilket å sin sida försvagat medlemsländernas förbindelse till det. Skuldbördan som vuxit efter kriserna har gjort en reform av koordinationsramen än mer behövlig.

Kommissionen publicerade sitt förslag till förnyelse av koordinationsramen i november 2022. Förslaget föregicks av kommissionens bedömning av den nuvarande styrramens funktion (EC 2022) och grundliga konsultationer. Kommissionens riktlinjer för en reform av regelverket öser ur en stor mängd förslag (t.ex. EFB 2020, Blanchard et al. 2021). Kommissionens förslag skulle förenkla det nuvarande regelramverket och utvidga uppföljningen av makroekonomiska obalanser, samt komplettera helheten med element som stöder strukturella reformer och investeringar. Kommissionens förslag skulle dock inte ingripa i de referensvärden på ett budgetunderskott på högst 3 procent och en offentlig skuldkvot på högst 60 procent som bestäms i EU:s grundfördrag.

I kommissionens förslag skulle utgångspunkten vara en skuldhållbarhetsanalys på medellång sikt (cirka 10 år). För de medlemsländer för vilka riskerna som hör ihop med den offentliga skulden är påtagliga och skulden överskrider 60 procent i relation till bnp, skulle målet vara att vända skuldkvoten till en sjunkande trend på en 4-7 års horisont beroende på svårigheten i skuldutmaningen. EU-kommissionen skulle leverera



Figur 1. Den offentliga skulden i relation till bnp i sju EU-länder. Enligt kommissionens förslag ska det göras upp en plan på medellång sikt för att stärka skuldhållbarheten i länder där den offentliga skulden överstiger 60 procent i förhållande till bnp.

ett referensvärde för de offentliga utgifternas tillväxttakt som går ihop med skuldmålet.

Plan på medellång sikt i finans- och strukturpolitik

Innovationen i kommissionens förslag är en plan på medellång sikt som förutsätts av medlemsländerna i deras finans- och strukturpolitik, där medlemslandet skulle beskriva de kommande årens finanspolitik samt de viktigaste strukturella reformerna och investeringarna som förverkligas. Planen skulle basera sig på kommissionens referensvärde för utgifternas ökningstakt eller en måttligare anpassningstakt som det avtalats med kommissionen om, ifall medlemslandet förbinder sig till reformer som stöder ekonomisk tillväxt, skuldhållbarhet och EU:s gemensamma mål, samt investeringar.

I stället för den tidigare mekaniska regeln för att minska skulden [1)] skulle landsvisa skuldmål som sätts upp på medellång sikt vara ett mer realistiskt förhållningssätt särskilt för de mest skuldsatta länderna att hantera sin offentliga skuld. Samtidigt skulle det innebära lindrigare kontroll av de medlemsländer vars offentliga skuldkvot är mindre än 60 procent. I stället för att årligen granska utvecklingen av skuldkvoten eller det strukturella saldot, skulle det nya regelverket koncentrera sig på att följa tillväxttakten i utgifterna.

Regeln som justerar tillväxttakten i utgifterna kan i bästa fungera kontracykliskt, särskilt om det vid sidan av den satts upp ett mål för den offentliga ekonomins finansiella position (Belu Manescu och Bova 2020). Under en tid då ekonomin växer snabbare än väntat skulle utgifternas tillväxttakt hålla sig måttlig, och å andra sidan skulle ett upprätthållande av utgiftsökningen stödja ekonomin då den ekonomiska tillväxten faller tillbaka. Kommissionen skulle granska nettoutgifterna, då det från bruttoutgifterna avdragits åtminstone de konjunkturberoende arbetslöshetsutgifterna och ränteutgifterna för den offentliga skulden. Därutöver skulle begränsningen för nettoutgifterna ge möjlighet till en större ökning av de offentliga utgifterna, ifall utgiftsökningarna finansieras med åtgärder som på motsvarande sätt ökar de offentliga intäkterna.

Utgiftsregeln skulle på ett direktare sätt styra uppgörandet av budgeten än balansregeln (målet med den nominella eller den strukturella finansiella positionen). I Finland har utgiftsramen fungerat som en sådan regel. EU:s utgiftsregel skulle dock beröra hela sektorn med offentliga samfund, det vill säga utöver statsekonomin välfärdsområdena, kommunsektorn och socialskyddsfonderna. I praktiken kan det vara svårt att kontrollera tillväxten i social- och hälsovårds- och pensionsutgifterna utan att pruta på förmånerna.

"Innovationen i kommissionens förslag är en plan på medellång sikt som förutsätts av medlemsländerna i deras finans- och strukturpolitik, där medlemslandet skulle beskriva de kommande årens finanspolitik samt de viktigaste strukturella reformerna och investeringarna som förverkligas."

Effektivare implementering av reglerna är av nöden

För att det med reglerna ska vara möjligt att nå önskade resultat ska de implementeras effektivt. Problemet med de nuvarande reglerna har varit deras komplexitet och beroende av prövning, vilket tärt på trovärdigheten hos hela ramen för ekonomisk styrning. Larch et al. (2023) observerade att EU-reglerna efterlevts i bara cirka hälften av fallen, då alla medlemsländer och reglerna under den tid de varit i kraft betraktas. I granskningen har visserligen inte flexibiliteten som ingår i reglerna eller beroendet av prövning tagits i betraktande, vilket kommissionen ofta använt sig av i sina bedömningar.

Vid förnyelsen av regelverket är det viktigt att finna balans mellan effektiv implementering och flexibilitet i regelramverket. Även om det i implementeringen av de tidigare reformerna strävats efter att överflytta makt till kommissionen och öka möjligheten till sanktioner, har dessa möjligheter i praktiken inte använts på ett effektivt

sätt. Implementeringen är i första hand en nationell fråga, men även multilateral uppföljning med därtill hörande processer är det skäl att i fortsättningen stärka.

I kommissionens förslag skulle underskottsförfarandet (EDP) bevaras, medan stabilitets- och tillväxtpaktens förebyggande dels förfarande för betydande avvikelser skulle avskaffas. Det skuldbaserade EDP-förfarandet skulle öppnas ifall det avviks från den överenskomna tillväxttakten i nettoutgifterna. Kommissionen preciserar inte toleransen för avvikelser, men den skulle följa avvikelserna på så sätt att de inte ackumuleras med tiden och leder till avsteg från skuldmålen.

"Vid förnyelsen av regelverket är det viktigt att finna balans mellan effektiv implementering och flexibilitet i regelramverket. Även om det i implementeringen av de tidigare reformerna strävats efter att överflytta makt till kommissionen och öka möjligheten till sanktioner, har dessa möjligheter i praktiken inte använts på ett effektivt sätt."

Ett EDP-förfarande skulle enligt kommissionens förslag kunna startas på ett mer automatiskt sätt. Även kravet på att medlemsländerna rapporterar till Europaparlamentet, vilket ingår i det föreslagna EDP-förfarandet, kan uppmuntra till att uppfylla kraven i förfarandet, såsom även möjligheten att villkora utbetalningen av EU-medel till att de korrigerande åtgärderna i förfarandet förverkligas. Kommissionen föreslår också att sanktionerna vid underskottsförfarandet lättas, vilket den tror att sänker tröskeln för att utmäta sanktioner. Då det även i det nuvarande systemet varit möjligt att utmäta sanktioner till ett nollbelopp, är reformförslaget inte helt övertygande, om än inte skadligt heller.

Exceptionella omständigheter skulle inom ramen för ekonomisk styrning beaktas både då enskilda länder och ett större område drabbas av en betydande negativ chock. Aktivering av klausulen skulle kräva minsterrådets godkännande. Det finns orsak att definiera exceptionella omständigheter med en tillräckligt tydlig skillnad i förhållande till normal konjunkturväxling, så att undantagen inte blir regel.

Den nationella, självständiga finanspolitiska inspektionen skulle i kommissionens förslag ha en större roll än tidigare, men i detta hänseende är förslaget inte särskilt precist. Ur det nationella ägarskapets synvinkel är det viktigt att ge ett större övervakningsansvar till de nationella finansinspektionerna. Utövandet av hållbar finanspolitik är dock alltid i första hand en nationell fråga. Det är skäl att trygga tillräckliga resurser i förhållande till uppgifterna till de nationella inspektionerna, och deras oavhängighet borde vara obestridlig (EFB 2022). Till den delen är det skäl att även överväga en utvidgning av Europeiska finanspolitiska kommitténs (EFB) uppgifter.

De finanspolitiska reglerna och penningpolitiken

Forskningslitteraturen ger inte en positiv bild av de finanspolitiska reglernas funktionalitet inom penningunionen. Till exempel Reuter (2019) lägger märke till att finanspolitiska regler efterlevts bättre utanför penningunioner än inom dem. Resultatet kan dock förklaras av att då en anpassning av valutakursen saknas växer frestelsen till större användning av finanspolitiken i ett enskilt land som drabbas av en asymmetrisk chock.

Reuter (2019) gör också en annan intressant observation om efterlevnaden av de finanspolitiska reglerna: en övervakning av den självständiga finanspolitiken och ett organ som ombesörjer implementeringen ökar sannolikheten för efterlevnad av reglerna. Pardini (2019) gör från Italien ytterligare en intressant observation som hör ihop med att omfatta de finanspolitiska reglerna: ifall reglerna skräddarsys för att motsvara situationen i varje enskilt land, kommer reglerna att omfattas bättre och sannolikheten för

Bronsstatyer av unga flickor utanför EU-kommissionens huvudkontor i Bryssel. Statyerna har gjorts av den belgiska skulptören René Julien 1998.

att de efterlevs ökar. Motsatsen till en sådan situation är en erfarenhet av att de finanspolitiska reglerna sätts utanför landet, till exempel från EU:s håll, och då sjunker sannolikheten för att de efterlevs.

Finlands exempel är i det avseendet upplysande. I Finland har regeringarna under 2000-talet ända fram till de senaste åren i början av sina perioder förbundit sig till de utgiftsramar de satt upp, och dessa ramar har blivit en väsentlig del av den ekonomiskpolitiska processen även om det inte stipuleras om dem i lag. Då utgiftsramarna brutits upp då ekonomin drabbats av mycket stora globala chocker under valperioden som gått, har det väckt stor oro. Däremot har den omständigheten att målet för det strukturella saldot på medellång sikt inte nåtts, eller att skuldlimiten i EU:s grundfördrag och stundvis även gränsvärdet för underskottet har överskridits, inte väckt motsvarande akuta oro.

Landsvisa skillnader tas bättre i betraktande

Tidigare nämnda forskning ger näring åt en liten optimism om att de finanspolitiska regler som nu föreslås och som bättre än de tidigare reglerna tar landsvisa skillnader i betraktande, på ett effektivare sätt kommer att efterlevas. Å andra sidan, om förståelsen av de nya reglerna bara går ut på att de är en ny tolkning av den situation som rått tidigare, kommer det faktiska utövandet av finanspolitiken inte att förändras i medlemsländerna. I det fallet har den nya ramen inte verkningar på de budgetunderskott som uppstår och således inte på finanspolitikens hållbarhet. Då förändrar de nya finanspolitiska reglerna inte heller penningpolitikens verksamhetsmiljö åtminstone i den bättre riktningen.

Ifall de reformerade reglerna för finanspolitiken ökar efterlevnaden av dem – även utan inverkan på medlemsländernas finanspolitiska lin-

"Ifall de reformerade reglerna för finanspolitiken ökar efterlevnaden av dem – även utan inverkan på medlemsländernas finanspolitiska linje – kan den uppnådda ökningen av EU:s politiska legitimitet stödja även annan nyttig integrationsutveckling."

je – kan den uppnådda ökningen av EU:s politiska legitimitet stödja även annan nyttig integrationsutveckling. Till exempel kunde en skjuts framåt för kapitalunionen öka diversifieringen av företagsägandet mellan medlemsländerna och på så sätt minska behovet att använda finanspolitiken vid asymmetriska chocker. En sådan effekt som minskar asymmetrin skulle också underlätta utövandet av en gemensam penningpolitik under valutaunionens omständigheter.

ECB har höjt styrräntan från juli 2022, vilket synts även som en ökning av de långa räntorna på statsskulden i euroområdets medlemsländer. Ökningen av ränteutgifterna försvagar det offentligas finansiella position särskilt i de mest skuldsatta länderna. Efterlevnad av de finanspolitiska reglerna ökar i detta läge förtroendet för att skuldhållbarheten bibehålls. Risken i en dylik omgivning är fragmentering, det vill säga en ogrundat kraftig ökning av ränteskillnaderna mellan länderna, vilket skulle försvåra överföringen av penningpolitiken.

ECB lanserade sommaren 2022 ett nytt instrument för att stödja överföringen av penningpolitiken (Transmission Protection Instrument, TPI). Instrumentet kan även hjälpa EU-kommissionen att i fortsättningen bedöma skötseln av EU-ländernas offentliga ekonomi mer effektivt. Det sker av den orsaken att ECB vid behov kan ingripa i ränteskillnader i statsskulderna med spekulativa orsaker. Då kan det till exempel vara lättare att sätta i gång EDP-förfaranden. Bruket av TPI är dock starkt villkorat till bland annat skuldhållbarhetsanalysens resultat samt uppfyllandet av EU:s ram för finanspolitisk styrning.

Reformen av ramen för den ekonomiska politikens koordination innehåller även ett mål om att i fortsättningen fästa större uppmärksamhet vid makroekonomiska obalanser, såsom brist på jämvikt i bytesbalansen. Uppföljningen av medlemsländernas makroekonomiska obalanser skulle förändras i en mer preventiv riktning, och det skulle fästas mer uppmärksamhet än tidigare vid obalanser som rör hela EU och euroområdet. Det är ett vettigt mål, även om kommissionen i första hand strävar efter att dialogen mellan medlemsländerna och kommissionen breddas.

Reglerna binder också Finland

Finland tillhör en minoritet av euroländer vars skuldkvot förutspås växa enligt kommissionens prognos (EC 2022a). Enligt Finlands Banks beräkningar av skulddynamiken publicerade i december 2022, skulle Finlands skuldkvot i den nuvarande trenden fram till 2035 växa till över 90 procent (Jalasjoki och Kivistö 2022). Således skulle Finland under de kommande åren höra till de länder vars finanspolitik och tillväxttakt i de offentliga utgifterna skulle omfattas av styrning. Enligt de föreslagna reglerna borde Finland vända skuldkvoten till en sjunkande trend på medellång sikt.

En förutsättning för att förhindra att skuldkvoten växer är en offentlig ekonomi som befinner sig nära ett jämviktstillstånd. De uppskattningar som under de senaste månaderna publicerats av den offentliga ekonomins anpassningsbehov under de kommande valperioderna, va-

"I samband med förnyelsen av ramen för ekonomisk styrning skull det vara bra att i Finland granska på nytt vår egen finanspolitiska lagstiftning och den bredare styrningen av den offentliga ekonomin, på så vis att EU-styrningen skulle tjäna även inhemska syften på ett möjligtvis friktionsfritt sätt."

rierar mellan 7 och 16 miljarder euro (årligen 0,3–0,6 procent i förhållande till bnp), beroende bland annat på om det är ett stopp för skuldkvotens tillväxt som eftersträvas eller en vändning av skuldkvoten till en sjunkande trend (VM 2022b, IMF 2022, Jalasjoki och Kivistö 2022, TPAN 2023).

Då Finlands offentliga skuldkvot fördubblats på 15 år är det uppenbart att det även i Finland finns orsak att skärpa finanspolitikens regler. Enligt Larch et al. (2023) har Finland varit tredje bäst på att samvetsgrant följa EU-reglerna. Om det enbart är tiden efter finanskrisen som granskas har Finlands prestation dock varit betydligt svagare. Dessutom skulle efterlevnaden av reglerna ytterligare ha varit svagare ifall Finlands offentliga samfund skulle betraktas utan arbetspensionsanstalterna, med vilkas överskott skulden inte kan skötas. I samband med förnyelsen av ramen för ekonomisk styrning skull det vara bra att i Finland granska på nytt vår egen finanspolitiska lagstiftning och den bredare styrningen av den offentliga ekonomin, på så vis att EU-styrningen skulle tjäna även inhemska syften på ett möjligtvis friktionsfritt sätt.

Den offenliga ekonomins styrning förnyas

Finansministeriets arbetsgrupp lade i november 2022 fram ett förslag om en förnyelse av styrsystemet för Finlands offentliga ekonomi (VM 2022a). Arbetsgruppen föreslog en sammanjämkning av systemet för utgiftsramen, skattepolitiken och målen för den offentliga ekonomins finansiella position, på så vis att den offentliga skuldkvoten vänds till en sjunkande trend. Ur målet för skuldkvoten skulle först härledas målen för den offentliga ekonomins finansiella position och vidare dimensionen av de behövliga anpassningsåtgärderna räknad i euro. Valperiodens utgiftsram och skattepolitikens linje skulle i regeringsprogrammet mätas ut enligt målet för den finansiella positionen. Helheten räknad i euro skulle det hållas fast vid oberoende av konjunkturerna, men vid exceptionella situationer kunde en flexibilitetsmekanism tas i bruk.

Den föreslagna verksamhetsmodellen skulle utveckla nuvarande praxis i en riktig, mer målinriktad riktning och konkretisera måttet i eurobelopp för de åtgärder som behövs för att nå målen. Skattepolitiken skulle fortfarande inte explicit kopplas till utgiftsramen, av vilken anledning det enligt nuvarande praxis i regeringsprogrammet ska hindras att utgiftsramen kringgås genom ökade skattestöd. Skattepolitiken skulle i varje fall om regeringen så vill ha en betydande roll tillsammans med utgiftspolitiken i att nå jämviktsmålet.

Finansministeriets arbetsgrupp tog inte direkt ställning till vilka delar av de finanspolitiska reglernas nationella rättsliga grund som borde förnyas. Den finanspolitiska styrning som i dag bestäms i lag emanerar till största delen ur EU-regleringen (finanspolitiska lagen 869/2012 och förordningen om planen för den offentliga ekonomin 120/2014), och i praktiken baserar sig det mest verkningsfulla styrmedlet, det vill säga förfarandet för utgiftsramen, på etablerad praxis. Det är möjligt att det som i våra jämförelseländer Sverige och Danmark skulle ha en positiv verkan på den offentliga ekonomins tillstånd med en bredare lagstiftad styrning av den.

Till slut

Gemensamma finanspolitiska regler är det skäl att snabbt åter ta i bruk för att bevara finanspolitikens trovärdighet, då osäkerheten i ekonomins verksamhetsmiljö av många orsaker är stor. Förnyelsen av ramen för finanspolitikens koordinering utifrån kommissionens riktlinjer skulle emellertid vara en betydande förändring i den nuvarande ramen och därför är det skäl att göra den omsorgsfullt. En betraktelse som i högre grad utgår från enskilda länder och betonar det medellånga perspektivet innebär en möjlighet till bättre efterlevnad av reglerna, men risken är att den finanspolitiska disciplinen försvagas ytterligare.

Översättning från finska: Mikael Kosk

Källor

Belu Manescu, C. and Bova, E. (2020): National Expenditure Rules in the EU: An Analysis of Effectiveness and Compliance. European Economy, Discussion Paper 124, April 2020, European Commission.

Blanchard, O., Leandro, Á. and Zettelmeyer, J.: Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards. PIIE Working Paper 21-1 February 2021.

EC (2020): Economic governance review. COM(2020) 55 final. February 2020, European Commission.

EC (2022a): European Economic Forecast. European Economy, Institutional Paper 187 | November 2022, European Commission.

EC (2022b): Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework. COM(2022) 583 final, 9.11.2022. European Commission.

EFB (2020): Annual Report 2020, European Fiscal Board.

EFB (2022): Annual Report 2022, European Fiscal Board.

IMF (2022): Finland. Staff Report for the 2022 Article IV Consultation, December 20, 2022. International Monetary Fund.

Jalasjoki, P. ja Kivistö, J. (2022): Suomen julkisen velan kestävyys ja julkisen talouden sopeutustarpeet. Euro ja Talous, 16.12.2022. https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/4/suomen-julkisen-velan-kestavyys-ja-julkisen-talouden-sopeutustarpeet/

Larch, M., Malzubris J. ja Santacroce. S. (2023): Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database. Intereconomics, 2023, 58(1), 32–42.

Padrini, F. (2019): Can consistency between national and EU fiscal rules be "too much of a good thing"? The experience in Italy." 3th Meeting of the European Commission Network of public finance economists in public administration- Brussels, 14th March 2019.

Reuter, W. H. (2019): When and why do countries break their national fiscal rules?, European Journal of Political Economy, Volume 57, 2019, Pages 125-141.

Suomen Pankki (2022): Suomen talous luisuu taantumaan. Suomen talouden ennuste, Euro&Talous. https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/4/suomen-talous-luisuu-taantumaan/. Julkaistu 16.12.2022.

TPAN (2023): Economic Policy Council Report 2022. Talouspolitiikan arviointineuvosto.

Valtiovarainministeriö (2022a): Julkisen talouden ohjauksen kehittäminen. Valtiovarainministeriön julkaisuja – 2022:71.

Valtiovarainministeriö (2022b): Uudistuva ja kestävä Suomi. Valtiovarainministeriön virkamiespuheenvuoro 2022. Valtiovarainministeriön julkaisuja – 2022:77.

Fotnoter

1) Ett medlemsland vars skuldkvot är över 60 procent ska vara kapabelt att årligen minska skuldkvoten med en tjugondel av den andel som överstiger 60 procent.

Ilkka Kiema
är forskningsledare vid det ekonomiska forskningsinstitutet Labore.

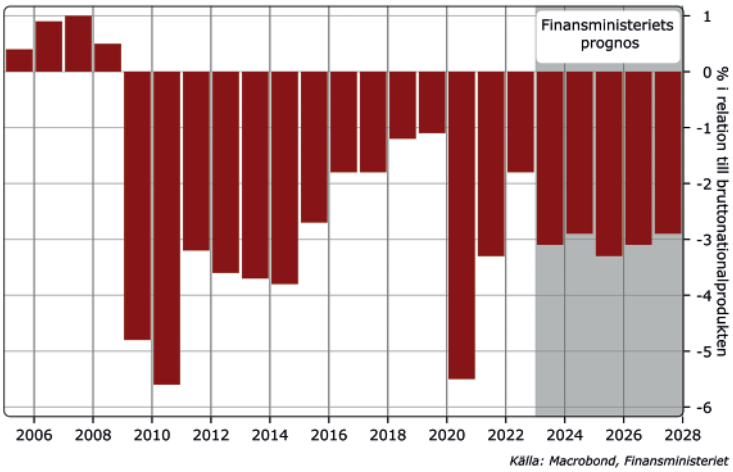
För att balansera den offentliga ekonomin krävs tid och många olika medel

Finlands offentliga ekonomi visar för närvarande ett betydande underskott och den följande regeringen har orsak att omedelbart ge sig in för att minska underskottet. En alltför snabb balansering av statsfinanserna skulle dock äta av färdkosten för långsiktig tillväxt och lyckligtvis är det inte av nöden, då Finland i en europeisk jämförelse inte ännu är ett svårt skuldsatt land.

Som anpassningsåtgärder på kort sikt borde både skattehöjningar och nedskärningar av offentliga utgifter, samt strukturella reformer användas. I den långsiktiga balanseringen är det viktigaste att åter få produktiviteten att öka.

Underskottet i statens budget för innevarande år är knappt över 8 miljarder euro. Finansministeriets prognos uppskattar att underskottet i statsekonomin kommer att bli en aning större 2023, det vill säga 8,7 miljarder euro. Eftersom välfärdsområdena, som inledde sin verksamhet vid årsskiftet, i nationalräkenskaperna är en del av statens ekonomi, minskar både intäkterna och utgifterna i kommunekonomin kraftigt i jämförelse med förra året. Enligt Finansministeriets prognos i början av 2023 är underskottet i kommunekonomin detta år 1,2 miljarder euro.

Med andra ord visar den offentliga ekonomin för närvarande ett starkt underskott och balanseringen av den kräver anpassningsåtgärder av följande regering. I europeisk jämförelse är Finland dock inte ett särskilt skuldsatt land. Finlands EDP-skuldkvot, det vill säga



Figur 1. Överskottet och underskottet i statens ekonomi från 2006 med Finansministeriets prognos för de kommande åren.

den konsoliderade offentliga skulden i förhållande till bruttonationalprodukten, var 72,4 procent år 2021, då euroområdets genomsnittliga skuldkvot var 95,4 procent. Finlands skudkvot ska dessutom ses mot bakgrunden av att beräkningsgrunderna för den ändrades 2022, så att en del lån med statens räntestöd räknades in i den, vilket ökade skuldkvoten med närmare sex procentenheter.

Betydande korrigerande åtgärder förutsätts

För att stoppa en ohållbar skuldsättning i Finlands offentliga ekonomi förutsätts inte desto mindre betydande korrigerande åtgärder. Många faktorer – såsom Rysslands anfallskrig i Ukraina och igångsättandet av välfärdsområdenas verksamhet – gör det ytterst utmanande att bedöma omfattningen av de behövliga anpassningsåtgärderna. Medvetenheten om situationens allvar och effekterna av de korrigerande åtgärderna, samt deras negativa välfärdseffekter, preciseras med tiden. Dessutom bromsar många av de åtgärder som på kort sikt minskar skuldsättningen den ekonomiska tillväxten på lång sikt.

För att begränsa skuldsättningen finns det inte heller orsak att ta i bruk sådana onödigt kraftfulla medel, som har negativa verkningar på återhämtningen av ekonomin eller sänker vissa samhällsgruppers välfärd på ett orimligt sätt. Däremot är det skäl att sprida åtgärderna som balanseringen kräver över exempelvis två eller tre valperioder. Det skulle likväl ha funnits orsak att vidta anpassningsåtgärder redan 2023 i avsevärt högre utsträckning än vad som görs i årets budget. Som anpassningsåtgärder borde nedskärning av offentliga utgifter, noggrant fokuserade skattehöjningar och motiverade strukturella reformer användas.

"För att begränsa skuldsättningen finns det inte heller orsak att ta i bruk sådana onödigt kraftfulla medel, som har negativa verkningar på återhämtningen av ekonomin eller sänker vissa samhällsgruppers välfärd på ett orimligt sätt. Däremot är det skäl att sprida åtgärderna som balanseringen kräver över exempelvis två eller tre valperioder."

En ändring behöver tid och många verktyg

Det finns orsak att skära ner både de näringsstöd som ges direkt och de som ges i form av skattelättnader. Ett undantag utgör närmast sådana innovationsstöd som kan väntas ha betydande effekter för att stärka produktiviteten i samhällsekonomin (Laukkanen & Maliranta, 2019). Det nuvarande konjunkturläget, där den stora efterfrågan på arbetskraft kommer till uttryck som en betydande brist på arbetskraft och ett tryck på löneinflation, är en lämplig tidpunkt för sådana nedskärningar.

Även skattehöjningar är det skäl att att använ-

da som ett medel för balansering. I motsats till vad som emellanåt framförs i den offentliga debatten, har en relativt hög helhetsskattegrad inte nödvändigtvis en större hämmande verkan på den ekonomiska tillväxten (Hope & Limberg, 2022); (Kleven, 2014). De ekonomiska verkningarna av en hög skattegrad beror i väsentlig grad av både beskattningens struktur och tyngdpunkten i de offentliga utgifterna, och likaledes av om de offentliga utgifternas betoning ligger på inkomstöverföringar eller mål som främjar tillväxt.

En motiverad åtgärd för att balansera den offentliga ekonomin skulle vara en övervägd gallring av de sänkta mervärdesskattesatserna. Till exempel verkar den lägre mervärdesskattesatsen på restaurangtjänster inte vara motiverad. Även den lägre mervärdesskattesatsen för livsmedel kunde avlägsnas ifall nackdelen med förändringen för låginkomsttagares del kunde kompenseras med en motsvarande ökning av inkomstöverföringar.

"En motiverad åtgärd för att balansera den offentliga ekonomin skulle vara en övervägd gallring av de sänkta mervärdesskattesatserna."

Strukturella reformer som förbättrar sysselsättningen behövs ytterligare. Det är dock skäl att lägga märke till att sysselsättningsläget under de senaste åren stärkts betydligt oberoende av regeringens politiska åtgärder. Den gynnsamma utvecklingen kan inte förklaras enbart med återhämtningen efter coronakrisen, eftersom sysselsättningsgraden år 2022 var 2,2 procentenheter högre än sysselsättningsgraden 2019. I december 2022 avtog den gynnsamma sysselsättningsutvecklingen bland annat beroende på recessionen som orsakades av energikrisen, men trots det var sysselsättningsgraden förra december 1,2 procentenheter högre än den var tre år tidigare.

Det är motiverat att anta att i takt med att sysselsättningsläget förbättras kommer det att bland de arbetslösa finnas personer som är ännu svårare att sysselsätta än tidigare. Deras genomsnittliga kunnande och produktivitet är svagare än hos dem som kunnat sysselsättas förut. Om det förhåller sig på det viset är den förbättrade sysselsättningens verkan på ekonomins och skatteintäkternas tillväxt i framtiden svagare än tidigare.

Välfärdsområdena håller sig knappast till budgetmålen

Även finansieringsmodellen för de välfärdsområden som inlett sin verksamhet i början av 2023 skulle det finnas orsak att överväga på nytt. Välfärdsområdena styrs av valda fullmäktige, men de har inte beskattningsrätt utan får sin finansiering av staten. Staten saknar förmågan att framföra ett trovärdigt hot om att avbryta finansieringen av ett välfärdsområde, då ett avbrott i finansieringen skulle leda till ett avbrott i funktioner som är kritiskt viktiga för medborgarna, såsom social- och hälsovården och räddningsväsendet. Därför ger välfärdsområdenas finansieringsmodell fullmäktigeförsamlingarna starka incitament till budgetöverskridningar.

Det finns god orsak att betvivla att välfärdsområdena kommer att hålla sig inom budgetmålen i planen för den offentliga ekonomin under de närmaste åren, och att de ens senare kunde uppnå eftersträvade besparingar i kostnaderna. En beskattningsrätt som ges till välfärdsområdena och möjligen även en sammanslagning av de mest ineffektiva välfärdsområdena, kunde vara motiverade medel för att balansera den offentliga ekonomin.

"Eftersom försörjningskvoten, sysselsättningsgraden eller mängden arbetstimmar som den arbetsföra befolkningen i genomsnitt utför, inte kan växa i det oändliga, kan den ekonomiska tillväxten och den ökning av skatteintäkter som den medför i det långa loppet i första hand bara basera sig på en ökning av arbetets produktivitet."

Långsiktig balans med utbildning och forskning

Flera faktorer gör sitt för att försvaga den långsiktiga balansen i den offentliga ekonomin. Till dessa hör bland annat en åldrande befolkning och den ökning av försvarsutgifterna som motiveras av Rysslands anfallskrig i Ukraina. För att förhindra att försörjningskvoten försvagas behövs arbetsrelaterad invandring. Eftersom försörjningskvoten, sysselsättningsgraden eller mängden arbetstimmar som den arbetsföra befolkningen i genomsnitt utför, inte kan växa i det oändliga, kan den ekonomiska tillväxten och den ökning av skatteintäkter som den medför i det långa loppet i första hand bara basera sig på en ökning av arbetets produktivitet.

Som till exempel den färska bildningsöversikten tar fasta på har den nivå på grundfärdigheterna som det finska utbildningssystemet producerar försvagats från början av årtusendet (Kalenius, 2023). En höjning av de unga åldersklassernas grundfärdigheter är väsentligt också med tanke på att bevara och öka sysselsättningsgraden. Utöver kvaliteten på undervisningen och inlärningsresultaten är det viktigt att fästa uppmärksamhet även vid undervisningens innehåll.

Bildningsöversikten anmärker även på att den lönefördel som andra stadiets utbildning ger i Finland är nästan obefintlig i jämförelse med lönenivån hos dem som har enbart första stadiets utbildning, och att skillnaden är exceptionellt liten bland OECD-länderna (Kalenius, 2023). Den mest sannolika tolkningen av ett sådant resultat är att andra stadiets utbildning i Finland varit inriktad på fel branscher.

Viktigt fästa uppmärksamhet vid FoU

Det finns orsak att öka den offentliga sektorns finansiering av forskning och utveckling, men även i fråga om FoU-satsningarna skulle det vara viktigt att fästa uppmärksamhet förutom vid de kvantitativa indikatorerna även vid satsningarnas föremål. Den nuvarande regeringen stöder FoU-verksamhet bland annat med en extra skattelättnad för forskning och utveckling som tagits i bruk innevarande år. Dylika åtgärder som likformigt stöder företagens FoU-verksamhet leder inte till en optimal allokering av resurserna som används för den. När alla företags forskning och utveckling stöds på ett likformigt sätt finns faran att den offentliga sektorns satsningar riktar sig till verksamhet som hade genomförts även utan offentligt stöd, eller ger upphov till projekt som av motiverade orsaker inte hade förverkligats om den offentliga sektorn inte hade finansierat dem.

Enligt ekonomisk teori kan goda grunder för att stödja FoU-verksamhet bland annat vara osäkerheten i nyttan av den och att kunskapen skvättar över, det vill säga att innovationerna som nås med FoU-verksamheten kommer även andra än företaget självt till nytta. En ökning av anslagen till universitet och högskolor samt en ökning av finansieringen av högskole- och företagssektorns gemensamma projekt är utan vidare bättre verktyg för innovationspolitiken än skatteavdrag.

”När alla företags forskning och utveckling stöds på ett likformigt sätt finns faran att den offentliga sektorns satsningar riktar sig till verksamhet som hade genomförts även utan offentligt stöd, eller ger upphov till projekt som av motiverade orsaker inte hade förverkligats om den offentliga sektorn inte hade finansierat dem.”

Låg produktivitet i digitala tjänster

Som till exempel produktivitetsnämnden konstaterar (Tuottavuuslautakunta, 2021), närmade sig produktiviteten i Finland snabbt USA:s nivå under det förra århundradet, men skillnaden ökade igen efter finanskrisen. I dagens läge är produktiviteten särskilt låg inom digitala tjänster. Resultatet är överraskande eftersom produktivitetens kvalitativa indikatorer pekar mot att Finland skulle ha förutsättningar till framgång specifikt inom de branscher som nyttjar digitaliseringen.

Europeiska kommissionen publicerar ett digitalt index över ekonomi och samhälle (Desi-indexet), och bedömt med det placerade sig Finland 2022 främst i digitaliseringen bland alla länder i Europeiska unionen (European Commission, 2022). Näringslivets forskningsinstitut Etla publicerar årligen en digibarometer som jämför nyttjandet av digitaliseringen i 22 länder. I publiceringen för 2022 placerade sig Finland på andra plats (Mattila et al., 2022).

Dessa resultat antyder att Finland har potential i digitaliseringen och genom att utnyttja den kunde produktiviteten och den ekonomiska tillväxten öka. En ekonomisk tillväxt som bygger på större produktivitet skulle öka skatteintäkterna och kunde hjälpa att balansera den offentliga ekonomin på lång sikt mera än till exempel en ökning av sysselsättningsgraden.

Översättning från finska: Mikael Kosk

Referenser

European Commission. (2022). Digital Economy and Society Index 2022: overall progress but digital skills, SMEs and 5G networks lag behind. Press Release, July 28, 2022

Hope, D., & Limberg, J. (2022). The economic consequences of major tax cuts for the rich. Socio-Economic Review, 20(2), 539-559. https://doi.org/10.1093/ser/mwab061

Kalenius, A. (2023). Sivistyskatsaus 2023 (Opetus- ja kulttuuriministeriön julkaisuja 2023:3).

Kiema, I. (2022). Muuttunut tilastokäytäntö tiukentaa Suomen velkaantumisen rajoitteita. Labore-blogi 25.10.2022. https://labore.fi/julkaisu/muuttunut-tilastokaytanto-tiukentaa-suomen-velkaantumisen-rajoitteita/

Kleven, H. J. (2014). How Can Scandinavians Tax So Much? Journal of Economic Perspectives, 28(4), 77-98. https://doi.org/10.1257/jep.28.4.77

Laukkanen, M., & Maliranta, M. (2019). Yritystuet ja kilpailukyky (Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2019:33).

Mattila, J., Pajarinen, M., Seppälä, T., Mäkäräinen, K., & Neuvonen, V. (2022). Digibarometri 2022: Digivihreä siirtymä (Taloustieto Oy, 16.6.2021s).

Tilastokeskus. (2022). Rahoitustilinpidon tilastoissa poikkeuksellinen revisio 28.6.2022 julkistuksissa. Syynä Ara-lainojen käsittelyyn tehty menetelmämuutos. (Muutostiedote 28.5.2022, https://www.stat.fi/muutostiedote/cl-4wd9qcoqezr0bvwlrq28hxt).

Tuottavuuslautakunta. (2021). Tuottavuus ja voimavarojen kohtaanto – Digitaalisten palveluiden tuottavuuden taso ja kehitys Suomessa heikko (Valtiovarainministeriön julkaisuja 2021:58).

Jan Otto Andersson
är pensionerad nationalekonom
från Åbo Akademi.

Idéernas betydelse för vår välfärd

Vilket är sambandet mellan ekonomi och kultur? Hurudant är kapitalismens förhållande till kristendom och humanism? Vad möjliggjorde ”den stora divergensen” mellan Europa och resten av världen? Varför är de nordiska länderna så framgångsrika i en värld präglad av nyliberalism och populism?

Nationalekonomen **Sixten Korkman** belyser de här frågorna med hjälp av fyra idéhistoriska berättelser, kallade kristendomen, upplysningen, kapitalismen och humanismen. Han avslutar med kapitlet Credo: en stor berättelse om vilka värderingar som borde styra Europa och mänskligheten.

Det sätt på vilket Korkman gått till väga för att behandla de här omfattande frågorna är beundransvärt. Framställningen bygger på en gedigen beläsenhet, en lagom kritisk analys av idéerna och en fin känsla för vad en bildad genomsnittsläsare kan tillgodogöra sig. De fyra berättelserna kan läsas var för sig, och de kompletterar varandra utan störande upprepningar. Boken är en personligt skriven lärobok, som kunde fungera som ett slags kanon för EU-Europa. Den dämpar hybrisen hos de ekonomer som ser individuella och samhälleliga val ur en kostnads-nytto-synvinkel. Samtidigt lyfter den fram betydelsen av de humanistiska ämnena och konsten.

Talous ja humanismi är en oförställt eurocentrisk bok. Det är europeiska idéer och tänkare som träder fram efterhand som historien rör sig mot ”den stora divergensen”. Undantaget är den indiska nationalekonomen och filosofen Amartya Sen, som verkat i Storbritannien och USA. Från tänkare som Aristoteles och Thomas av Aquino, över idéförnyare som Luther och Kant, rör han sig mot nutida samhällsfilosofer som Rawls och Fukuyama.

På vägen behandlar han också tänkare som förfäktat individualistiska, osolidariska ideal. Av nationalekonomerna är det bland annat Smith, Keynes och Piketty, som träder fram som föredömen, medan Hayek och Friedman får en omildare behandling. Alla är de liberaler, men bara de förstnämnda socialliberala humanister. Ekonomihisto-

rikern Joel Mokyr, författare till boken *A Culture of Growth: The Origins of the Modern Economy,* spelar en viktig roll för Korkmans framställning.

Liberalismens historia och varianter

Korkman hänvisar till Kenneth Pomeranz prisbelönta verk *The Great Divergence: China, Europe, and the Making of the Modern World Economy*. Han behandlar emellertid boken kursoriskt, vilket är synd, eftersom jämförelsen mellan Kina och Europa skulle gett spänst åt frågeställningen varför just Europa gjorde det dramatiska lyftet. Ännu när Adam Smith skrev *Nationernas välstånd* var man övertygad om att Kina ekonomiskt var minst lika utvecklat som Europa. Han åberopade Kina som ett exempel på marknadsekonomins fördelar. Ändå kände han inte till att Kina redan under Song-dynastin (960–1279) hade utvecklat en marknadsekonomi med aktiebolag och en interkontinental handelssjöfart.

Det är liberalismens historia och varianter som intresserar Korkman, i synnerhet debatten mellan nyliberal marknadsfundamentalism och social liberalism, som också har kallats liberal socialism. Marknadsliberalerna understryker de formella, de så kallade negativa friheterna, medan socialliberalerna framhäver de substantiella, de så kallade positiva friheterna. Konservativa, romantiker och radikala socialister faller utanför kanon. Marx omnämns i olika sammanhang, som en historisk materialist för vilken idéerna är avhängiga av den ekonomiska basen.

Korkman ger idéerna en viktigare uppgift. Det är ju med hjälp av dem han förklarar ekonomisk framgång. Kapitalismen är en ideologi, inte bara ett ekonomiskt system. Om jag tolkat texten rätt är kapitalism som ideologi detsamma som marknadsliberalism, så som den kommer till uttryck i tongivande nationalekonomiska läroböcker.

Kapitalismen överlägsen andra system

Korkman likställer marknadsekonomi och kapitalism. Kapitalismen/marknadsekonomin är så effektiv och dynamisk att den är överlägsen andra ekonomiska system. Den har spritt sig över hela världen och måste tas som en självklarhet i varje realistisk analys. Efter Sovjetunionens sammanbrott och den kinesiska integrationen i världsekonomin har kapitalismens ställning

"Korkman ger idéerna en viktigare uppgift. Det är ju med hjälp av dem han förklarar ekonomisk framgång. Kapitalismen är en ideologi, inte bara ett ekonomiskt system."

stärkts så till den grad, att den som ifrågasätter kapitalismen/marknadsekonomin ställer sig i marginalen för den idépolitiska diskussionen. Att likställa marknader med kapitalism ger kapitalismen extra poäng, men Korkman framhåller att marknader kan vara till förfång och måste regleras med hjälp av lagar och normer.

Korkman beskriver också kapitalismens många brister. Den är krisbenägen, skapar ojämlikhet och alienering. Den är förknippad med tillväxtideologin – vår tids religion. Tillväxttvånget är problematiskt ur ett ekologiskt hållbarhetsperspektiv. Korkman framhåller att klimatuppvärmningen och miljöförstöringen är existentiella hot för mänskligheten. Ändå är det bästa vi kan göra att ta kapitalismen till hjälp för att avvärja dem. ”Problemet är inte kapitalismen som ekonomiskt system utan som ideologi.”

Till skillnad från marxistiska teoretiker undviker Korkman att understryka kapitalismens ekonomiska makt som ett stumt tvång, som pressar aktörerna att agera på ett sätt som i längden skadar dem. Lösningen är en ”tredje väg”, en blandekonomi i vilken en demokratisk välfärdsstat ser till att hyperkapitalismen tyglas med hjälp av sociala och ekonomiska mänskliga rättigheter.

Nordiska högskattesamhällen har lycka och frihet

Ett underkapitel i berättelsen om kapitalismen behandlar populismen. Som en följd av den nyliberala globaliseringen – i synnerhet efter finanskrisen 2008 – har populistiska rörelser och partier vuxit fram som ett hot mot en förnuftsstyrd ekonomisk och social politik. Populismen påverkar och är ett arv från nyliberalismen. ”Den undergräver upplysningens budskap och utgör ett hot mot rättsstaten, de fria medierna och demokratin.” Därtill hindrar den av nationalism präg-

lade populismen det internationella samarbetet för att åtgärda de globala problemen.

I kapitlet om ”tredje vägen” står en jämförelse mellan de angloamerikanska och de nordiska länderna i centrum. I fråga om levnadsstandard, inkomstjämlikhet, tillit till andra och myndigheterna, social rättvisa, lycka och frihet, är de nordiska högskattesamhällena överlägsna de lägre beskattade angloamerikanska länderna. Det sammanhänger med att de nordiska länderna i mindre grad har påverkats av nyliberalismen, vilket i sin tur kan återföras på skillnaden mellan reformatorerna Martin Luther och Jean Calvin.

Medan Luther betonade arbetet för det gemensamma bästa, innebar Calvins predestinationslära att man såg personlig ekonomisk framgång som ett tecken på att man hörde till de av Gud utvalda. Korkman tar jämförelsen som bevis för att Hayeks rädsla för statlig inblandning i ekonomin var överdriven. Det är de nyliberalt anstrukna länderna som mest behöver slå sig in på den av Korkman anvisade ”tredje vägen”. Välfärdsstaten är ”kapitalismens etiska grundval”. Den stöder och legitimerar kapitalismen.

”I fråga om levnadsstandard, inkomstjämlikhet, tillit till andra och myndigheterna, social rättvisa, lycka och frihet, är de nordiska högskattesamhällena överlägsna de lägre beskattade angloamerikanska länderna.”

Humanismen är en världslig religion

Den fjärde berättelsen, humanismen, handlar om mänskan som en social varelse med inbyggd känsla för rättvisa. En individualistisk och rationalistisk människosyn – det vill säga den dominerande nationalekonomiska synen – är alltför begränsad, även om den kan användas för vissa analyser. Kapitalismen förstärker individualismen. Var och en ”investerar” i sig själv för att ha framgång på marknaden. Ett sammanhängande problem är den tilltagande meritokratin, som ökar polariseringen och frustrationen.

Martin Luthers betoning av arbetet för det gemensamma bästa har påverkat de nordiska välfärdsstaterna.

För att motverka de negativa tendenserna är humanistisk forskning och bildning centrala. Korkman beskriver hur han själv som ung berördes av Harry Martinsons roman *Nässlorna blomma*. Han diskuterar grundligt varför det är värt att stöda konst och kultur med offentliga medel. Han vill emellertid ogärna använda ekonomiska argument för att försvara konsten. Den har värden som helst inte ska mätas i sysselsättning eller inkomster. Den påverkar empati och tolerans, vilket i sin tur stöder demokratin.

Humanismen är den världsliga religion Korkman lyfter fram. Han gör det framför allt genom att framhäva de mänskliga rättigheterna. De uttrycker tanken att det finns en moralisk ordning som gäller för alla tider och platser. Den enskildes och minoriteternas rättigheter bör respekteras med högsta prioritet. Korkman är medveten om att mänskliga rättigheter kan komma i konflikt med varandra och att minoriteters rättigheter kan innebära svårigheter för enskilda inom och utanför gruppen.

Diskussionen om negativa och positiva fri- och rättigheter fördjupas ytterligare. Finns mänskliga rättigheter verkligen och är de universella? Vem är skyldig att se till att de uppfylls? För Korkman är det avgörande att föreställningen om mänskliga rättigheter blir accepterad överallt. Endast utgående från en gemensam värdegrund är det möjligt att komma överens om lösningar på de nationella och globala problemen.

”Humanismen är den världsliga religion Korkman lyfter fram. Han gör det framför allt genom att framhäva de mänskliga rättigheterna. De uttrycker tanken att det finns en moralisk ordning som gäller för alla tider och platser. Den enskildes och minoriteternas rättigheter bör respekteras med högsta prioritet.”

Världen behöver exaktare moralisk kompass

I det avslutande Credo-kapitlet sammanfattar Korkman de fyra berättelserna. Han tar också upp frågan om förhållandet mellan kapitalism och demokrati. Slutsatsen är, med filosofen Juha Sihvolas ord, att marknadsekonomin är ett nödvändigt villkor för ett fritt och moraliskt hållbart samhälle, både som medel och som ett mål i sig. Enligt Korkman grundar sig våra problem på förvrängda värderingar och föreställningar. Det som världen behöver är en ny och exaktare moralisk kompass. I den ingår respekt för alla människors värdighet, måttlighet och förlåtelse.

På basis av förnuftsargument listar Korkman våra centrala värden: ”vetenskap, liberal demokrati, marknadsekonomi, välfärdsstat, internationellt samarbete och humanism.” I stället för tillväxt av den materiella produktionen borde de rika länderna satsa på ökad livskvalitet och fritid. Han försvarar sig mot kritiken att han valt värderingar för att påvisa de nordiska ländernas överlägsenhet. Den historiska erfarenheten och internationella jämförelser visar att de varit framgångsrika. Problemen i andra länder är helt enkelt större.

Det hade varit spännande att ta del av Sixten Korkmans trosbekännelse om han hade haft möjlighet att bekanta sig med den svensk-amerikanska filosofen Martin Hägglunds bästsäljarbok *Vårt enda liv. Sekulär tro och andlig frihet*. Då hade han fått med Hegel som via Snellman spelat en betydande roll för nationsbygget i Finland. Dessutom hade han kunnat kommentera den omvärdering av värde – värdet av vår ändliga tid – som Hägglund använder som kritik både mot liberalismen och kapitalismen.

I stället för att mäta social rikedom i termer av ekonomisk tillväxt och kapitalansamling, är det tillgänglig fri tid och produktion av de medel vi behöver för att leva, som borde vara vårt värdemått. Enligt Hägglund räcker det inte att begränsa sig till en omfördelning av produktionsresultatet. Det krävs en demokratisk socialism som lösgör välfärdsstatens öde från den kapitalistiska ekonomins öde. Korkman skulle sannolikt gå med på Hägglunds omvärdering av värde, men han skulle knappast godta dennes politiska målsättningar.

Sixten Korkman: Talous ja humanismi, Otava 2022, 383 sidor.

Max Oker-Blom
är ekon.dr och jur.lic., och
associerad forskare vid Hanken

Nationalekonomernas brist på kunskap och etik

George F. DeMartino hävdar att nationalekonomer då de gör sina förslag eller kommer med sina prognoser, dels vet för litet om de förhållanden som man avser tackla och dem föreslagen berör, dels inte befattar sig med den skada förslagen eller prognoserna åstadkommer. Det handlar om kunskapsbrist och brist på etiskt medvetande.

I sin tankeväckande och ställvis provokativa bok *The Tragic Science. How Economists Cause Harm (Even as They Aspire to Do Good)* riktar DeMartino en bredsida mot marknadsliberalismen och proponenterna för den. Han hävdar att nationalekonomer inte i tillräcklig grad beaktar den skada deras ofta tvärsäkra åtgärdsförslag förorsakar. Udden riktas här särskilt mot Milton Friedman. Detta beror enligt DeMartino i huvudsak på okunskap om och en förenkling av omgivningen i vilken förslagen framställs och på att ekonomer inte beaktar etiska synpunkter i sina summariska kostnads- och intäktskalkyler. De borde således i större utsträckning ägna sig åt skadeanalys av ekonomiska åtgärder och därtill låta dem som träffas av förslagen komma till tals.

DeMartino är professor i internationell ekonomi vid universitetet i Denver i USA. Han är därtill medansvarig för magisterprogrammet i global ekonomi. Han har varit fakultetsmedlem sedan 1993. Sin magisterexamen avlade han vid Warwick-universitetet i Coventry i England och han har disputerat i nationalekonomi vid universitetet i Massachusetts. DeMartino har en bakgrund bland annat som medarbetare inom AFSCM, det vill säga American Federation of State, County and Municipal Employees.

Saknar kod för yrkesetik

Politisk ekonomi, yrkesetik och ekonomisk skada vid sidan av internationell handel hör till DeMartinos forskningsområden. Han har tillsammans med Deirdre N. McCloskey redigerat *The Oxford Handbook of Professional Economic Ethics* (2016). Han har också författat verken *The Economist´s Oath och Global Economy, Global Justice*. I det förstnämnda verket, som publicerats 2011, noterar han att nationalekonomer, i motsats till många andra yrkesgrupper, saknade en kod för yrkesetik, och föreslår en diskussion för att åtgärda detta. I det senare verket, från år 2000, efterlyser han global jämlikhet i stället för nyliberalism.

"Det handlar alltså om kunskapsbrist och brist på etiskt medvetande då nationalekonomer förvandlar svåra sociala frågor till matematiska problem genom att summera följderna och räkna om dem till kostnader, vilka sedan ställs mot likaså kvantifierade fördelar."

Boken The Tragic Science handlar, kort sagt, om epistemologi och etik. DeMartino hävdar alltså att nationalekonomer då de gör sina förslag eller kommer med sina prognoser, dels vet för litet om de förhållanden som man avser tackla och dem föreslagen berör, dels inte befattar sig med den skada förslagen eller prognoserna åstadkommer. Det handlar alltså om kunskapsbrist och brist på etiskt medvetande då nationalekonomer förvandlar svåra sociala frågor till matematiska problem genom att summera följderna och räkna om dem till kostnader, vilka sedan ställs mot likaså kvantifierade fördelar.

Några dramatiska misstag

Verket är indelat i fyra kapitel. I det första belyser han bland annat några dramatiska misstag nationalekonomer gjort sig skyldiga till och vilka haft tragiska konsekvenser.

Det handlar till exempel om chockbehandlingen och privatiseringen av den ryska ekonomin i början av 90-talet, som ledde till miljontals ryska mäns död, såsom en följd av arbetslöshet, alkoholisering, sjukdom och social utslagning då statliga företag gick omkull över en natt som ett resultat av experimentet att förvandla en planekonomi till marknadsekonomi.

Ekonomiska rådgivare uppmanade Ryssland att privatisera 200 000 företag på mindre än femhundra dagar. De facto lyckades ryska staten på mindre än två år överföra 120 000 företag till den privata sektorn. Men denna manöver ledde till försäljning av tillgångar i olönsamma företag, så kallad ”asset stripping”, och uppsägning av miljontals arbetstagare. Enligt vissa uppskattningar levde 1995 mer än 25 procent av befolkningen i fattigdom och officiellt var 22 procent arbetslösa.

Sträng sparkur ledde till misär

Ett annat exempel som DeMartino lyfter fram är den stränga sparkuren, som Grekland utsattes för i slutet av av 2000-talet och början av 2010-talet, med betydande ekonomisk och social misär som följd. Inbesparingarna resulterade i reducerade löner och pensioner för offentligt anställda, men också i arbetslöshet. Finansieringen av sociala nätverk minskade likaså. År 2011 löpte grekerna jämfört med medborgarna i övriga EU-länder störst risk för fattigdom och social utslagning. Redan ett år senare levde cirka en tredjedel under fattigdomsgränsen. Hemlösheten och också barndödligheten ökade betydligt. Ojämlikheten accelererade och tillgången till både hälsovård och utbildning drabbade befolkningen olika.

I bägge fallen handlar det enligt DeMartino om missriktad ekonomisk paternalism och högmod. Han för också här fram hur komplexa skador kan vara och hur de kan ha en kaskadeffekt, såsom exemplen visar.

Svårt att förutse konsekvenser

Det andra kapitlet berör hur ojämnt ekonomiska följder kan utfalla. DeMartino talar om ”econogenic impact”, vilket kunde översättas med ekonomigenererad följd eller konsekvens, som ekonomer inte nödvändigtvis är medvetna om eller

ignorerar. Han understryker här uttryckligen hur svårt, kanske omöjligt, det är att förutse konsekvenserna av ett visst förslag. Här lanserar han uttrycket ”irreparable ignorance”. Enligt DeMartino har det bland annat att göra med det kontrafaktiska resonemang nationalekonomer ägnar sig åt. ”Om si, så blir det så”. Dylika resonemang innehåller ett stort mått av spekulation och klara epistemologiska, kunskapsmässiga brister.

I de tredje och fjärde kapitlen introduceras så småningom botemedlen. Det gäller att noggrant och ödmjukt bedöma följderna av ett förslag, det vill säga att göra en så kallad skadeprofilanalys och att inse att ekonomiska beslut mången gång fattas under betydande osäkerhet. DeMartino förespråkar att nyttja ”Decision Making under Deep Uncertainty, DMDU”. Han för också fram betydelsen av att ta hänsyn till människors förmågor, så kallade ”capabilities”. Här stöder han sig bland annat på ekonomen och filosofen Amartya Sen och filosofen Martha Nussbaum.

Står inför ett vägskäl

Han understryker att en yrkeskår, som är förbunden med skadecentrerad ekonomisk forskning och därigenom medveten om de skador ekonomiska beslut kan förorsaka, inser hur komplexa skador är och ägnar sig åt att utforska ekonomiska skadeprofiler. Den försöker också undanröja uppkomsten av skador och skadornas kaskadeffekter. DeMartino menar att nationalekonomerna står inför ett vägskäl. De kan antingen insistera att de vet bäst och fortsätta som hittills eller de kan erkänna vad som gått snett, ”acknowledge the tragedy”, och slå in på den väg som förutsätter beaktande av de etiska implikationerna vid beslut och de berörda parternas synpunkter samt insikten att vi vet betydligt mindre än vi tror.

DeMartino har kritiserats för att han överdriver nationalekonomers ointresse eller känslolöshet för ekonomisk skada. Till exempel Cass R. Sunstein konstaterar i sina kommentarer rörande The Tragic Science [1] att nationalekonomer redan länge varit nogsamt medvetna om det epistemologiska dilemmat och lanserat olika strategier för att tackla det. Det förekommer vidare enligt honom en hel del litteratur om hur man skall hantera osäkerhet. Sunstein menar med andra ord att DeMartino är alltför hård mot yrkeskåren. Samtidigt är han enig med DeMartino om att de minst bemedlade bör stödas, såsom till exempel om en höjd styrränta leder till svårigheter för dessa.

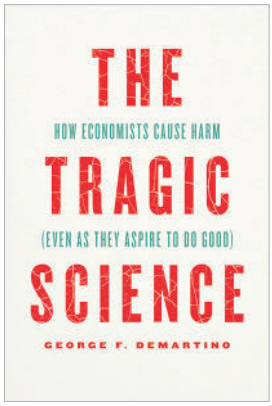
En annan aspekt som Sunstein förvånar sig över är att DeMartino inte har beaktat de synpunkter beteendeekonomin framfört om människans bristande rationalitet och hur detta påverkar beslutsfattande. [2]

Oberoende av att DeMartino kan vara alltför kritisk gentemot den nationalekonomiska yrkeskåren och inte beakta de förändringar som redan skett är hans genomgång av de epistemologiska utmaningar ekonomer ställs inför belysande och stimulerande läsning. Hans uppmaning att också höra dem som berörs, är likaså välmotiverad.

Fotnoter

1) Cass R. Sunstein, Accounting for the Human Cost, The New York Review of Books, November 24, 2022. s. 48-49.

2) Beteendeekonomen Richard H.Thaler erhöll nobelpriset i ekonomi år 2017. Se till exempel Thalers bok ”Misbehaving” från 2015.



George F. DeMartino: The Tragic Science. How Economists Cause Harm (Even as They Aspire to Do Good) The University of Chicago Press 2022, 272 sidor.

Ekonomiska Samfundet i Finland r.f.

Ekonomiska Samfundets syfte är att vidga och underhålla intresset för den ekonomiska vetenskapen och att arbeta för tillämpningen av den i det ekonomiska livet. Samfundet är ett forum för ekonomisk debatt och verksamheten är koncentrerad kring medlemsmöten och seminarier samt den egna tidskriften.

Samfundet grundades i Helsingfors 1894.

Ekonomiska Samfundets Tidskrift publicerar artiklar och översikter om aktuell ekonomisk politik och forskning. Vetenskapliga och populärvetenskapliga bidrag, debattinlägg och bokrecensioner ingår. Nya och tidigare nummer finns avgiftsfritt att läsa på www.ekonomiskasamfundet.fi/tidskriften.

Intresserade skribenter kan ta kontakt med chefredaktören Mikael Kosk på e-postadressen mikael.kosk@gmail.com för närmare information och för att presentera artikelidéer.

Ekonomiska Samfundet välkomnar nya medlemmar. För mer information och ansökningsformulär se www.ekonomiskasamfundet.fi.

Styrelsen 2022

Reidar Wasenius (ordf.)
Patrik Lindfors (viceordf.)
Richard Brander
Johan Hultkrantz
Ari Kaaro
Mikael Kosk
Max Oker-Blom
Anna-Stina Wiklund

Verksamhetskoordinator
Tyko Hertzberg
e-post tyko.hertzberg@ekonomiskasamfundet.fi

Skattmästare
Camilla Zilliacus
e-post camilla.zilliacus@ekonomiskasamfundet.fi

BA2
Posti Oy

Posti Green

Högklassig ekonomisk debatt sedan år 1894

Ekonomiska Samfundet i Finland välkomnar alla med intresse för ekonomisk diskussion! Samfundets syfte är att främja högklassig ekonomisk debatt och vi erbjuder våra medlemmar bland annat medlemsmöten med sakkunniga talare, diskussion och mingel. Samfundet ger ut en tidskrift med ekonomisk analys, för närvarande tre gånger per år.

Är du intresserad av att bli medlem eller ge medlemskap i gåva till någon annan? Ett elektroniskt formulär för medlemsansökan finns på www.ekonomiskasamfundet.fi.

Medlemsavgiften i Ekonomiska Samfundet är 30 euro och för studerande 15 euro per år. För en engångsavgift på 300 euro blir man ständig medlem.

Den enda svenskspråkiga ekonomitidskriften i euroområdet

Ekonomiska Samfundet