

Rolf Englund vid Nationalekonomiska Föreningen den 21 januari 1993

Herr Ordförande,

Vårt land har stora ekonomiska problem av välkänt slag. Det hade inte kunnat gå så här illa om inte personer i ansvarig ställning, under lång tid, gjort många fel, av betydande storlek.

Olusten att ta på sig sin del av ansvaret är lika stor som lättförståelig. Under fältropen Ropen skalla - ansvar åt alla och Ansvar bäres lättare om det delas av alla, sägs nu ofta att vi alla har ett ansvar för köpfesten på 80-talet. Och vist har både barnfamiljen som köpte hus på 80-talet och riksbanksledning och regeringar och ledningen för banker och Finansinspektion alla ett ansvar.

Men detta ansvar är av olika storlek. En del har mer ansvar än andra.

Och att ta sitt ansvar innebär inte främst att avgå när man har misskött sig utan att ta sitt ansvar är att väl sköta sitt värv medan man har det kvar.

-----

Misstagen ligger främst inom valuta- ränte- och kreditpolitiken.

Det är att märka att den fasta växelkursen inte inleddes med ecu-anknytningen. Under hela det glada 80-talet hölls kronan fast i förhållande till korgen. Därmed var det omöjligt att anpassa räntan efter den inhemska svenska utvecklingen. De flesta börjar nu inse att en hög ränta för att försvara växelkursen inte går att förena med en deflationistisk intern ekonomi. På motsvarande sätt var det under 80-talets överhettning inte möjligt att med fast växelkurs höja räntan för att hålla tillbaka inflationen utan att detta medfört ett för stort valutainflöde.

Det är aldrig bra med fast växelkurs.

-----

Det fanns varningstecken om vad som höll på att hända. Jag vill erinra om att jag från denna talarstol i januari 1990, 1991 och 1992 till finansministrarna Kjell-Olof Feldt, Allan Larsson och Anne Wibble har frågat vad de ansett om "snabbt växande utlåning mot säkerhet av aktier och fastigheter, som har stigit kraftigt i pris, om än inte i värde", "om en lånestock på 300 miljarder i utländsk valuta /netto 30 juni 1989/ innebär någon förändring för Sveriges del och i så fall vilken?" och om "motsättningen mellan det yttre kravet på höga räntor och det inhemska kravet på räntesänkning om och när den svenska inflationstakten sjunker."

För ett år sedan svarade finansminister Wibble: "Rolf Englund frågade i princip om vi klarar av ett längre stålbad. Jag kan inte se att vi har några alternativ. Självklart kommer vi att klara det eftersom vi måste klara det".

Jag säger inte detta primärt för att visa mitt eget förutseende. Det jag vill visa är att det fanns information om läget att tillgå och att den som själv inte ville ta fram siffrorna kunde få informationen genom att ta del av förhandlingarna vid Nationalekonomiska föreningen.

-----

Lars Calmfors har i en artikel på DN Debatt 921126 påpekat att det borde ha stått klart för alla att kollisionen mellan den förda valutapolitik och de tidigare kostnadsstegringarna i kombination med den internationella konjunktturnedgången, finans- och och fastighetskrisen och neddragningarna i offentlig sektor riskerade att skapa en sysselsättningskatastrof.

Han ställde därför frågan om hur man ska förklara den närmast dogmatiska envishet med vilken åtgärder för att motverka den exceptionella sysselsättningsnedgången avvisats.

En orsak är förmodligen, skrev han, den tendens till samstämmighet bland svenska ekonomer som många pekat på. "Till skillnad från i de flesta andra länder förekommer i Sverige knappast några olika ekonomisk-politiska skolor utan det finns en stark - och skadlig - tendens att orientera sig mot samma åsikter. På sjuttioalet var alla keynesianer. Efter några års debatt svängde i stort sett hela ekonomkåren - och tongivande politiker och journalister - till att förorda en icke-ackomodationspolitik utan undantag ens i exceptionella krissituationer."

Att alla är eniga är väl aldrig riktigt bra - och riktigt illa är det givetvis om det sedermera visar sig, som nu har skett, att det alla var eniga om, var fel.

Det är också betecknande för klimatet i Sverige att ingen såvitt jag sett har bemött Lars Calmfors artikel. Men det kanske beror på att det nu råder consensus om att det är som Calmfors skriver?

-----

Själv har jag under en lång följd av år utgjort en stor del av den monetaristiska skolan av svenska ekonomer och här varje år visat diagram över penningmängd och inflation.

I år skall jag nöja mig med att visa det diagram över penningmängden som Riksbanken numera publicerar tillsammans med de månatliga siffrorna över olika mått på penningmängden. De heldragna linjerna är M3 inkl. och exkl. allemanssparandet. Den prickade linjen är M3 + statsskuldväxlar.

Som synes ligger nu siffran över den årliga ökningen i M3 vid eller t o m under noll-strecket. Vi har nu ingen ökning alls i den reala penningmängden eller t o m en sänkning därav. Att M3 + statsskuldväxlar har ökat så kraftigt torde bero på valutaströmmar i samband med räntearbitragelån och varierande tilltro till den förda växelkurspolitiken.

I andra länder hade en sådan utveckling av penningmängden uppfattats som ett tydligt tecken på att penningpolitiken är för stram - och i vart fall som ett tydligt tecken på att något inflationstryck inte föreligger.

Jag vill därför fråga finansminister Wibble om hon anser att penningmängden nu ökar för mycket, för lite, eller lagom?

Min andra fråga gäller ansvaret för den förda växelkurspolitiken.

Det meddelades häromdagen att den franska centralbanken sedan mitten på november stödköpt valuta för 173 mrd franc = något mera i kronor. Beloppet angavs av BBC som "staggering" = häpnadsväckande/chockerande.

Riksbankschefen Dennis meddelade vid presskonferensen efter beslutet att låta kronan flyta att 160 miljarder kronor då hade strömmat ut från Sverige de senaste sex dyggen. Riksbanken har ännu inte meddelat storleken på de av dem gjorda terminsaffärerna, men försiktiga beräkningar anger att Riksbanken under ledning av riksbanksfullmäktiges ordförande Staffan Burenstam Linder och med hjälp av ledamoten därav, Allan Larsson, gjort av med åtminstone 200 miljarder kr i det misslyckade försöket att försvara växelkursen.

Frankrike har 57 miljoner invånare och Sverige har kanske 8 miljoner. Sverige har således förmodligen satsat mer på sitt misslyckade försvar för växelkursen än det sju gånger större Frankrike satsat på sitt framgångsrika försvar av sin växelkurs.

Kostnaden för Riksbanken och därmed skattebetalarna kan överslagsvis beräknas till lågt räknat 15% av 200 mrd vilket skulle ge ett belopp på 30 miljarder kr. Siffran kan var betydligt större.

Nu vill jag fråga finansministern hur stor kostnaden nu beräknas bli för riksbankens stödköp av valuta som nu måste köpas tillbaka till högre pris?

Och vem, eller vilka, hon anser vara ansvariga för den förlusten.

Är det regeringen, riksbankschefen eller fullmäktige?

Eller är det kanske ingen alls som är ansvarig?