

Uppdaterad 25 november 2008

Finanskrisen som repris

■ Kolumn



Lars Jonung

USA ÄR PÅ VÄG NER i en djup lågkonjunktur. För femton år sedan befann sig Sverige i ett liknande läge med snabbt fallande tillväxt, raskt stigande arbetslöshet och skenande underskott i statens affärer.

Förvisso finns många skillnader mellan den svenska ekonomin och den amerikanska, den största i världen. Dessa får inte skymma den fundamentala insikten: drivkrafterna bakom dagens amerikanska kris och den svenska 90-talskrisen är i stort sett identiska.

Inte nog med det. Det amerikanska och det svenska förloppet följer bägge ett generellt mönster av "boom and bust" - välkänt från den ekonomiska historien om finansiella bubblor, kriser och krascher. Först kommer en uppgångsfas, boom, med låga räntor, snabb kreditexpansion och intensiv högkonjunktur. Sedan följer en nedgångsfas, bust, där räntorna stiger, kreditvolymen krymper och ekonomin störtar ner i nattsvart depression.

I SVERIGE STARTADE boom-bust processen i november 1985 när Riksbanken tog bort regleringen av affärsbankernas kreditgivning. Följden blev en hastig expansion av banklånen kanaliserad till bostadsmarknaden och till börsen. Huspriser och aktiekurser rusade i höjden. Konsumtionen eldades på. Sparandet sjönk till noll. Optimismen och risktagandet spred sig i den överhettade svenska ekonomin i slutet av 1980-talet.

Nya finansiella företag, som finansbolagen, växte upp som svampar ur jorden vid sidan av det traditionella banksystemet. Nya finansiella instrument, som de så kallade marknadsbevisen, lanserades. Tyvärr hängde inte den dåvarande Bankinspektionen med i utvecklingen.

Den fundamentala drivkraften bakom den svenska finansiella bubblan var Riksbankens expansiva penningpolitik som gav upphov till extremt låga räntor efter skatt och inflation. På grund av den fasta kronkursen kunde Riksbanken inte driva en självständig penningpolitik riktad mot bubblan.

I USA drevs uppgångsfasen under de senaste tio åren av i stort sett samma mekanismer som i vårt land för två decennier sedan. Som i Sverige öppnade finansiell avreglering och finansiella innovationer för lånekarusellen. Som i Sverige var kreditexpansionen nära kopplad till bostadslånen. Som i Sverige stormade huspriser och börsen uppåt. Som i Sverige skuldsatte hushåll sig upp över öronen. Som i Sverige växte konsumtionen på bekostnad av sparandet.

Också i USA frodades ett system av så kallade skuggbanker vid sidan av de sedvanliga bankerna. I USA blomstrade den finansiella uppfinningsrikedomen i form av nya instrument och låneformer mer än hos oss. Liksom i Sverige var tillsynen av det finansiella systemet undermålig.

ÄVEN I USA VAR en expansiv penningpolitik grunden för uppgången. Federal Reserve under Alan Greenspan och Ben Bernanke höll låga räntor som drev på bubblan på samma sätt som Bengt Dennis gjorde här hemma. I likhet med Sverige under Ingvar Carlsson var finanspolitiken expansiv under George W. Bush.

I Sverige brast bubblan hösten 1990. Räntenivån drevs upp av flera faktorer, främst av Riksbankens försvar av den fasta kronkursen. Höga räntor pressade tillbaka bostads- och aktiepriserna. Det finansiella systemet undergrävdes. Staten tvingades till omfattande stöd till bankerna. Den finansiella krisen övergick till en real kris, det vill säga till en kris i hela den svenska ekonomin under 1992-93.

Ett likartat mönster möter oss i USA i dag. När den finansiella krisen bröt ut förra året torkade kreditmarknaden upp och räntorna steg. Som i Sverige pressas regeringen och centralbanken till kostsam hjälp åt det finansiella systemet. Som i Sverige har finanskrisen blivit en real kris.

Den politiska bilden har också likheter. Den ekonomiska oron bidrog till s-regeringens förlust i riksdagsvalet hösten 1991 liksom till det republikanska bakslaget i höstens presidentval. Efter valet får Barack Obama ta över en ekonomi snabbt på väg utför såsom Carl Bildt fick göra 1991.

FRAM TILL I DAG har USA följt samma breda väg mot sammanbrottet som Sverige under 90-talskrisen. Men när vi ser framåt finns viktiga skillnader.

Den svenska 90-talskrisen var lättare att bekämpa än dagens amerikanska. När Riksbanken tvingades överge kronförsvaret i november 1992, blev detta startskottet för vändningen uppåt. Kronans värde deprecierades kraftigt. Detta gav med tiden svensk export, och därmed svensk ekonomi, en enorm skjuts uppåt.

Främst på grund av dollarns ställning som världsvaluta kan USA inte aktivt depreciera sig ur krisen såsom Sverige gjorde 1992. Än värre, till skillnad från den begränsade svenska depressionen, har den amerikanska nedgången nu skapat en global kris.

Detta talar för att Sverige i dag befinner sig i ett svårt ekonomiskt läge. Tack vare kronfallet 1992 blev den växande exporten motorn som tog oss ur 90-talskrisen. Nu gäller det omvända: den krympande exporten drar med Sverige i den globala krisen.