



# Den ekonomiska krisen

- Hur påverkas energisektorn och kan den bidra till att öka  
tillväxten och sysselsättningen

ER 2009:05



Böcker och rapporter utgivna av Statens  
energimyndighet kan beställas från  
Energimyndighetens publikationsservice.  
Orderfax: 08-505 933 99  
e-post: [energimyndigheten@cm.se](mailto:energimyndigheten@cm.se)

© Statens energimyndighet

ER 2009:05

ISSN 1403-1892

## Förord

Energimyndigheten har på eget initiativ tagit fram två expertrapporter som, ur olika perspektiv, beskriver den finansiella krisen som utvecklades 2008.

Ambitionen var i första hand att medarbetarna skulle förstå mer om hur den påverkar energisystemet, politiska styrmedel och de aktörer som myndigheten arbetar med.

Rapporterna har skrivits av myndighetens chefsekonom Tord Eng respektive experten Urban Kärrmarck. Det har inte funnits anledning för ställningstaganden från myndighetens sida. Rapporterna avspeglar respektive författares bedömningar.


Diskussionerna och rapporterna kom att få innehåll som gör att myndigheten vill göra dem tillgängliga för allmänheten. Utbudet av begripliga analyser bortom tidsningsartiklarna är litet – och antalet som har energiperspektiv är ännu färre.

Rapporterna nådde bortom ambitionen. De innehåller beskrivningar av hur krisen utvecklades, i andra länder, men också i Sverige och i relation till det svenska energisystemet. Det görs en genomgång över olika möjligheter att aktivt utnyttja ekonomisk politik och hur energipolitik kan användas för att stimulera den svenska ekonomin. Energimyndigheten som är förvaltningsmyndighet för frågor om användning och tillförsel av energi kan här spela en roll.

Den politiska huvuduppgiften för regeringen handlar om åtgärder för att stimulera tillväxt och sysselsättning. Energisystemet kan i en sådan politik både vara en tillgång att utnyttja men också utgöra en restriktion.

Vi hoppas rapporterna skall öka kunskapen och bidra till fler diskussioner om de möjligheter och problem som finns.

Denna rapport har utarbetats av experten Urban Kärrmarck, som ensam svarar för innehåll och slutsatser.

  
Tomas Käberger

  
Zofia Lublin



## Innehåll

<b>1</b>	<b>Sammanfattning och förslag</b>	<b>7</b>
1.1	Krisen, deras orsaker och förlopp.....	7
1.2	Krishantering .....	7
1.3	Krisens återverkningar i energisystemen.....	8
1.4	Förslag .....	9
<b>2</b>	<b>Finanskriser och konjunkturer</b>	<b>11</b>
<b>3</b>	<b>Hur djup och långvarig blir recessionen?</b>	<b>13</b>
<b>4</b>	<b>Vad är det som har utlöst krisen och vad är det som driver den?</b>	<b>15</b>
4.1	De utlösande faktorerna.....	15
4.2	Vad driver krisen?.....	18
<b>5</b>	<b>Vilka botemedel finns?</b>	<b>21</b>
5.1	Svenska erfarenheter.....	21
5.2	Keynes eller Friedman? .....	22
<b>6</b>	<b>Krisen är internationell</b>	<b>25</b>
6.1	OECD väljer en expansiv finanspolitik!.....	25
6.2	USA .....	25
6.3	EU.....	27
6.4	Ryssland.....	27
6.5	Kina.....	27
<b>7</b>	<b>Vilka åtgärder kan vara aktuella i Sverige?</b>	<b>29</b>
<b>8</b>	<b>Hur påverkas energisektorn</b>	<b>33</b>
8.1	Globala tendenser .....	33
<b>9</b>	<b>Så påverkas det svenska energisystemet</b>	<b>41</b>
<b>10</b>	<b>Är målet att försvara välfärden, skapa grund för fortsatt ekonomisk tillväxt, eller en uthållig välfärd?</b>	<b>47</b>
<b>11</b>	<b>Val av strategi får konsekvenser för energi- och miljöfrågan</b>	<b>49</b>
<b>12</b>	<b>Förslag</b>	<b>51</b>



# 1 Sammanfattning och förslag

## 1.1 Krisen, deras orsaker och förlopp

Den ekonomiska krisen är i verkligheten två kriser dels en finansiell, dels en konjunkturrell kris. Den finansiella krisen byggde på spekulation i ständigt stigande reala priser på bostäder och råvaror.

Konjunkturer har ett cykliskt förlopp baserat på svårigheterna att över långa perioder kunna balansera utbud och efterfrågan. I perioder med stark ekonomisk tillväxt ökar efterfrågan snabbare än utbudet. Trånga sektorer, brist på råvaror eller arbetskraft orsakar flaskhalsar i produktionen med prisstegringar som följd. Vid någon punkt börjar efterfrågan att falla, när fallet i efterfrågan blir tillräckligt stort uppstår i stället ett överskott i utbudet av varor och tjänster med prisfall och produktionsneddragningar som följd.

När konjunkturen långsamt började vika, med olika hastighet och förlopp i olika länder, mattades först tillväxten av i olika regioner och därefter globalt. De reala huspriserna i USA föll från år 2006 kraftigt, även i Europa började huspriserna stagnera. Efterfrågan på råvaror mattades av med början från 2007, med ett prisras efter halvårsskiftet år 2008. Den finansiella krisen blev därmed ofrånkomlig. Krisen ledde till en mycket snabb kontraktion på kreditmarknaden. Denna kreditkontraktion påskyndade den redan pågående globala konjunkturedgången. Ekonomin gick från full fart framåt till fullt stopp under loppet av någon eller några månader. Normalt är nedgångsfasen utspridd över något eller ibland några år.

Finansiella kriser ger sällan något långsiktigt avtryck i ekonomin. Genom ingripanden från regeringar och centralbanker återfås förtroendet för det finansiella systemet samtidigt minskar efterhand kreditriskerna och marknaderna återfår sin funktionalitet. Konjunkturedgångar däremot orsakar en utslagning av produktionskapacitet och åtföljande arbetslöshet. Efterhand tas produktionsresurserna i anspråk igen antingen inom ramen för samma verksamhet som före krisen men ibland sker en strukturomvandling där resurserna styrs över till nya verksamheter.

## 1.2 Krishantering

I Sverige skedde, som ett resultat av kriserna under 1970- och 1980-talen, en kraftig omstrukturering av näringslivet. Betydande delar av den mot hemmamarknaden inriktade industrin slogs ut eller flyttade utomlands och resurser fördes över till exportindustrin och den tjänsteproducerande delen av ekonomin. Den kvarvarande svenska industrin är därför mer utsatt för den internationella konjunkturutvecklingen än många andra OECD-länder.

Den strukturella uppbyggnaden av den inhemska ekonomin begränsar möjligheterna att genom aktiv finans- och penningpolitik stimulera den inhemska ekonomin. Det enklaste sättet att hantera lågkonjunktur är att stimulera efterfrågan. Återvänder hushållens förmåga och vilja att öka sin konsumtion ökar långsiktigt efterfrågan på de råvaror och insatsprodukter som krävs för att tillgodose efterfrågan på konsumtionsvaror. Detta förutsätter dock att alla länder gemensamt inför sådana stimulansåtgärder. Emellertid brukar nationella stimulanspaket ges en protektionistisk utformning, vilket innebär att länderna i det längsta söker stödja sina inhemska industrier.

Detta skapar ett dilemma för den svenska konjunkturpolitiken. Direkta stimulansåtgärder riktade mot hushållen leder till ökad konsumtion av importerade varor och tjänster (Platt TV och Thailands resor). Stimulansen skapar sysselsättning i detaljhandeln, men lyfter inte Sverige ur krisen.

Under tidigare konjunkturedgångar har det varit möjligt att stimulera den inhemska industrin genom t.ex. inköp av försvarsmateriel, uppbyggnad av beredskapslager, stora stöd- och utvecklingsbeställningar via de statliga affärsverken m.m. Dessa möjligheter finns inte längre kvar.

Direkta stimulanser till exportindustrin, oavsett om de riktas mot råvaruproducerande industrier, råvarufärdlande industrier eller fordonsindustrin är möjliga, men riskerar att bli alltför kostsamma. Ett grundproblem är den överkapacitet i dessa industrier som måste avvecklas, men om alla länder försöker bevara sin kapacitet så kvarstår behovet av stödåtgärder ända till dess att något land ger upp och accepterar en neddragning. Sverige har erfarenheter från detta från varvskrisen på 1970-talet.

Därmed återstår investeringar i inhemsk infrastruktur, men inte heller här är situationen lika gynnsam som tidigare. Sådana investeringar ger visserligen goda effekter för sysselsättningen i anläggningsbranschen, till och med risk för att denna bransch blir överstimulerad. Men till skillnad från tidigare kriser ges inga påtagliga effekter i tillverkningsindustrin och därmed en bredare sysselsättnings- och tillväxteffekt. Tidigare gav sådana investeringar draghjälp till tillverkare av lok (NOHAB), entreprenadmaskiner (Kockums) och ställverk m.m. (ASEA), och inte minst till tillverkare av vitvaror (Electrolux) om insatserna gjordes i bostadsbeståndet. Men denna tillverkning sker numera i stor utsträckning utomlands.

### **1.3 Krisens återverkningar i energisystemen**

Krisen påverkar energimarknaderna globalt på många sätt. Den minskade industriella aktiviteten leder till minskad efterfrågan på energi, med prisfall i samtliga energiråvaror och även minskade investeringar i ny energiutvinning och energiomvandling. Sannolikt anpassar sig oljepriset till en ny och lägre prisnivå under en längre tid. En stor resursomfördelning sker mellan råvaruproducerande



länder till råvaruimporterande länder, vilket normalt gynnar de energiimporterande ländernas ekonomier.

Kortsiktigt kommer även investeringar i förnybar energi och i CDM- åtgärder att minska, eftersom klimatmålen är kopplade till utsläppen och dessa minskar när energiefterfrågan faller.

I Sverige och i flertalet EU-länder kan förväntas att prisfallet på olja delvis motverkas av ökade skatter. Elpriserna i Europa anpassas nedåt, men kommer fortfarande från svensk synpunkt att ligga på en historiskt hög nivå. Däremot finns risk för att priset i Sverige på bioenergi för el- och värmeproduktion ökar. Den lägre ekonomiska aktiviteten kommer att medföra en minskad elanvändning och ett minskat behov av kommersiella transporter. Hushållens och privatbilismens energianvändning kommer troligen att påverkas, men inte lika mycket som inom övriga sektorer.

Även om investeringar i förnybar energi och möjligen även tillförseln av förnybar energi minskar under krisen, bedöms inte detta påverka uppnåendet av de klimatpolitiska målen. Den minskning i förnybar energi som kan bli resultatet bedöms vara mindre än den totalt minskningen i energianvändningen.

## **1.4 Förslag**

Det finns ett antal områden där insatser på energiområdet, under den tid lågkonjunkturen varar, kan bidra till generell eller lokal tillväxt och sysselsättning.

Men flertalet åtgärder som kan vidtas för att stimulera tillväxt och sysselsättning är av en sådan karaktär att de inte kan ge någon effekt innan konjunkturen vänder uppåt. Sådana åtgärder tas inte med eftersom de i det korta perspektivet inte har någon krisdämpande effekt. Inte heller sådana åtgärder, som visserligen kan vara mycket välmotiverade utifrån energi- och klimatpolitiska överväganden men som över huvud inte har någon reell effekt på sysselsättningen och välfärden, tas med. Dessa åtgärder bör liksom hittills genomföras inom ramen för den ordinarie energi- och klimatpolitiken.

En fråga som kräver noggranna överväganden är om särskilda åtgärder kan motiveras för att öka investeringarna i vindkraft. Systemet är så utformat att målet, d.v.s. andelen förnybar elproduktion alltid nås. En ökning av t.ex. vindkraftsstödet, för att stimulera till ökade investeringar leder till överskott av elcertifikat och därmed lägre priser och en ökande olönsamhet för förnybar elproduktion överhuvudtaget. Samtidigt som den långsiktiga trovärdigheten med systemet kan rubbas. Därmed kan uppstå en situation där ett ytterligare permanent stöd måste inrättas för att långsiktigt kunna garantera förnybarhetsmålet. Detta måste vägas mot de tämligen marginella effekter på tillväxt och sysselsättning som kan uppnås under krisen genom en något snabbare uppbyggnad av vindkraften än vad som annars skulle uppnås. Samtidigt medför en permanent höjning av stödnivån, och därmed en större resursanvändning än nödvändigt, att

utrymmet för den långsiktiga tillväxten och sysselsättningen i andra sektorer blir lägre än vad den annars skulle ha blivit. Eftersom ökade investeringar på kort sikt inte behövs för att nå de energi- och klimatpolitiska målen och de kortsiktiga effekterna på tillväxt och sysselsättning är begränsade, och de långsiktiga effekterna kan bli negativa för ekonomin som helhet finns inget reellt motiv till forcerad utbyggnad av vindkraft.

Slutligen rent energimässiga effekter som kan uppstå, och där ingripanden efterhand kan bli nödvändiga, t.ex. åtgärder för att återställa konkurrenskraften i biodrivmedel kan inte motiveras som en del i ett ekonomiskt stödpaket för att hantera krisen utan bör fortsatt vara en del inom energi- och klimatpolitiken.

De viktigaste förslagen är i punktform

- Utnyttja ROT-avdragen för att stimulera energieffektivisering i hushållen. (Ligger redan i regeringens stimulanspaket 2008-12-05)
- Överväg även liknande stimulanspaket för industrin och inom miljonprogrammet.
- Utnyttja tillfället för att fasa ut eldningsolja i småhusen.
- Undersök möjligheterna att konvertera nedlagda massabruk till förädlare och exportörer av biomassa.
- Överväg olika stödformer för fordonsindustrin, t.ex. utvecklingsbidrag och nybilspremier. (ligger delvis i regeringens förslag 2008-12-11)
- Infrastrukturprojekt kan i vissa fall tidigareläggas

## 2 Finanskriser och konjunkturer

Finanskrisen har inte orsakat den recession som allt fler länder är på väg in i. Visserligen hänger de nära samman och har påverkat varandra. Konjunkturedgången i sig har tvingat fram punkteringen av den spekulationsbubbla som successivt växt, särskilt i USA, men även i Europa. Samtidigt har spekulationsbubblan i sin tillväxtfas hjälpt till att hålla uppe konjunkturen längre än vad som annars kulle ha skett. I den andra fasen, när bubblan brast så har den pressat ned konjunkturen snabbare än vad som annars skulle ha skett. Men den utlöste inte konjunkturedgången.

Som fenomen betraktat har finanskriser och konjunkturförändringar inte så mycket att göra med varandra som det kan synas. Sambandet är vanligen att de spekulationsbubblor som leder till en senare finanskris växer fram under konjunkturuppgångar och att de brister när konjunkturen vänder.

De har olika förlopp och olika förklaringsbakgrunder. Enklart uttryckt bygger en finanskris på orealistiska förväntningar om en real tillväxt i materiella eller immateriella tillgångar. När det sker en snabb värdestegring flockas allt fler spekulanter som vill dra del av värdestegringen. En förutsättning för att en finansbubbla skall kunna uppstå är att penningmängden ökar i en takt som håller jämna steg med spekulanternas vilja att spekulera. Oftast, men inte alltid, spricker bubblan när förmågan att öka tillgången på pengar upphör (i den nu aktuella krisen var det de snabbt ökande riskerna när lokala amerikanska banker började gå omkull). Det finansiella systemets förmåga att genom olika krediter expandera tillgången på likvida medel är närmast outtömlig. Under framförallt de senaste 10 åren har omfattningen i liksom nya former av derivathandel i praktiken skapat en nära nog obegränsad tillgång på krediter. Efterhand, som värdestegringen tilltar inom det eller de objekt som senare leder till en finansbubbla, avtar den analytiska förmågan och spekulanterna går in i ett tunnel seende och vägrar inse att de reala fundamentalfaktorerna inte stöder en fortsatt uppgång. Detta skede kallas ofta den *maniska fasen*. Uppgången börjar accelerera mot en oundviklig krasch.

Emellertid strax innan spekulationsvågen når sin kulmen börjar allt fler, oftast de mest initierade, aktörerna att sälja sina tillgångar och ta hem vinsterna (om detta gäller även i den nu aktuella krisen är ännu så länge oklart). Spekulationsbubblan tar nu ännu mer fart och det är här som amatörerna köper in sig. När bubblan når sin topp står det och väger mellan uppgång och nedgång. Men när nedgångsfasen blir manifest börjar alltfler spekulanter att sälja ut sina innehav och priserna faller snabbt. Detta i sin tur skapar en panik som innebär att tillgångarna säljs till varje pris, återigen utan någon analys över tillgångarnas reala värde. Detta skede kan kallas för den *paniska fasen*.

Den paniska fasen leder ofta, men inte alltid, till en finansiell krasch. Kraschen uppstår först om och när inte längre någon vill eller kan ställa mer pengar till förfogande, dvs. ingen vill längre köpa risk. I värsta fall, liksom nu, kollapsar banksystemet och kreditmarknaden går i baklås. Befintliga krediter sägs upp, ofta med konkurser som följd. Nya krediter beviljas inte också detta medför ofta konkurser. All handel och kommersiell verksamhet försvåras eftersom ingen längre vill garantera handeln genom att ställa krediter till förfogande.

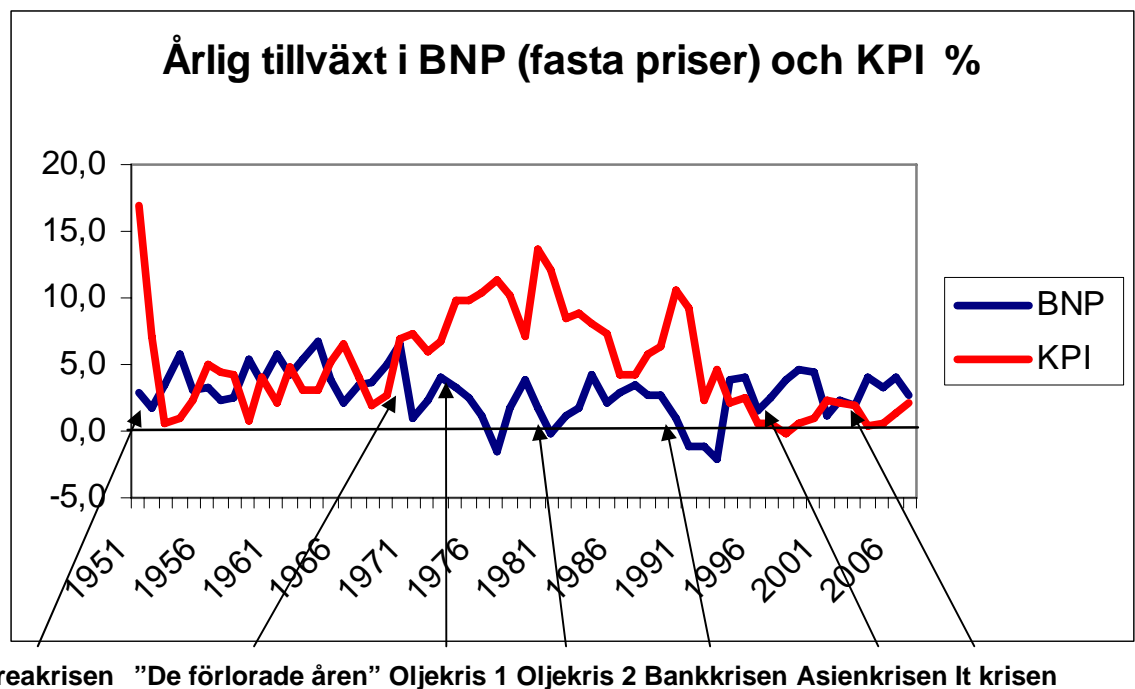
I den situationen är det bara regeringar och centralbanker som kan rädda systemet, genom att garantera och återställa likviditeten.

Konjunkturfenomen är mer cykliska förlopp som bygger på att det sker en real tillväxt i ekonomierna över tiden, men att den är ojämn. Under vissa perioder växer ekonomin snabbare än vad de reala produktionsfaktorerna medger. Något som på sikt leder till inflation. Inflationen återställer det reala värdet på tillgångarna genom den köpkraftsförsämring som inträffar. Denna realvärdeanpassning åstadkoms genom en minskning i efterfrågan. Blir kontraktionen i efterfrågan för kraftig så uppstår i stället det andra fenomenet, nämligen att produktionsresurserna blir underutnyttjade och för att återfå jämviktsläget sker en deflation, dvs. prissänkningar tills en nivå uppstår där produktionsresurserna på nytt kan sysselsättas.

### 3 Hur djup och långvarig blir recessionen?

Den allmänna bedömningen är att den kommer att vara tillräckligt lång och djup för att motivera riktade åtgärder som kortsiktigt lindrar dess effekter och för att långsiktigt skapa förutsättningar för ökad tillväxt. En vanlig uppfattning bland konjunkturbedömare är att vi kan förvänta oss en period med negativ tillväxt på minst 1 år. Därefter följer en återhämtningsperiod på några år innan den reala BNP är tillbaka på samma nivå som i början av år 2008. Arbetslösheten bedöms öka till 9 % (Arbetsförmedlingen 2008-12-09). Därmed är det en kris minst i nivå med oljekriserna och krisen på 1990-talet. Men det finns också experter, särskilt internationellt, som gör mycket dystrare prognoser och menar att vi står inför en kris som enbart kan jämföras med 30-talskrisen. I så fall handlar det om ett halvt decennium med stagnerande ekonomier.

Figur 1 Den ekonomiska utvecklingen i Sverige sedan andra världskriget





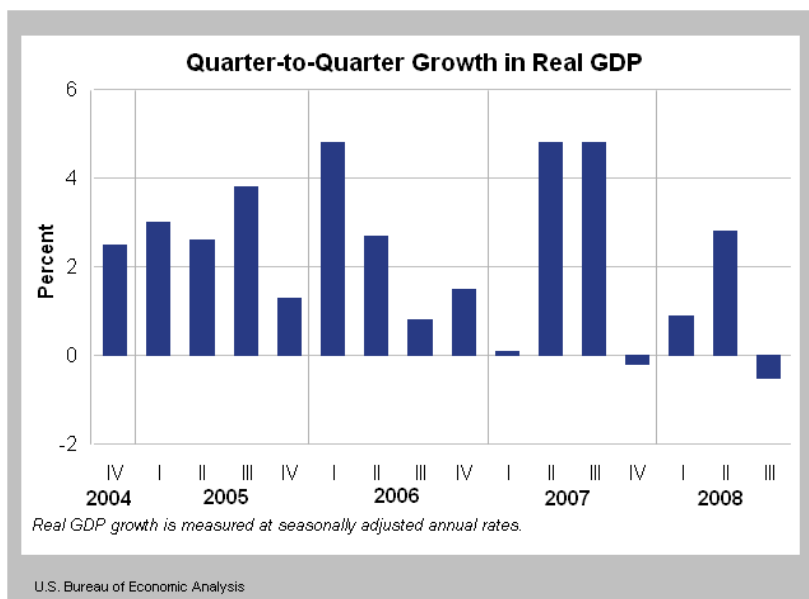
## 4 Vad är det som har utlöst krisen och vad är det som driver den?

### 4.1 De utlösande faktorerna

Konjunktunedgången har varit förutsedd en längre tid. Det som varit förvånande är snarast att högkonjunkturen hållit i sig så länge. Det finns flera anledningar varför den har skjutits framåt i tiden. Globaliseringen är en sådan faktor. Den internationella handeln har växt kraftigt under den senaste 10-årsperioden, vilket innebär att marknaderna har blivit större. Samtidigt har den starkt exportinriktade asiatiska marknaden, trots stigande råvarupriser kunnat erbjuda konsumtionsvaror till stadigt lägre priser. Detta har inneburit att hushållen, särskilt i USA, fortsatt ökat sin konsumtion mer än vad som svarade mot deras faktiska inkomstutveckling. Tillgången till krediter, även detta framförallt i USA, lockade också till en högre konsumtion. Skuldsättningen av de amerikanska hushållen ökade från 1995 till år 2007 från 80 % till 130 %, samtidigt som hushållssparandet sjönk från 5 till nära nog 0 %. I tillägg till detta ökade hushållens förmögenheter kraftigt genom stigande huspriser och aktiekurser. Även detta bidrog till att hushållen ansåg sig ha råd att öka sin konsumtion, trots att inflationen ökade och sysselsättningsgraden i många västländer, inte minst i USA, samtidigt sjönk.

En ytterligare faktor som hållit uppe konsumtionen i USA är den expansiva finanspolitiken som förts med ökade budgetunderskott för att finansiera Irakkriget.

Figur 2 Tillväxten i den amerikanska ekonomin



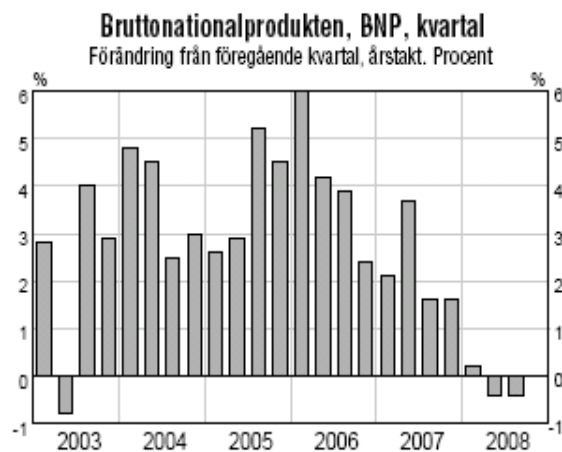
USA:s ständigt stigande underskott i betalningsbalansen innebar att dollarkursen successivt försämrats. När så huspriserna började falla, i USA har huspriserna sedan toppåret 2004 fallit med över 30 % (Standard & Poors), och inflationen sköt fart och arbetslösheten (från 4,5 till över 6 % ) ökade, kunde inte konsumtionen hållas uppe på samma nivå som tidigare.

Rent tekniskt är ännu inte den amerikanska ekonomin i en recession, dvs. två följande kvartal med fallande BNP. Men allt tyder på att tillväxten blir negativ även det fjärde kvartalet.

Den försämrade konjunkturen i USA har spritt sig till i princip alla rika länder och de flesta "emerging economies".

Sverige, liksom flera andra länder inom EU är nu i en recession.

**Figur 3 Den svenska tillväxten**



Källa: SCB

Konjunktunedgången som sådan kom därför inte som någon överraskning. Den har varit väntad en längre tid. Däremot har den i ett historiskt perspektiv utvecklats mycket snabbt. Den normala gången är att nedgången först märks i råvaruutvinningen, energiråvaror och järn m.m. och att den sedan sprids till råvaruförädlare företag, såsom papper och massa samt stål m.m. Därefter slår den mot tillverkare av maskiner och utrustning till industrin, för att så småningom fortplanta sig till konsumtionsindustrin och detaljhandeln.

Bortsett från papper och massa, som befunnit sig i en nedåt gående cykel under ett par år, så har inte märkts någon påtaglig avmattning i övriga sektorer före halvårsskiftet.



Det fanns några tecken, t.ex. att Kina under 2007 övergick från att vara en stor nettoimportör av stål till att bli en stor nettoexportör. Detta skulle kunna tolkas som ett tecken på en kommande avmattning i den kinesiska ekonomin.

En viktig förklaring till att konjunkturförsämringen kom med en så överraskande stark kraft är givetvis den finansiella kollaps som successivt skett från sommaren och hösten. Denna kollaps innebar en drastisk reduktion av penningmängden i den globala ekonomin. Under en rad av år hade en ständig ström av nya krediter tillförts marknaden. Eftersom denna finanskris, liksom alla tidigare finanskriser, innebär en stor risk för kreditförluster i alla led finns få finansiärer som innan finanskrisen slutligt har lösts vill ställa de krediter eller garantera de krediter som krävs för att handeln skall kunna fortsätta. Om denna förklaring är riktig så var det inte i sig en vikande efterfrågan som slutligt utlöste lågkonjunkturen, utan det var bristen på förtroende i banksystemet, vilken indirekt är orsakad av finanskrisen.

Den utlösande faktorn, som stack håll på finansbubblan, var de kreditförluster som ett antal banker tvingades redovisa när effekterna av de s.k. "subprime"-lånen i USA slog igenom även på återförsäkringsmarknaden<sup>1</sup>. Men till detta skall läggas den bubbla som successivt byggts upp på de flesta fastighetsmarknader, särskilt i USA och stora delar av Europa. I tillägg till överdrivna fastighetspriser kom också överdrivet och fundamentalt oförsvarbart höga priser på råvarumarknaderna. Råvarupriserna byggdes upp till en topp under första halvåret 2008 med framförallt råolja, metaller och spannmål som exponenter.

På mindre än 2 år steg vetepiserna med faktor 2,5. De senaste 6 månaderna har priset fallit med 50 % och är därmed en stor del av prisuppgången uttraderad. Det senaste året har majsens först stigit med 100 % och sedan fallit ned till samma nivå som före uppgången. Etanol har haft en liknande prisutveckling. Under den senaste 12 månadersperioden steg oljepriset först med 100 % och har sedan fallit med 65 % och är på samma nivå som i början av år 2005. Priset på koppar och på aluminium har det senaste halvåret fallit med 60 %.

Nedgången har även drabbat aktiemarknaden. FTE 100 och Dow Jones har båda fallit med över 30 %. Tyska Dax, franska CAX och den svenska OMX har fallit med över 40 % och Hong Kong börsen med över 50 % och den ryska börsen med 60 % (2008-11-28).

---

<sup>1</sup> Subprime lånen som innebar lån vars ränta successivt skrevs upp innebar redan från början en stor risk. Bankerna hanterade denna risk genom att paketera lån bestående av en viss andel subprimelån och en viss andel "prima" lån. Tanken var att även om ett antal subprime lån inte kunde lösas så skulle förlusten för varje enskild köpare av dessa paket bli så liten att den var försumbar, särskilt i jämförelse med den höga avkastning som erbjöds. Detta medförde att subprime lånen såldes vidare och blev ett spekulationsobjekt för kapitalförvaltare. Men när bostadspriserna fortsatte att sjunka kunde inte bankerna längre infria sina åtaganden och subprimelånen övergick från att vara en minimal risk till att bli en maximal risk för dem som slutligen satt på lånepaketet. Detta ledde till en panikförsäljning av dessa paket och enorma fiktiva kapitalvärden raderades ut. Dessa fiktiva kreditvärden utgjorde själva grunden för kreditexpansionen. Likviditeten sjönk i hela den finansiella sektorn

Dessa prisförändringar drevs inte av några egentliga ändringar i de underliggande fysiska faktorerna utan uppgången är vad Kindleberger<sup>2</sup> kallar manisk och nedgången är vad han kallar panisk.

Framförallt subprime- lånen drev fram de bankkollapser som vi sett under sommaren och hösten med början med den brittiska banken Northern Rock och nu senast den amerikanska banken Citigroup.

Sammantaget har dessa faktorer gett tre effekter. För det första har likviditeten kraftigt reducerats i den finansiella sektorn. Mycket av de imaginära tillgångar, som stadigt ökade fram till sommaren 2008 har, nu försvunnit och kan inte användas för en fortsatt kreditexpansion, tvärtom gäller nu en plågsam kreditkontraktion. För det andra har råvaruexporterande länder förlorat stora inkomster samtidigt som råvaruimporterande länder har fått motsvarande lägre kostnader. För det tredje har hushållens reala tillgångar kraftigt förlorat i värde samtidigt som de reala skulderna ligger kvar på oförändrad nivå. En i många länder, inte minst i USA, redan före krisen oförsvarbart hög skuldsättning hos hushållen i förhållande till tillgångarna har ytterligare förvärrats.

För att så långt möjligt motverka den ofrånkomliga kreditkontraktionen så har olika länder och deras centralbanker tillskjutit nya imaginära pengar i systemet som förhindrar en total bankrott. Dessa insatser är inte tillräckligt stora, och kan aldrig bli så stora att likviditeten kan återställas till den situation som rådde före sommaren 2008. Kreditkontraktionen som sådan är ofrånkomlig; insatser kan enbart göras för att omställningen skall bli mindre plågsam.

För att uttrycka det enkelt så måste produktionen och konsumtionen nollställas i förhållande till de reala fundamenta som råder på marknaden efter det att likviditeten skurits ned.

## 4.2 Vad driver krisen?

Det som alltid följer i en lågkonjunktur, och som får extra skjuts i en finansiell hårdsmälta, är att företag med ett ojämnt eller otillräckligt eget kassaflöde får svårare att finansiera sin verksamhet och i många fall står utan finansiering. Verksamheter, som visserligen har ett tillfredställande kassaflöde, kan inte längre lånefinansiera sina investeringar, i vart fall inte till samma villkor som tidigare. Reala tillgångar som hus, andra fastigheter liksom aktier sjunker kraftigt i värde, samtidigt som räntekostnader både för investeringar och konsumtionskrediter tenderar att öka. Sammantaget leder detta till att företag tvingas i konkurs med arbetslöshet och ett minskat utrymme för konsumtion till följd. Även de hushåll som inte drabbas av arbetslöshet ser sina reala tillgångar sjunka i värde och drar

---

<sup>2</sup> Charles P. Kindleberger: Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises. Kindleberger har i boken granskat i stort sett alla finansiella krascher från 1720 fram till omkring 1978 och har funnit i stort de gemensamma karaktäristiska som redovisats ovan.

också ner på sin konsumtion. Investeringar i produktionsfaktorer, bostäder och varaktiga konsumtionsvaror skjuts på framtiden. Produktionen dras ner än mer med ytterligare friställningar och ett ytterligare fall i konsumtionen.



## 5 Vilka botemedel finns?

Politikens uppgift blir att förhindra att det uppstår en spiral som föder sig själv där varje enhet minskad konsumtion leder till ytterligare produktionsneddragningar, som föder en ytterligare konsumtionsneddragning.

Enligt den klassiska Keynesianska politiken kan regeringar stoppa denna neråtgående spiral genom att stimulera konsumtionen. Skattesänkningar eller stora stödinsatser finansierade genom ett ökat budgetunderskott skapar ett tillskott av likviditet som på nytt får konsumtionen att öka och därmed drar i gång produktion och investeringar.

Kriserna på 1970-talet visade sig emellertid vara immuna mot Keynesianska stödpaket. Grundorsakerna till dessa kriser var inte en finansiell härdsmläta utan en alltför expansiv penningpolitik som skapade inflation. Att motverka den ekonomiska nedgången genom en lika expansiv finanspolitik kom att få lika katastrofal följd som att försöka släcka en brand genom att hälla på bensin. Inflationen spädde på ytterligare och den grundläggande orsaken, det allt för höga kostnadsläget, förvärrades ytterligare i stället för att avhjälpas.

Det är nu Chicago-skolan med Milton Friedman som främste förgrundsgestalt träder in på scenen. Chicago-skolans utgångspunkt är att marknaden alltid handlar rätt. När kriser uppstår är det därför att politiker har reglerat eller intervenerat på ett felaktigt sätt. Avregleringar av marknader och en strikt penningpolitik förenat med budgetdisciplin och inflationsbekämpning är botemedlet.

### 5.1 Svenska erfarenheter

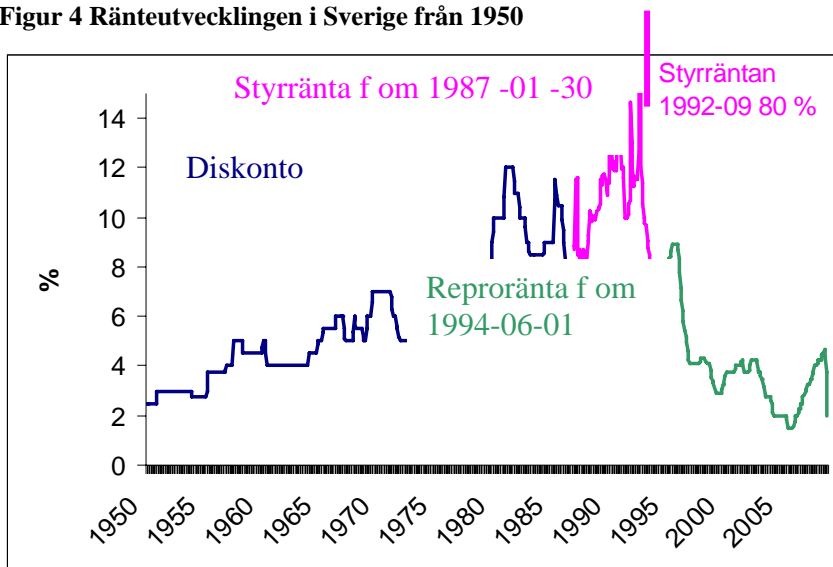
Sverige var ett av de länder som mest hårdhänt fick lära sig under 1970- och 80-talen fick lära sig att den Keynesianska konjunkturbekämpningen inte generellt fungerar. Den förda mycket expansiva finanspolitiken skapade hela tiden nya kostnadskriser som lamslog exportindustrin. För att motverka detta tillgreps upprepade och stora devalveringar (sammanlagt 40 % under åren 1976 till 1982), vilket tillfälligt återställde industrins konkurrenskraft men som samtidigt gröpte ur hushållens köpkraft.

Under 1990-talskrisen och därefter har Sverige tillämpat Chicago-skolans teorier om budgetdisciplin och inflationsbekämpning, vilket fram tills nu inneburit att tillväxten i den svenska ekonomin i många fall varit snabbare än den hos viktiga konkurrentländer. Hushållen har därmed i stadigt hämtat tillbaka de köpkraftsförluster de gjorde under 1970- och 80-talen.

## 5.2 Keynes eller Friedman?

Åtskilliga försök har gjorts att kombinera Keynes ensidiga fokusering på finanspolitiken med Friedmans lika ensidiga fokusering på penningpolitiken. Men det verkar gradvis växa fram en konsensus om att man måste tillämpa både penningpolitiska och finanspolitiska styrmedel samtidigt. Var tyngdpunkten förläggs beror på omständigheterna. Denna teoribildning går under benämningen post Keynesiansk.

Figur 4 Ränteutvecklingen i Sverige från 1950



Källa: Riksbanken

Fortfarande under våren och sommaren utgjorde den snabbt stigande inflationen i hela OECD-världen, och för övrigt även i den övriga världen, ett större hot än de marginella tendenser till vikande konsumtion som kunde urskiljas. En mer Friedman inspirerad stram finans- och penningpolitik sågs som ofrånkomlig. I Sverige markerades detta tydligt av riskbanken som under år 2008 upprepade gånger höjde reproräntan, senast den 3 september. Men redan den 8 oktober sänktes räntan med 0,5 % med en ytterligare räntesänkning den 22 oktober och den senaste den 4 december på hela 1,75 %.

Snabbt fallande råvarupriser har påtagligt dämpat riskerna för inflation och risken för rena kostnadskriser. Samtidigt som dramatiskt fallande orderingång till industrin och fallande investeringar flaggar för kommande stora fall i konsumtionen. Detta är i stort sett ett universellt fenomen som gäller inte bara för OECD- världen utan även för "Emerging economies".

Det innebär att utrymmet för, liksom även argumentationen för en mer expansiv finanspolitik med olika statliga interventioner påtagligt har ökat under de senaste två månaderna. Samtidigt som förväntningar om en fallande inflation försvagar argumenten för en stram penningpolitik. Den grundläggande ekonomin i Sverige

är stabil vilket innebär att det finns ett betydande utrymme för en expansiv finanspolitik.

Eftersom det i högsta grad handlar om en internationell kris så blir det i praktiken meningslöst för ett enskilt land att välja en politik som går stick i stäv mot den internationella krishanteringen. Detta gäller i särskilt hög grad för ett land som Sverige där 40 % av BNP utgörs av export. Vilket i sig innebär att Sverige inte skulle behöva göra något om omvärlden satsade på en tillräcklig offensiv finanspolitik. Men detta kan inte förutsättas och därför måste även Sverige vidta åtgärder.





## 6 Krisen är internationell

### 6.1 OECD väljer en expansiv finanspolitik!

Allt talar för att OECD väljer en expansiv finanspolitik. I USA förbereder den nytillträdande presidenten olika åtgärds paket, vars omfattning och inriktning ännu är oklar. Inom EU pågår diskussioner om någon form av samordnad åtgärd. Ännu så länge har de konkreta åtgärderna begränsats till att skapa en tillräcklig stabilitet inom finanssektorn för att förhindra en total kollaps. Troligen kommer ytterligare åtgärder att krävas inom finanssektorn.

En ytterligare fråga att överväga är det faktum att även om flera länder koordinerar sin politik, G-20 mötet i Washington den 15 november, manifesterade en sådan vilja, är svårigheten att i praktiken kunna genomföra detta.

En viktig fråga kommer att bli på vilket sätt olika länder kommer att utnyttja det faktum att sänkta råvarupriser i praktiken ger en köpkraftsförstärkning på totalt mellan 15 till 17 miljarder \$ per dag i råvaruimporterande länders ekonomier. Det skall påpekas att detta är en bruttosiffra många importerande länder har en egen produktion som samtidigt faller i värde. Nettosiffran för de råvaruimporterade länderna är antagligen bara hälften. Man skall också komma ihåg att de importerande ländernas vinst äts upp av en motsvarande förlust i de exporterande ländernas ekonomier. Men fortfarande är det en tillräckligt stor stimulans för att de möjligheter den erbjuder bör beaktas. Globalt motsvarar detta ett reellt köpkraftstillskott på över 3000 miljarder \$ per år att jämföra med USA:s imaginära tillskott 7000 miljarder \$ för att rädda banksektorn. Bara i Sverige innebär de sänkta oljepriserna en stimulans på över 10 miljarder kronor på årsbas.

Det krispaket den svenska regeringen arbetar med nu uppe i 70 miljarder kronor. Förutom de 32 miljarder kronor som redan ingår i budgeten har ytterligare ett paket, om 8 miljarder för främst ROT-åtgärder, aviserats (2008-12-05 och ytterligare 28 miljarder har avsatts för olika åtgärder inom fordonsindustrin 2008-12-11).

### 6.2 USA

En avgörande fråga som sannolikt får sitt svar inom några veckor är hur USA avser hantera den akuta krisen inom bilindustrin. Det stöd paket på 15 miljarder \$ som annonserades 2008-12-10, men som senaten sedan avvisade, löser enbart de akuta problemen fram till dess den nya presidenten har installerats<sup>3</sup>. En konkurs och därefter refinansiering är den ur företagsekonomisk synpunkt relevanta åtgärden. Det politiska priset för en sådan åtgärd är antagligen orimligt högt, även

---

<sup>3</sup> Genom presidentekret har vissa av dessa medel ställts till förfogande till General Motors och Chrysler.

i ett land som USA. Grundproblemet är de åtaganden om sjukvård och pensioner till anställda och anställdas familjer, som omöjliggör varje form av lönsam produktion inom ramen för en öppen ekonomi<sup>4</sup>. Detta är ett större och betydligt svårare problem än att produktionen är inriktad mot ett segment där efterfrågan rasar. Även om bilindustrin skulle lyckas med konststycket att ställa om sin produktion till mindre och bränslesnålare bilar som accepteras av marknaden kan den i alla fall inte långsiktigt överleva med den ryggsäck dessa åtaganden innebär.

En möjlig lösning är att staten övertar bolagens skyldigheter, möjligen med vissa inskränkningar i förmånernas omfattning och att industrin samtidigt får stora lån som garanterar fortsatt verksamhet under en övergångstid under vilken industrin gör en snabb omställning till en produktion som mer ligger i linje med efterfrågan och de miljö- och energipolitik regeringen avser föra.

Man kommer sannolikt att kräva långsiktiga satsningar på alternativa drivmedel och hybridlösningar. Men på kort sikt kommer man att vilja utnyttja det faktum att oljepriset är lågt och under överskådlig tid kan förväntas ligga kvar på en tillräckligt låg nivå för att ett lägre oljepris skall kunna ge draghjälp till ekonomin. Samtidigt som man inte vill försämra lönsamheten för majsodlarna därmed kommer troligen etanolsatsningen att fortsätta, främst i form av ETBE.

Hur bilkrisen löses får direkta återverkningar in i Sverige. Ett skräckscenario skulle kunna vara att Ford och GM helt sonika plockar över Volvo och SAAB till USA och bygger om fabriker för att producera dessa bilar för den amerikanska marknaden. Eftersom varje form av lönsamhet i den svenska bilproduktionen därmed i praktiken är utesluten läggs den svenska verksamheten helt enkelt ner.

Ett betydligt bättre scenario är att Volvo och SAAB säljs till en utländsk ägare som är beredd att behålla och utveckla dessa fordon i Sverige. Det handlar i så fall med stor säkerhet om en asiatisk ägare. En europeisk ägare kan nog förväntas att tämligen snabbt dra ner produktionen i Sverige till förmån för egna märken.

Men en räddningsaktion av den amerikanska bilindustrin är en akutinsats som möjligen hjälper till att hejda ett fortsatt ras, men det är långtifrån en insats som kan vända utvecklingen vare sig i USA eller i något annat land.

Ett stort frågetecken är om de statliga stödpaketet även kommer att kombineras med olika protektionistiska åtgärder. Obama gick till val på en mer protektionistisk politik och det finns en djupt grundad tradition av ökad protektionism under lågkonjunkturer. Samtidigt som det finns en djup kunskap både i den akademiska världen och i finansvärlden om att protektionism snarare

---

<sup>4</sup> Ett alternativ skulle naturligtvis vara att tvinga utlandsägda biltillverkare att bevilja samma förmåner till sina anställda. Men eftersom dessa i så fall säkerligen skulle välja att lägga ner sin USA-baserade tillverkning är detta inte en framkomlig väg.

förlänger och fördjupar krisen än löser den, framförallt att omgivande länder drabbas mycket hårt.

Men hans val av rådgivare, liksom den ekonomiska och politiska verkligheten, tyder trots allt på att mycket tvära kast i den gällande handelspolitiken inte kan förväntas. USA är och kommer att vara mycket beroende av att t.ex. Kina fortsatt finansierar underskotten i betalningsbalansen. Den inhemska ekonomin kan inte heller klara hur stora budgetunderskott som helst.

### **6.3 EU**

Hittills har EU-kommissionen samt flertalet enskilda medlemsstater, däribland Sverige, stått emot propåerna främst från medlemsstater i östra Europa att minska ambitionerna i klimatarbetet för att därigenom få ett större svängrum att hantera krisen.

Det finns betydande intresse motsättningar mellan länderna. Slutligen är det nationella beslut att avsätta medel för krisåtgärder. När dessa frågor skall hanteras publikt i en parlamentarisk miljö kommer nästan alltid nationella intressen i första hand. ”Skattebetalarnas pengar skall användas på ett sådant sätt att de gynnar de egna skattebetalarnas och inte investeras i projekt som är till gagn för andra länder.”

Detta talar för att i slutändan kommer en stor del av stimulanspaketet att inriktas mot att rädda nationella företag som riskerar att slås ut. Detta kan möjligen legitimeras som ett sätt att nationellt lindra effekterna av krisen, men är långt ifrån alltid en god grund för att snabbt ta sig ur krisen.

### **6.4 Ryssland**

Ryssland är med sin starkt råvaruberoende export kraftigt exponerad för krisens effekter. Men samtidigt skall betonas att exportens andel i den ryska ekonomin är mindre än t.ex. för Sverige. Avgörande är därmed den inhemska ekonomins möjligheter att hålla emot den nedgång som sker i exportindustrin. Men även om exportandelen i ekonomin är mindre än i Sverige är antagligen utvecklingen i hemmaekonomin än mer beroende av draghjälp från exportindustrin än vad den svenska ekonomin är.

Ryssland kan därmed komma att drabbas mycket hårt. Landet befinner sig redan i recession, vilket innebär att tillväxten i Ryssland har fallit med över 6 % på ett halvår.

### **6.5 Kina**

Signalerna på en avmattning i den kinesiska ekonomin kunde avläsas redan 2007 när Kina övergick från att importera stål till att exportera stål. Detta var ett tydligt

tecken på att den riktigt stora investeringsboomen var över. Samtidigt skedde en stor uppgång i inflationen, som nu verkar vara under kontroll.

Märkligt nog uppmärksammades inte premiärministerns tal i våras inför partikongressen där han framhöll nödvändigheten av att öka den inhemska konsumtionen om Kina skulle kunna undvika en framtida social oro. Omvärlden var helt inställd på att den kinesiska ekonomin skulle växa ytterligare efter det att OS genomförts.

Men uppgången i ekonomin inför OS innebar kulmen på en rekordartad real tillväxttakt omkring 10 % under flera år.

Under hösten har det också visat sig att tillväxttakten är i avtagande. Regeringen har åter varnat för den sociala oroa som kan sprida sig om arbetslösheten skjuter i höjden och om man inte kan stimulera den inhemska inlands ekonomin tillräckligt mycket. Ett icke särskilt uppmärksammat, men långsiktig viktig åtgärd är att Kina nu i takt med att oljepriset sjunker lyfter bort den subvention som hittills getts de kinesiska energikonsumenterna, oavsett om de är hushåll eller företag. Den kinesiska regeringen har också lagt fram ett omfattande stimulanspaket för att stärka den inhemska konsumtionen och tillväxten i hemmamarkanden för att kompensera nedgången i exportindustrin (21 november).

Risken för att Kina skulle hamna i en recession är, om inte landet drabbas av stora politiska oroligheter, minimal. Det finns knappast anledning att förmoda att tillväxten skulle falla under 5 %, med 7 till 8 % som sannolikt utfall.

Men uppenbart är inte heller den kinesiska ekonomin osårbar för ekonomiska kriser. Minskad export till USA och Europa får effekter. Sett ur ett krasst västerländskt perspektiv innebär en uppbromsad ekonomisk tillväxt i Kina att förutsättningarna för att råvarupriserna snabbt skulle stiga är tämligen begränsade. Särskilt som Kina nu i takt med oljeprisfallet avvecklar subventionerna på energiområdet.

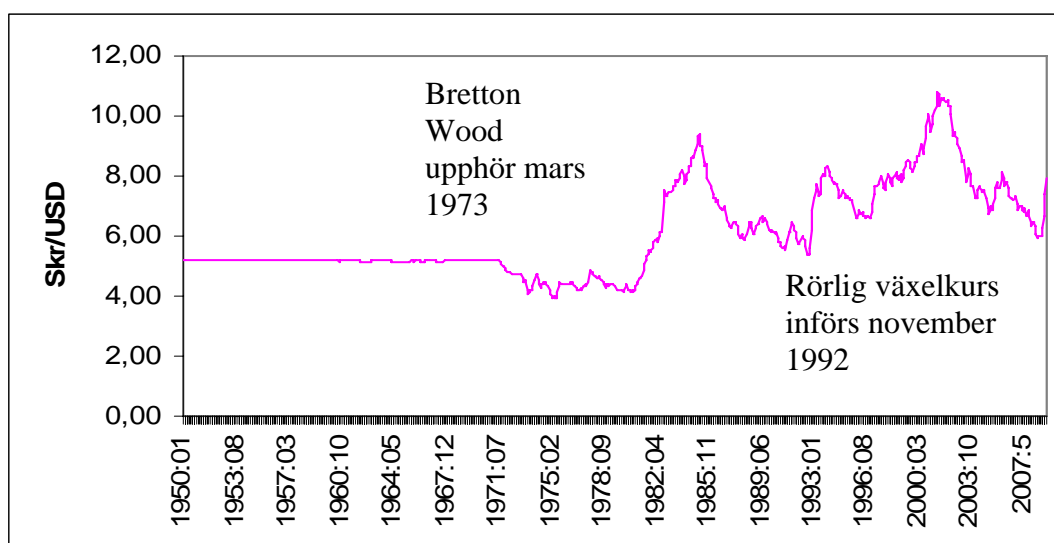
## 7 Vilka åtgärder kan vara aktuella i Sverige?

Förtroendet för det finansiella systemet måste återställas för att därigenom få en fungerande kreditmarknad. De åtgärder som genomförts torde i stor utsträckning vara tillräckliga. Men det räcker inte för att hantera konjunkturedgången. Riksbanken, som fram till 1999 kontrollerades av regeringen, har traditionellt främst använt sig av devalveringar (1976 med 3 %, 1977 med 10 %, 1981 med 10 % och 1982 med 16 %) för att återställa industrins konkurrenskraft i konjunkturedgångar och av räntevapnet under konjunkturuppgångar för att förhindra inflation som en följd av en allt för expansiv finanspolitik.

Inom penningpolitiken är möjligheterna att agera ytterligare, efter riksbankens räntesänkning med 1,75 % ned till 2 %, begränsade (2008-12-04). Räntesänkningen leder till att såväl investerings- som konsumtionsviljan ökar. Men räntevapnet är trubbigt. Det är långt ifrån säkert att en räntesänkning leder till motsvarande sänkningar för låntagarna, samtidigt som effekterna är relativt långsiktiga. En tumregel är att en räntesänkning ger full effekt först efter 12 till 18 månader. Det finns också en baksida med en räntesänkning, nämligen att den justerar ner valutan, vilket är bra för exportindustrin, men ger motsvarande negativa effekt för alla importerade varor och tjänster.

Svängningarna i kronkursen har varit stora efter det Bretton Wood bröt samman. Volatiliteten i kronkursen var inte större under den tid då devalveringar var en del i penningpolitiken jämfört med politiken med en flytande krona.

Figur 5 Kronkurs i USD



Källa: Riksbanken

Därmed är det uppenbart att de huvudsakliga instrumenten för att hantera konjunkturen återfinns inom finanspolitiken. Men det finns en risk att finanspolitiska styrmedel leder till en överstimulering som längre fram kan tvinga fram kreditåtstramningar. Tidigare borgerliga regeringar har råkat ut för sådana bakslag, även om styrkan i ekonomin är bättre nu än under tidigare kriser, så är naturligt om regeringen vill utnyttja finanspolitiken mer restriktivt än under tidigare kriser. Samtidigt som de under 1990-talet genomförda strukturomvandlingarna de facto begränsar möjligheterna till framgångsrika finanspolitiska interventioner.

Den svenska ekonomin är starkt exportdriven. Detta begränsar möjligheterna att genom en expansiv finanspolitik lyfta ekonomin. Åtgärder som generellt stimulerar den inhemska efterfrågan kan ge till effekt att främst hushållens konsumtion av importvaror ökar, samtidigt som efterfrågan på inhemskt tillverkade produkter är oförändrad. Sådana åtgärder kommer därmed att begränsas till att stimulera detaljhandeln och transportsektorn, men är till liten nytta för tillväxtmotorn (exportindustrin) samtidigt som betalningsbalansen försämras.

Visserligen pekar Institutet för tillväxtpolitiska studier (Itps) i sin rapport, Näringslivets tillstånd 2008, att varuförmedling (främst handel och transporter) betyder mer för den svenska tillväxten än industrin. Men det är delvis en statistisk synvilla. Genom "outsourcing" har flera verksamheter och har ett stort antal anställda som historiskt varit en del av industrin kommit att registreras som varuförmedling. Stora delar av den tillväxt som nu registreras i tjänstesektorn är en multiplikatoreffekt där varje ökad krona i förädlingsvärde i industrin och varje ytterligare anställd i industrin ger upphov till en större ökning både i förädlingsvärde och i sysselsättning inom tjänstesektorn. Men detta innebär också att varje minskning i industrin leder till en motsvarande större minskning i tjänstesektorn. En ökad stimulans av tjänstesektorn leder däremot inte till en större ökning i industrisektorn. Exportindustrin påverkas knappast alls och den del av industrin som är inriktad mot hemmakonsumtion är för liten.

I princip finns två vägar att gå, antingen riktas finanspolitiken mot åtgärder som stärker den exportinriktade industrins konkurrenskraft eller så utformas politiken på ett sådant sätt att den inhemska konsumtionen av svensktillverkade varor ökar. Den rörliga växelkursen fungerar på det sättet att kronkursen försvagas i lågkonjunkturer och därmed får exportindustrin en stimulans redan genom penningpolitiken. Den nyss genomförda räntesänkningen ökar den effekten. Problemet med att öka konsumtionen av svensktillverkade varor är att konsumtionen, bortsett möjligen från personbilar, är inriktad mot importvaror.

Möjliga åtgärder för att kortsiktigt stärka industrins konkurrenskraft är, dels direkta stöd genom att staten direkt över statsbudgeten tillskjuter pengar, dels indirekta stöd genom lån, skattesänkningar eller utvecklingsbidrag och ytterst

genom en devalvering. De faktiska möjligheterna att avsevärt förbättra industrins konkurrenskraft genom sådana åtgärder är starkt begränsade.

Den andra möjligheten är att öka den inhemska konsumtionen av exportvaror. Ett klassiskt medel som ofta tillämpats i tidigare konjunkturnedgångar är stora statliga beställningar av t.ex. försvarsmateriel. En annan åtgärd är att stimulera investeringar i infrastruktur vägar, järnvägar bostäder m.m. Problemen är dock att försvaret inte har något behov av mer materiel och att ledtiderna för investeringar i infrastruktur ofta är så långa att effekterna av dem först uppstår efter det att konjunkturen har vänt upp.

En tredje möjlighet är att staten finansierar en lageruppbyggnad inom industrin. Detta var åtgärder som användes under 1960-talen och en bit in i 1970-talet både för att stödja jordbruket och textilindustrin genom att bygga upp beredskapslager, men som tog slut med varvskrisen. I praktiken är sådana lösningar extremt dyra och kan möjligen fungera inom gruvnäringen. Övrig lageruppbyggnad, särskilt inom tillverkningsindustrin måste efterhand avskrivas som inkuranta tillgångar. Det är en variant av ett direkt produktionsstöd, fast ovanligt dyrt.

En fjärde möjlighet är att stimulera hushållen att köpa svenskt, genom att t.ex. stimulera hushållen att skrota äldre bilar eller vitvaror befintliga uppvärmningssystem m.m. och köpa nya svensktillverkade produkter. Sådana åtgärder kan motiveras med att de ingår i omställningen av energisystemet och enbart innebär att man på grund av krisen tidigarelägger nödvändiga investeringar. Ett uppenbart problem är att industrin inriktad mot hemmamarknaden är mycket liten.

Den sista utvägen är att acceptera det oundvikliga i krisen och i stället inrikta sig mot att hantera dess fördelningsmässiga konsekvenser.

I praktiken tvingas man välja olika kombinationer – ingen lösning ensam är framkomlig. En ytterligare försvagning av kronan kan visserligen kortsiktigt stärka industrins konkurrenskraft, men leder till en inhemskt sänkt köpkraft och därmed välfärd, samtidigt som det på längre sikt driver fram inflation. Lageruppbyggnad, till vilket även anskaffning av försvarsmateriel kan inräknas, innebär en kapitalförstörning som på längre sikt är mer oförmånlig än ingen åtgärd alls. De flesta former av industristöd är begränsade antingen genom EU:s statsstödsregler eller för att Sverige anklagas för prisdumpning och därmed utsätts för sanktioner som upphäver de effekter som kan uppnås med stödet.

De åtgärder som är möjliga att genomföra är antagligen begränsade indirekta stödåtgärder för exportindustrin kombinerat med riktade åtgärder som stärker den inhemska industrins ställning. ROT- avdrag kombinerat med olika åtgärder som kan politiskt försvaras som tidigareläggning av omställningen av energisystemet är också möjliga åtgärder. Slutligen kan redan planerade större infrastrukturprojekt tidigareläggas. Men bygg- och entreprenadsektorn kan inte

stimuleras hur mycket som helst. Risken är uppenbar att det uppstår en överhettning som sedan driver inflation och på nytt skapar kostandskriser.

Därutöver kommer krishanteringen att inriktas mot att hantera de fördelningsmässiga konsekvenserna.

Storleken på dessa insatser måste vägas mot risken att de driver fram inflation och därmed på längre sikt försvagar i stället för att förbättra industrins konkurrenskraft.



## 8 Hur påverkas energisektorn

### 8.1 Globala tendenser

Konjunktunedgången har kunnat följas under hela år 2008. Månad för månad har t.ex. IEA tvingats revidera ner sina prognoser över efterfrågan på olja. I januari 2008 prognostiserades en efterfrågan på 87,8 mbd för helåret 2008. I december har den siffran reviderats ned till 85,8 mbd, dvs. en minskning jämfört med 2007 på 0,3 mbd och med prognosen på hela 1,9 mbd. För år 2009 är prognosen en ökning med mindre än 0,5 mbd. De flesta övriga bedömare inklusive Världsbanken och amerikanska energidepartementet räknar med en nedgång även för år 2009.

#### 8.1.1 Investeringar

Generellt har alla investeringar i energiutvinning och energiomvandling påverkats negativt under det senaste halvåret. Många projekt har helt strukits andra har skjutits på framtiden. Effekterna hittills verkar vara störst på oljeområdet, men det kan möjligen vara en illusion baserad på det faktum att det just är inom detta område som bevakningen är störst och sker i mer formaliserade former. Ett stort oljeprojekt kostar numera i storleksordningen 10 miljarder \$, mindre och medelstora projekt är i storleksordningen 4 till 5 miljarder \$. När sådana projekt stryks ur planeringen får det helt annan uppmärksamhet än när ett antal projekt inom alternativ energi stryks bort. Där det är sällsynt med investeringar i enskilda projekt över några hundra miljoner \$.

Financial Times uppger (2008-11-11) att även investeringarna i alternativ energi har minskat kraftigt, eller med 24 %, mellan kvartal 2 och kvartal 3. De totala investeringarna för kvartal 2 uppgavs till drygt 5 miljarder \$, dvs. sammanlagt lika mycket som ett enskilt projekt inom oljesektorn. Särskilt markant är nedgången för biomassa -32 %, biobränsle -17 % och vindkraft -15 %. Det är emellertid inte helt klart vad dessa siffror baseras på för underlag och skall nog tolkas med försiktighet. Det kan vara värt att notera att under året har två stora aktörer på offshore vindkraft Shell och BP båda var för sig beslutat att avveckla sina engagemang eftersom de inte anser att projekten långsiktigt kan bli kommersiella.

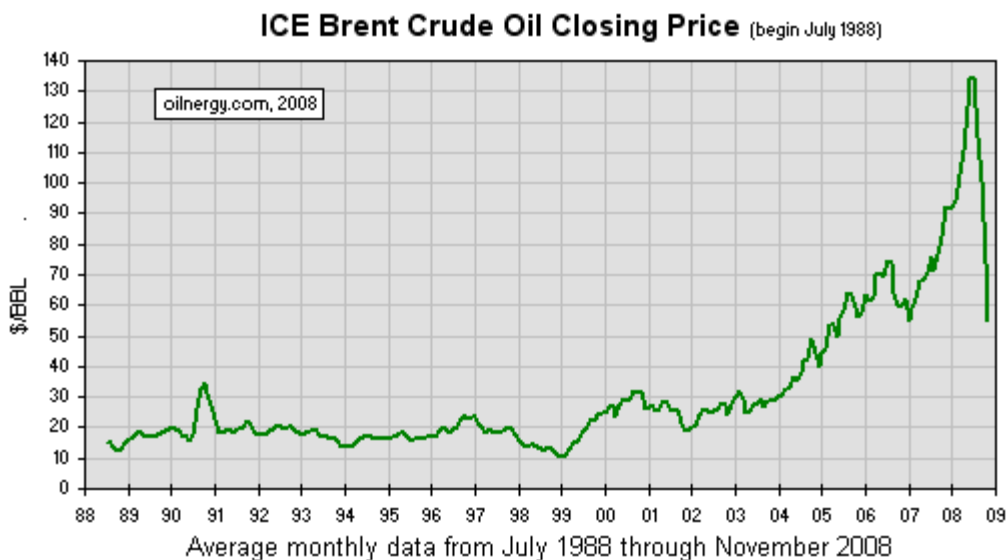
#### 8.1.2 Olja

De neddragningar i investeringstakten som framförallt görs på utbudssidan inom oljesektorn får inga omedelbara fysiska konsekvenser. Påbörjade projekt genomförs som planerat. Detta innebär att under en period kommer kapaciteten att växa åtskilligt snabbare än efterfrågan. Samtidigt kommer marginalkostnaden för nya projekt att fall kraftigt genom en kombination av åtgärder. För det första försvinner falskhalsarna i form av brist på oljerigg (både on shore och off shore) samt personal. Detta sänker kostnaderna avsevärt. Härutöver ger fallande stål- och energipriser också betydande effekter. På sikt kommer även arbetskostnaderna att

sjunka. Det innebär att den marginalkostnad för ny produktion som under första halvåret 2008 uppgavs till att vara 70 \$/fat troligen kan komma att falla ner till 40 \$/fat och möjligen ännu lägre. Under överskådlig tid finns därför förutsättningar för en avsevärt lägre prisnivå på olja. Detta kommer i så fall att ge effekter i hela energisystemet. Detta är en analys som förkastar de slutsatser IEA drar i World Energy Outlook 2008, där IEA utgår från att den marginalkostnad som gällde i juli 2008 är konstant och omöjlig att påverka.

För de oljeproducerande länderna är detta ett betydligt värre ekonomiskt bakslag än den kris som drabbat de oljeimporterande länderna. OPEC förbereder därför minskningar i oljeutvinningen som ett medel att återställa priserna. På kort sikt brukar sådana åtgärder ge viss effekt. Men tämligen snabbt brukar priset sjunka tillbaka till det jämviktspris som gällde innan begränsningen i utvinningen.

**Figur 6 Prisutvecklingen för råolja**



Källa: Oilnergy

Inom hela OECD- området fanns redan före krisen tendenser till en totalt stagnerande energiefterfrågan. Rent generellt är det bara efterfrågan på el som ökar. Under de närmaste åren finns inget stort behov av investeringar inom OECD för att möta en ökad energiefterfrågan. Däremot inom EU pågår och finns behov av betydande investeringar som ett led i den ambitiösa energi- och klimatpolitiken.

Efterfrågeökningen har däremot varit stark främst i Asien, och i Mellanöstern. Här finns två faktorer att ta hänsyn till, även om de berörda länderna inte går in i recessioner kommer tillväxten under en period att begränsas, samtidigt börjar allt fler länder att minska sina subventioner till fossilsektorn, vilket innebär att även i dessa länder kommer priselasticiteten att spela en större framtida roll. Det innebär

att även i dessa länder kan en neddragning av investeringarna motiveras med att efterfrågan växer i lägre takt än tidigare.

### 8.1.3 Naturgas

Kontraktpriserna för naturgas är som regel indexerade till oljepriset och anpassar sig till detta med en eftersläpning av 6 till 8 månader. Men med oljepriset avses inte här råoljepriset utan priset på gasoil. Detta har under de senaste åren stigit snabbare än råoljepriset och under nedgången sjunkit långsammare än råoljepriset.

Spotpriset på gas har inte samma direkta koppling till kontraktpriset på gas, som spotpriset på olja. Ett ändrat spotpris på olja påverkar omedelbart kontraktpriserna. Spotpriset på gas kan därför variera och styras mer av lokala variationer i utbud och efterfrågan än vad som gäller för olja. Under det senaste året har spotpriset på EEX stigit med faktor 3, men har sedan sommaren fallit tillbaka något. Spotpriset på gas är viktigt eftersom det får genomslag både på priset på el och på utsläppsrätterna.

Figur 7 Spotpriset för naturgas på EEX



Källa: EEX

### 8.1.4 Kol

Kolpriserna som nådde rekordnivåer under tredje kvartalet är på väg ned, men i något långsammare takt än oljepriset. En förklaring kan vara att kol konkurrerar främst med gas och eftersom priset på gas är indexerat till oljepriset, med ungefär ett halvt års eftersläpning, finns fortfarande möjligheter att ta ut ett högre kolpris. Det bör noteras att den flaskhals som transportsystemet har utgjort de senaste två till 3 åren nu är bortbyggd och botten har i praktiken gått ur fraktmarknaden. I genomsnitt har fraktpriserna under det senaste året sjunkit med nästan 80 %. Prognosen från t.ex. Global Insight (november 2008) är att kolpriserna kommer att fortsätta att falla, men att de fortfarande under de närmaste åren fortfarande kommer att ligga på historiskt höga nivåer.

**Figur 8 Kolpris ARA Coal Year Futures (Cal-09)**



Källa: EEX

### 8.1.5 Utsläppsrätter

Utvecklingen av kolpriset styrs inte av Europa utan främst av Kina, fortsätter Kina att öka sin kolanvändning som hittills kommer prisskillnaden mellan kol och gas att vidgas ytterligare. På sikt kan det leda till att gasens konkurrenskraft gentemot kol blir så hög att priset på utsläppsrätter igen sjunker ner mot 0. Priset på utsläppsrätter har efter en kraftig uppgång första halvåret 2008 nära nog halverats och ligger nu runt 15 €/ton.

**Figur 9 Priset på utsläppsrätter Second Period European Carbon Futures (2009)**



Källa: EEX

Ett sådant sammanbrott för utsläppspriserna är ingen sannolik utveckling. För det första kommer säkerligen, åtminstone på kort sikt, även den kinesiska efterfrågeökningen att stagnera samtidigt som falskhalsarna i gruvor och i hamnar byggs bort. För det andra, stannar kolpriset varaktigt på en högre nivå, kommer gaspriserna i Europa att stiga. Inom överskådlig tid är kapaciteten att kraftigt öka

gastillförseln till Europa begränsad. Den säljarens marknad som nu råder kommer därmed att förstärkas. En utveckling där det europeiska gaspriset kopplas till det internationella kolpriset, i stället för som hittills det internationella oljepriset, ter sig möjlig. Detta är föga attraktivt för förbrukarna av el. Men det skulle kunna bli fallet om efterfrågan på gas i Europa ökar snabbare än utbudet. Om en sådan utveckling kommer till stånd skapas en möjlighet att hålla en så låg prisskillnad mellan gas och kol att utsläppspriserna måste upp till dramatiska nivåer för att få avsedd effekt. Den europeiska tillverkningsindustrin skulle därmed gå från en kris till en annan. En sådan utveckling är möjligt först efter det att den globala tillväxten skjuter fart, dvs. det är inget större problem i nergångsfasen.

I ett sådant scenario riskerar det europeiska handelssystemet att kollapsa. Den enklaste lösningen är givetvis att tillräckligt många länder utanför EU ansluter sig till systemet. Detta lär dock inte ske i en nära framtid. En annan möjlig åtgärd för att rädda handelssystemet är, som framhållits från tillverkningsindustrin, är att, åtminstone i avvaktan på att CCS (Carbon Capture and Storage) storskalig kan genomföras, lyfta ut elsektorn ur handelssystemet. Antingen genom att införa en riktad koldioxidskatt på el tillverkad av fossila bränslen eller genom att man har ett separat handelssystem enbart för elindustrin. En tredje möjlighet kan vara en förändring i regelsystemet som innebär att elproducenter enbart tillåts föra över sina faktiska kostnader för inköp av utsläppsrätter på konsumenterna och inte som hittills kan lägga på hela utsläppspriset på all el oavsett produktionsmetod.

I den nedgångsfas som hela den europeiska marknaden befinner sig i är sannolikt fallande utsläppspriser den dominerande risken. Men när marknaden går upp igen, särskilt om uppgången sker snabbt och samtidigt i hela världen, finns risk för att kolpriserna och spotpriserna på naturgas ökar snabbt vilket driver upp utsläppspriserna så som ovan beskrivits.

Det finns därför anledning att de närmaste åren noggrant följa utvecklingen både på kol och på gasmarknaden. Däremot finns ingen omedelbar anledning att ingripa i själva handelssystemet. De lägre priser som kan förväntas avspeglar det faktum att lågkonjunkturen leder till ett allmänt minskat behov av utsläppsrätter. Det är först om relativpriserna mellan kol och gas permanent förändras på ett sätt som driver upp elpriset till, i en internationell jämförelse, en allt för hög nivå.

#### **8.1.6 CDM**

Det finns tre huvudaktörer på marknaden för CDM, bortsett givetvis från mottagarländerna

- regeringar
- företag som vill eller måste vidta åtgärder för att minska sina koldioxidutsläpp
- investerare som styrs av förväntningar om framtida avkastning och värdetillväxt

Det finns ingen statistik som visar hur mycket de olika grupperna bidrar till de totala investeringarna.

Det är ställt utom allt tvivel att marknaden för CDM påverkas åtminstone på kort sikt. På längre sikt torde dock krisens effekter bli övergående. En omständighet utöver konjunktur nedgången som måste vägas in är effekterna av de beslut och överenskommelser som träffades i Poznan (2008-12-12). Potentialen för CDM - åtgärder i olika länder har snarare ökat genom Poznan, samtidigt som möjligheterna att tillgodogöra sig olika projekt också har ökat.

Priserna på CDM kan under krisen, liksom hittills, förväntas följa utsläppspriserna. Åtminstone under nedgångsfasen kommer utsläppsrätterna handlas till en lägre prisnivå än den som gällde före konjunktur nedgången vilket även påverkar priserna på CDM.

Marknaden påverkas på flera sätt

För det första och det gäller framförallt investeringarna, risken med projekten har ökat. Bliu krisen långvarig sjunker värdet av CDM- åtgärder, men även det ekonomiska värdet av projekten som sådana.

För det andra, och det gäller framförallt företagen, behovet minskar av CDM- åtgärder på grund av minskad produktion och därmed utsläpp och de företag som omfattas av EU-utsläppshandelssystem kan under en period troligen se fram mot lägre priser på utsläppsrätter.

För det tredje, och det gäller regeringar, utrymmet budgetmässigt för CDM - åtgärder minskar i takt med att obalanserna i statbudgeten ökar och i många fall även växande underskott i betalningsbalansen.

För det fjärde, och det gäller samtliga, tillgången på krediter minskar, dvs. finansieringskostnaderna ökar. Denna kostnad kan möjligen vägas upp av att andra kostnader t.ex. för arbetskraft och utrustning minskar. På riktigt kort sikt nu och något eller några kvartal framåt kommer antagligen tillgången av och priset på krediter att ha den största effekten

Det är inte möjligt att kvantifiera hur dessa effekter slår på investeringarna och inte heller att bedöma hur långvariga de kan bli  
En rimlig bedömning torde dock vara att projekt som påbörjats och där finansieringen är klar slutförs som planerat.

Godkända projekt och där finansieringen är klar torde också i stor utsträckning genomföras enligt plan. Men sådana projekt som, utan stora extrakostnader, kan skjutas upp, kommer sannolikt att flyttas framåt i tiden

Vad gäller övriga projekt, dvs. projekt som ännu så länge är i en planeringsfas är utvecklingen mer svårbedömlig. Det är en rimlig hypotes att anta att regeringsfinansierade projekt fortsätter som planerat, men i många fall gäller någon form av gemensam finansiering mellan flera parter, vilket kan innebära förseningar och risk för att de skjuts upp på obestämd tid.

Rent företagsstyrda investeringar kommer att vägas mot företagets behov av att kvitta inhemska utsläpp mot CDM på den ena sidan och kostnaden för att finansiera dessa. Rent generellt kommer kortsiktigt behovet av CDM- åtgärder att minska samtidigt som finansieringskostnaden ökar och priset på utsläppsrätter under en period kan förväntas falla. Det är därför antagligt att företagen vill skjuta upp planerade projekt.

De investeringsstyrda (spekulativa) investeringarna kommer antagligen, om möjligt, att säljas vidare till andra parter eller så kommer de att skjutas upp alternativt helt strykas bort.

När konjunkturen tar fart så kommer utsläppen att öka igen och därmed företagets intresse för att på nytt investera i CDM-åtgärder.

Det finns få möjligheter att förhindra denna utveckling. En är dock att EU och EU:s medlemsländer tar ett större ansvar för att på regeringsnivå medverka genom att finansiera projekt eller att ställa upp med lånegarantier.



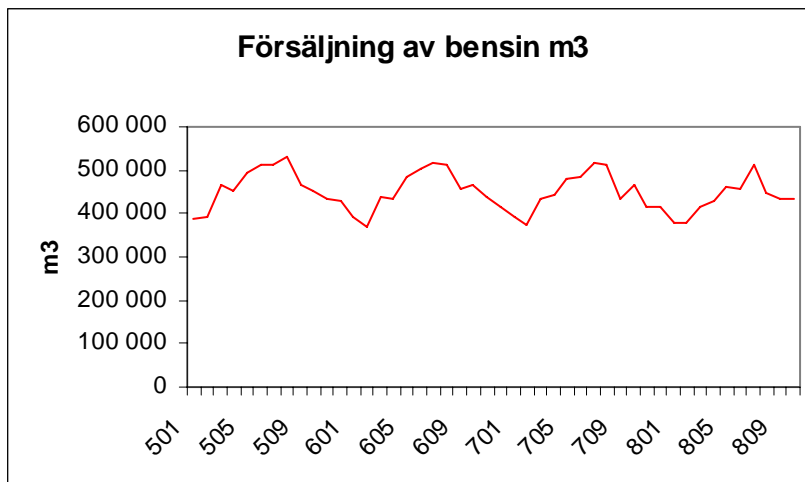


## 9 Så påverkas det svenska energisystemet

Den största effekten inom energiområdet som drabbar Sverige är att efterfrågan på energi kommer att mattas av. I takt med att industrin växlar ner sin produktion minskar efterfrågan på el och även biobränslen och i någon mån även på olja. Transportsektorns behov av drivmedel kommer också att minska av dels som en följd av minskad industriell aktivitet, dels som en följd av minskad inhemsk konsumtion. Lägre bensin- och dieselpriiser kan möjligen innebära att försäljningen till privatbilar hålls uppe, men skatthöjningar och ett allmänt minskat konsumtionsutrymme kommer troligen även att begränsa efterfrågan från dessa.

Trots höga priser finns anledning att framhålla att bensinförbrukningen inkl. etanol hittills har varit förvånansvärd stabil fram t.o.m. oktober, vilket framgår av nedanstående diagram. Detta kan möjligen innebära att kombinationen av lägre hushållsinkomster och ett lägre bensinpris tar ut varandra.

Figur 10 Bensinförsäljningen i Sverige (inkl E 85)



Källa: Svenska petroleuminstitutet

Den allmänna nedgången i industriell aktivitet kommer att få följd effekter. Antagligen kommer nettotillskottet av biobaserad elproduktion från främst massaindustrins mottrycksanläggningar att minska. Samtidigt kan det också innebära att fjärrvärmens återanvändning av spillvärme minskar eftersom industrin rent generellt får en minskad tillgång av spillvärme. Den fortsatt svaga konjunkturen för massaindustrin innebär förutom att mottryckskraften minskar, även att användningen av lutar minskar. För att få klarhet i dessa frågor måste en detaljerad undersökning göras på anläggningsnivå.

Men effekterna stannar inte bara i en minskad efterfrågan på el från industrin och en sannolik minskad mottrycksproduktion av biobaserad kraftvärme. Det uppstår även andra kringeffekter, t.ex. kan biobränslepriset komma att stiga.

Det pågår en dramatisk nedgång i sågverksindustrin som innebär att tillgången till biobränsle baserad på spillprodukter minskar. I sig leder inte detta till en ökad risk för brist på biobränsle. Den neddragna aktiviteten i massaindustrin innebär att det totalt finns ett överskott av biomassa. Denna biomassa kan givetvis användas som bränsle. Men kostnadsbilden förändras. Biobränsle baserat på priserna för massaved blir avsevärd dyrare än biobränsle baserat på avfall. Detta påverkar direkt kostnaderna i biobaserad kraftvärme och fjärrvärme. Det finns en ekonomisk omslagspunkt där fjärrvärmeverken kan tänkas byta till annat bränsle och där kraftvärmeverken drar ned på sin produktion.

EU:s förnybarhetsdirektiv kommer långsiktigt att öka intresset i övriga EU att öka användningen av skogsråvara i energiproduktionen. Därmed kan en långsiktig ökad konkurrens förväntas om svensk skogsråvara. Nedgången i massaindustrin skulle kunna utnyttjas för en ökad export av skogsråvara för energiproduktion. Emellertid tar det tid att organisera en sådan marknad. Investeringar måste göras både i kapacitet att öka utbudet och i anläggningar utomlands som skall försörjas med skogsråvara. Givet den svaga konjunkturen och därmed troligen fallande efterfrågan på el även i de länder som på sikt är intresserade av skogsråvara kan det inte förväntas några massiva investeringar som påtagligt ökar efterfrågan de närmaste åren. Det är däremot en långsiktig sannolik trend att intresset för svensk skogsråvara ökar och därmed konkurrensen om den. Detta kommer i så fall även långsiktigt att påverka pappers- och massaindustrins kostnader.

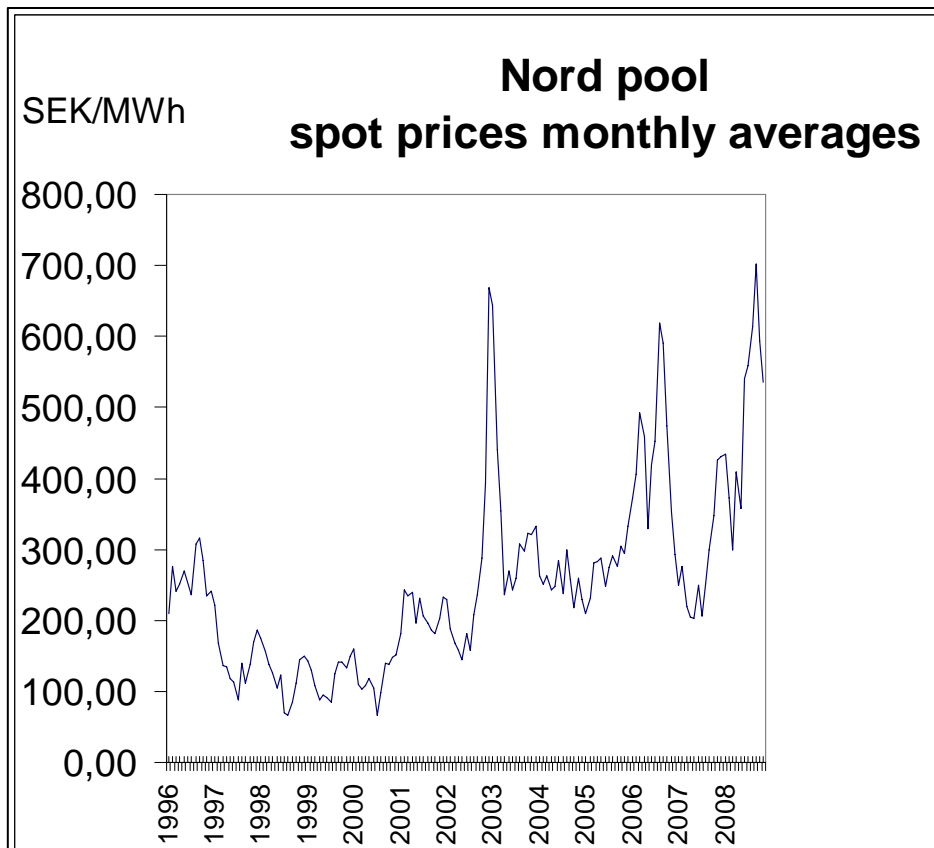
Denna industrigrens långsiktiga konkurrensfördelar har historiskt varit tillgång till billig skogsråvara och internationellt sett låga elpriser. Sett i ett längre perspektiv kommer båda dessa fördelar att upphöra, redan nu har elpriserna i stort jämnats ut. Sett i ett långsiktigt perspektiv kommer därför denna industris möjligheter att fungera som tillväxtmotor i svensk ekonomi att minska. Under en kortare tid kommer det antagligen att vara möjligt att bevara kapaciteten i industrin. Men långsiktigt kommer den att minska. En offensiv strategi skulle därför vara att redan nu genom investeringar förbereda en framtida export av skogsråvara som energiråvara i Europa. Denna export kan därmed långsiktigt och successivt ersätta pappers- och massaindustrin. Det finns en fördel med en sådan utveckling, nämligen att export av bioenergi för uppvärmning inte är lika konjunkturkänslig som export av papper och massa. Detta måste dock vägas mot att nettomarginalen sannolikt är lägre.

I en situation med vikande efterfrågan på el skall elpriset falla. Det är rimligt att anta att så sker även under denna kris. Men elpriserna ligger på historiskt höga nivåer. Även future-priserna ligger högt. Samtidigt finns på sikt, särskilt under den kommande konjunkturuppgången, en risk, som pekades på i det globala

avsnittet, att om kol och gaspriserna kopplas samman kan systemet med utsläppshandel leda till mycket höga elpriser.

Det finns anledning att utgå från att elpriserna fortsätter att falla från nuvarande höga nivå. Men de faller troligen inte ned till vad som tidigare sågs som en normalnivå, omkring 250 kr/MWh.

**Figur 11 Elpriset på Nordpool**



Källa: Nordpool

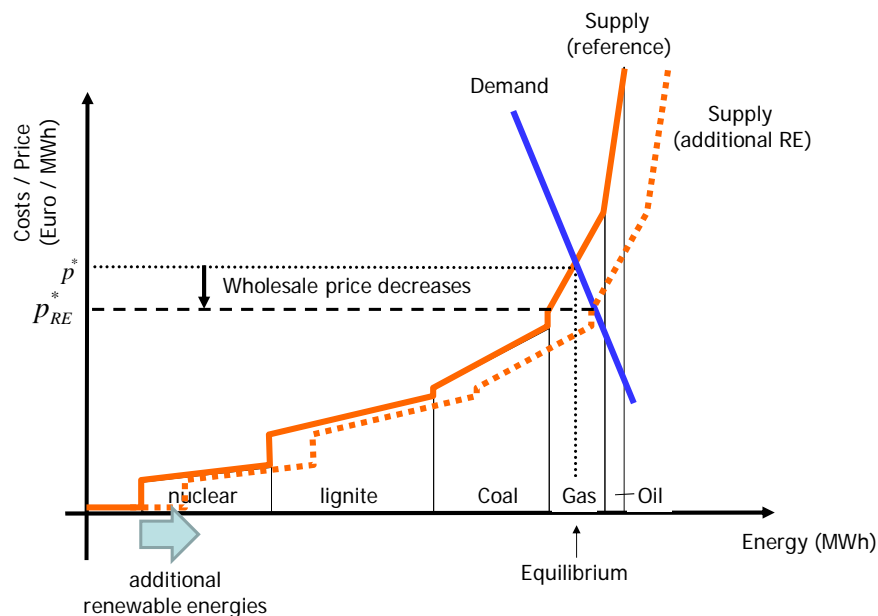
Under Bankkrisen, Asienkrisen och Telekomkrisen fick den elintensiva industrin draghjälp av låga elpriser, låga inte bara i ett svenskt historiskt perspektiv utan även jämfört med konkurrerande länder. Visserligen bör det noteras att under Bankkrisen så hade många elintensiva industrier förnyat sina långsiktiga kontrakt på nivåer som låg avsevärt över det då låga spotpriset. Under den här krisen möter man betydligt högre elpriser och framförallt elpriser som ligger i nivå med de priserna i konkurrentländerna.

Det kommersiella intresset för nyinvesteringar i alla former av energiförädling och energiomvandling kommer att mattas av. Framförallt inom vindkraftområdet men troligen även biobränsleområdet kommer en minskade investeringsvilja att synas. Men eftersom redan pågående projekt genomförs ökar kapaciteten i tillförseln, även om hänsyn också tas till att ett antal mottrycksanläggningar

möjligen stängs av. Därför finns ur energisynpunkt inga rationellt behov av att öka investeringarna.

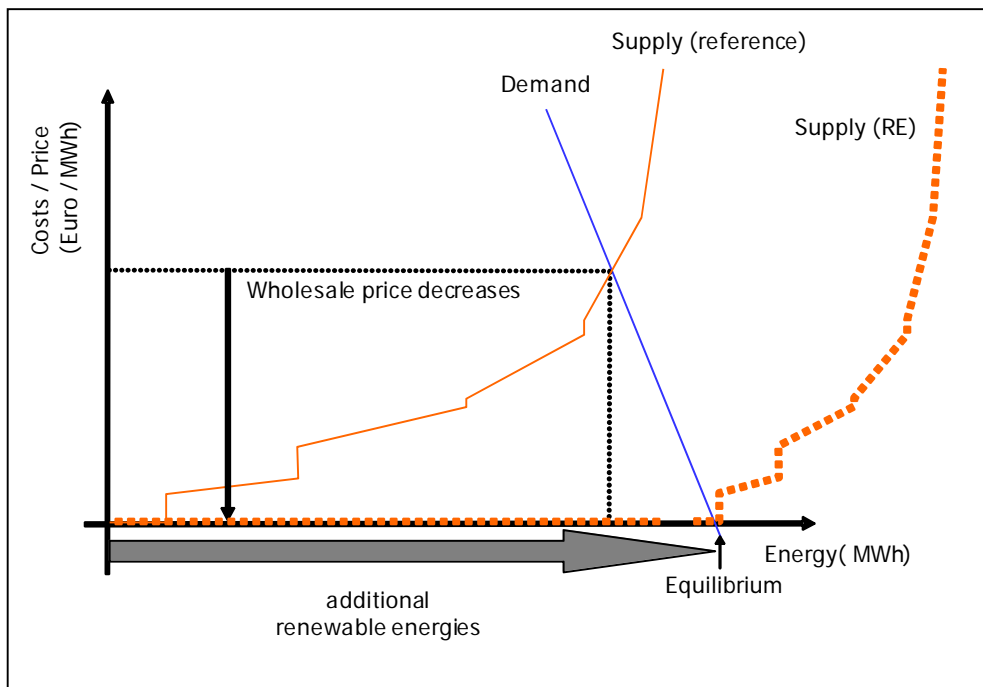
Förmodligen är det så att om regeringen väljer att med olika stödåtgärder stimulera fram ökade investeringar i vindkraften kommer detta att få till effekt att certifikatpriserna sjunker, eftersom det uppstår ett överskott på certifikatberättigad elproduktion. Detta förutsatt att inte minskningen i den biobaserade elproduktionen väger upp nytillskotten. Men även om så är fallet så kommer nyinvesteringar i vindproduktionen att längre fram leda till överskott som påverkar certifikatpriserna nedåt. En investerare måste ta hänsyn till detta i sina investeringskalkyler. Därmed kommer det att krävas mycket kraftiga ekonomiska incitament, i form av extra statligt stöd, för att stimulera fram sådana investeringar.

**Figur 12** Prisbildning på marknader och utveckling av elpriset vid ökad produktion från kraftslag med låga marginalkostnader



Källa: Dr. Sven Bode, EWEC 2008

**Figur 13 Prisbildning på marknader och utveckling av elpriset vid för stor ökning av produktion från kraftlag med låga marginalkostnader**



Källa: Dr. Sven Bode, EWEC 2008

Kvotplikten knyter ihop stöd och kraftproduktion. Kommer det in mycket ny elproduktion från förnybara källor faller certifikatspriset. Lägger vi till effekterna av en lägre efterfrågan, som följd av lågkonjunkturen, faller efterfrågan på certifikat ytterligare vilket bidrar till priset. Vi hamnar i en loose-loose situation, där vindkraften, som är den mest sannolika stödmottagaren, får stöd men eftersom försäljningsintäkterna minskar måste stödnivåerna ökas ytterligare. I extremfall kan en marknadskollaps ske där all förnybar energi behöver extra stöd över statsbudgeten vilket skulle vara ett mardrömsscenario ur ett styrmedel- och ett finansministerperspektiv.

Fortsätter prisskillnaden mellan etanol och bensin att vara till bensinens fördel kommer troligen den tendens som nu finns att tanka bensin i stället för etanol att ytterligare bekräftas.

Nybilförsäljningen, både av konventionella bilar och av miljöbilar kommer fortsatt att minska om inte försäljningen stimuleras. En sådan åtgärd vore rationell sett som ett industripolitiskt stöd till svensk fordonsindustri, och skulle även kunna försvaras ur klimat- och energisynpunkt, beroende på hur åtgärden utformas.

Hushållens, men även industrins, intresse för energieffektivisering kan antas komma att öka, men det motverkas samtidigt av att hushållen får svårare att finansiera särskilt större investeringar i energieffektiv teknik.



## 10 Är målet att försvara välfärden, skapa grund för fortsatt ekonomisk tillväxt, eller en uthållig välfärd?

Målet är naturligtvis beroende av hur man uppfattar krisens djup och varaktighet. De verktyg som används och de mål som sätts upp måste anpassas till hur man förväntar sig att krisen utvecklas.

Är utgångspunkten att vi visserligen står inför en djup kris men kortvarig kris ter det sig naturligt att enbart ägna sig åt att försöka försvara den välfärd som redan finns. Företagsstöd, framförallt inriktat mot att upprätthålla en så hög sysselsättningsgrad som möjligt är ett naturligt val. Men naturligtvis kan även åtgärder som mer direkt stärker konsumenternas köpkraft. EU:s verktygslåda innehåller en rad sådana förslag.

Ser man däremot framför sig en djup och långvarig kris, men en kris som inte i grunden förändrar tillväxtens villkor, är en naturlig strategi att prioritera insatser mot de områden där de viktigaste komparativa fördelarna finns. Genomförs denna skickligt kan dessa verksamheter få en flygande start när konjunkturen vänder med ett snabbt återtagande av förlorad köpkraft och en period av stadigt ökande köpkraft. Det var den strategin som Sverige sökte använda sig av under 70-talskriserna, bland annat med varvstödet som en främsta exponent. Denna politik slutade med ett fiasko.

Återigen om förväntningarna är att krisen i sig leder till ett långsiktigt i grunden förändrat samhälle där nuvarande komparativa fördelar permanent försvagas, finns anledning att sätta in krisåtgärderna mot att utveckla nya verksamheter som när krisen är över kan ge en grund för fortsatt och uthållig välfärd. Det är främst i ett sådant scenario som stora insatser i miljö- och energiinvesteringar kan bli aktuella.

Huvudproblemet är att ingen i förväg, med säkerhet kan säga hur krisen kommer att utvecklas. Ett annat problem är den krisparadox som uppstår under riktigt långa och djupa kriser. En lång och djup kris ökar visserligen medvetandet och den intellektuella acceptansen för att det behövs ett paradigmskifte, men samtidigt i takt med att krisen förvärras uppstår ett de facto motstånd mot förändringar. Ju hårdare en kris slår dess mindre blir förändringsbenägenheten. Allt fler klamrar sig fast vid det man redan har och vill inte byta det mot något som först kan ge förbättringar på sikt. Risken är att den långsiktiga förbättringen uteblir och att man därmed förlorar allt.

Detta innebär att även om det kan finnas en god uppslutning i inledningen av krisen kommer manfallet att öka och i slutändan riskerar den politiska ledningen stå ensam och tvingas överge sin politik.

Sannolikt finns här många lärdomar att dra från de olika länderna i Östeuropa liksom från republikerna i Sovjetunionen. Många av länderna och några av republikerna lyckades under den djupa kris de befann sig att framgångsrikt genomföra ett paradigmskifte. Samtidigt som flera av Sovjetrepublikerna i praktiken står kvar och stampar på i stort sett samma fläck fortfarande efter 15 år.



## 11 Val av strategi får konsekvenser för energi- och miljöfrågan

Tidigare har pekats på att prisfallet på olja och på sikt även annan fossil energi i praktiken verkar som en köpkraftstimulering. Med den politik som det råder enstämighet om, i Sverige och även i övriga EU, är det svårt att se någon regering som vill dra fördel av detta och kortsiktigt överge den fastställda energi- och klimatpolitiken.

Men det är ett faktum att vissa länder inom EU, med hänvisning till krisen, vill skjuta på och lindra målen för energi- och klimatpolitiken. På kort sikt finns ingen majoritet för en sådan lösning. Men det kan nog inte uteslutas att, om krisen blir djup och långvarig, sådana förslag kan vinna framgång.

Väljer regeringen en strategi utgående från att krisen blir relativt kortvarig. Bör åtgärderna i huvudsak inriktas mot att upprätthålla sysselsättningen. I en sådan strategi är det svårt att se olika energipolitiska åtgärder som en del i krishanteringen. Möjligen kan energieffektivisering i form av bidrag till byte av energisystem eller andra dyrare ingrepp som kräver ombyggnad vara tänkbara åtgärder inom en sådan strategi. Åtgärderna kan motiveras med att den håller uppe sysselsättningen i byggsektorn och kan ge vissa arbetstillfällen inom övrig industri.

Åtgärder som investeringar i ny elproduktion eller hastigare omställning inom transportsektorn ger i ett sådant perspektiv inga välfärdsvinster som kan stå i proportion till kostnaden. Kortsiktigt kommer sådana åtgärder att ytterligare minska köpkraften, eftersom det minskar konsumtionsutrymmet och inte kan förväntas ge några positiva bidrag innan krisen gått över.

Väljer regeringen en strategi som utgår från att nuvarande exportindustri även efter krisen kommer att ge tillräckligt stora komparativa fördelar, behövs inga stora industriella omstruktureringsåtgärder. Målet blir att konservera och bevara den nuvarande strukturen, men att samtidigt ge den möjligheter att snabbt expandera när krisen går över. Det långsiktiga kravet på energisystemet är därmed i stort opåverkat.

Även i en sådan strategi kan olika energieffektiviseringsåtgärder motiveras. De rent infrastrukturella åtgärder som kan motiveras är främst inriktade mot transportsektorn.

Under krisförloppet kommer energiefterfrågan att falla, samtidigt som redan påbörjade investeringar färdigställs vilket innebär att t.ex. elbalansen gradvis

förbättras och ett strukturellt elöverskott uppstår. Det är därmed svårt att motivera ytterligare investeringar i elproduktion.

Investeringar i ny elproduktion är också svåra att motivera som en långsiktig infrastrukturell åtgärd. Det finns numera en tydlig politisk majoritet för att en förtida avveckling av kärnkraften inte är aktuell. Samtidigt är det svårt att ens i en konjunkturuppgång se en långsiktigt högre efterfrågan på el än den som gällt de senaste åren. Med andra ord det finns inget stort behov av investeringar vare sig för ersättnings- eller nytillkommande elproduktion inom överskådlig tid.

Överinvesteringar kunde på den reglerade marknaden räknas hem som en konjunkturstimulerande åtgärd. Investeringarna påverkade inte elpriset och de belastade inte heller statsbudgeten. I praktiken fick elbolagen avstå tidigare ”wind fall profits” som återfördes konsumenterna. Även om dagen elproducenter har betydligt större wind fall profits än de reglerade bolagen så är det svårt, troligen omöjligt, att kunna frigöra dessa på ett sätt som stimulerar och ökar den inhemska konsumtionen. Vill staten öka investeringarna i elproduktion kan detta knappast åstadkommas på annat sätt än genom ett frikostligt statligt finansierat stöd.

Transportsektorn är däremot annorlunda. I en sådan strategi är det rimligt att anta att den svenska fordonsindustrin även långsiktigt kommer att vara en hörnpelare i ekonomin. Det gäller därför att se till att den går ur krisen så intakt som möjligt, men också att den kan utveckla nya modeller för den framtida marknaden.

I ett sådant perspektiv är inte bara olika direktriktade stöd till industrin, utan även åtgärder som ökar omsättningen av fordon i den inhemska bilparken intressanta.

En strategi som utgår från att krisen kommer att ha en stor infrastrukturell inverkan förutsätter en vilja och förmåga att genomdriva radikala förändringar. Förutsättningen för en sådan strategi är uppfattningen antingen att den nuvarande exportindustrins komparativa fördelar försvinner, eller att hela eller delar av den grundläggande fysiska infrastrukturen som försörjer samhället måste ersättas. Med andra ord krisen kommer att förstärka och påskynda behovet av utveckling mot ett uthålligt samhälle. Redan på medellång sikt måste vår välfärd i ökad utsträckning baseras på en ny värdeskapande struktur.

## 12 Förslag

Ovan har identifierats och analyserats hur energisystemet och energianvändningen påverkas på kort sikt, vilka energipolitiska åtgärder som på kort sikt kan öka sysselsättning och tillväxt, men även hur näringsliv och samhället mer långsiktig kan påverkas av krisen och vilka energipolitiska åtgärder detta motiverar.

En av grunderna för analysen har varit att målen för energi- och klimatpolitiken ligger fast. Krisen motiverar inte att målen sänks, men krisen ger heller inga motiv för att generellt skärpa målen. Detta förhindrar naturligtvis inte smärre modifieringar i målen där så är lämpligt.

Samma sak gäller för styrmedlen. Det är inte rimligt att marknadsbaserade styrmedel modifieras i konjunkturdämpande syften. Styrmedlen är konstruerade på ett sådant sätt att de naturligt samvarierar ned konjunkturen. Detta för att de skall vara långsiktigt stabila och skapa förtroende. Det skulle allvarligt kunna påverka förtroendet för t.ex. de gröna certifikaten, om kvotplikten förändrades uppåt och nedåt i takt med konjunkturrella svängningar. De blir då inte längre en marknadsbaserad mekanism utan en politisk konjunkturåtgärd.

Utifrån dessa grunder dras följande slutsatser:

- Krisens kortsiktiga inverkan på energisystemet och energianvändningen är inte helt försumbar. Men inte i en storleksordning som motiverar generella insatser inom ramen för ett krispaket utan bör kunna hanteras inom energi- och klimatpolitiken.
- Möjligheten att genom energipolitiska åtgärder, i linje med den långsiktiga energi- och klimatpolitiken, kortsiktigt bidra till sysselsättning och tillväxt är begränsade. Med begränsade menas att de inte på ett avgörande sätt kan ändra krisens förlopp. Men det finns ett antal åtgärder som även kortsiktigt kan ge tillräckligt stora bidrag för att motivera insatser.
- Huvuddelen av de möjliga energipolitiska åtgärderna som kan stärka sysselsättning och tillväxt är av långsiktig karaktär och kan inte påverka ekonomin i närtid. De kan inte heller kopplas till den nu aktuella krisen på ett sådant sätt som innebär att en tidigareläggning av dessa åtgärder skulle ge större framtida tillväxtmöjligheter än om de genomförs i den takt som är förenligt med pågående teknikutvecklingen och befintliga marknadsmässiga förutsättningar.
- Däremot har identifierats områden där krisen i sig kommer att påverka den framtida utvecklingen och varför det därför är motiverat att redan nu påbörja åtgärder för att undvika framtida problem. Dessa områden gäller

en troligen ofrånkomlig framtida anpassning av pappers- och massaindustrin, samt fordonsindustrin.

### **12.1.1 Kortsiktiga effekter på energisystemet**

På kort sikt kommer investeringarna i förnybar energi, främst vindkraft att gå ned. Men samtidigt sjunker även förbrukningen av el. Den sammantagna effekten av detta bedöms vara sådan att det energipolitiska målet inte påverkas. Mot den bakgrunden finns knappast skäl att föreslå några särskilda åtgärder inom detta område. Ökade investeringar behövs inte från energisynpunkt, de bedöms inte nämnvärt påverka sysselsättningen samtidigt som ökade investeringar skulle kunna äventyra trovärdigheten i systemet med elcertifikat genom att de driver ner certifikatpriset och skulle kräva en tillfällig utökning av vindkraftstödet, som riskerar att bli permanent. Effekterna på elpriset är oklara men behöver med nödvändighet inte leda till lägre elpriser.

Elpriserna kommer fortsatt komma att anpassas nedåt; efterfrågan sjunker liksom priset på kol och gas. Men i ett historiskt perspektiv kommer de att vara höga. Och när konjunkturen vänder kan behövas en beredskap för att kunna hantera eventuellt snabbt stigande priser på utsläppsrätter och på el. Nämligen om det internationella kolpriset fortsätter att vara högt samtidigt som spotpriset på naturgas i Europa prissätts gentemot kolpriset. Om så blir fallet får detta negativ inverkan inte bara för Sverige utan för hela Europa och framförallt industrin.

Vidare är det troligt, med hänsyn tagen till den snabba neddragningen inom sågverksindustrin, att det redan under innevarande eldningsår kan uppstå en tillfällig brist på biobränslen baserat på restprodukter. Det råder emellertid ingen brist på skogsråvara utan effekten begränsas till att priserna på biobränslen kan komma att stiga.

De relativprisförändringar i bensin och etanolpriser som har skett innebär att etanolens konkurrenskraft försvagats. Detta kan kortsiktig få konsekvenser för såväl etanolförsäljningen som intresset för miljöbilar. Även om detta kan ses som en konsekvens av krisen så kan inte åtgärder för att påverka denna situation sägas ligga inom ramen för åtgärder att stärka tillväxt och sysselsättning. Om etanolens konkurrensförmåga måste stärkas bör detta ske inom energi- och miljöpolitikens område.

### **12.1.2 Kortsiktiga energipolitiska åtgärder för sysselsättning och tillväxt**

Det finns ett antal energieffektiviseringsåtgärder inom hushållssektorn som med fördel kan inlämnas i det förslag till ROT-åtgärder som regeringen aviserat 2008-12-05. Inriktning och omfattningen av ett sådant program kan inte nu fastställas. Men utöver villor och bostadsrätter kan det även övervägas, såsom har föreslagits även från annat håll, ett särskilt paket för miljonprogrammet.

Staten är en stor fastighetsförvaltare. Det bör vara möjligt att redan inom nuvarande budgetramar tidigarelägga investeringar i energibesparande teknik.

Men det kan också vara motiverat att även stimulera industrin att vidta åtgärder som effektiviserar energianvändningen. Detta kommer att stärka deras konkurrenskraft genom att de kan gå ur krisen med en lägre produktionskostnad.

En riktad åtgärd, som ligger väl i linje med ambitionen att minska oljeberoendet, är att stimulera ett byte av kvarvarande oljepannor i småhusen. Kvarvarande oljepannor finns främst i småhus i befolkningssvaga glesbygdsregioner. Husägarna är ofta äldre med små inkomster och inget kapital. De är inte i en ekonomisk situation som gör det möjligt för dem att på egen hand finansiera ett sådant byte. Ett riktat förmånligt lån kombinerat med en rabatt skulle antagligen innebära att denna uppvärmningsform permanent kan fasas ut. Samtidigt skapas ett antal sysselsättningstillfällen på orter som normalt aldrig nås av olika sysselsättningsskapande åtgärder.

En möjlig åtgärd, direkt riktad mot industrin är någon form av nybilspremie som är utformad på ett sådant sätt att den ökar hemmamakanden för SAAB och Volvo. Det ger direkta sysselsättningseffekter i såväl fordonsindustrin som dess underleverantörer. Det är emellertid en dyr åtgärd vars effekter ur miljö- och klimatsynpunkt inte är självklara. Regeringen har i sitt beslut den 11 december valt som alternativ att ge 5 mdr kr i undsättningslån. Om inte denna åtgärd visar sig vara tillräcklig kan en nybilspremie vara ett alternativ till ytterligare lån.

Härutöver kan finnas begränsade infrastrukturella åtgärder som kan tidigareläggas. Emellertid måste beaktas att ledtiderna för de flesta infrastrukturella investeringar är sådana att investeringarna riskerar att genomföras först när konjunkturen redan vänt uppåt och att de i så fall snarare riskerar att överhettas ekonomin. Därför bör endast sådana investeringar komma ifråga där alla beslut och tillstånd redan finns och där investeringarna kan påbörjas omedelbart. Antalet sådana projekt torde vara begränsat.

### **12.1.3 Långsiktiga åtgärder för sysselsättning och tillväxt**

Den långsiktiga utvecklingen innebär sannolikt en minskning av pappers- och massaindustrins betydelse för sysselsättning och välfärd. De traditionella konkurrensfördelarna denna industri har haft har redan i stor utsträckning upphört. Det är svårt att se att det skulle uppstå nya konkurrensfördelar som ändrar denna situation.

Delar av det kapital, kunnande och arbetskraft som finns inom industrin kan användas som en grund för en ny exportindustri, nämligen export av biomassa. EU:s förnybarhetsdirektiv kan knappast uppnås på annat sätt än att resten av EU ökar sin biomasseanvändning. Sverige är ett av få potentiella överskottsområden för biomassa som kan konkurrera om denna marknad. På åtminstone några av de orter där tillverkningen upphör borde det vara möjligt att bygga upp anläggningar för förädling av skogsråvara. Där finns redan en effektiv infrastruktur både för tillförsel av råvara och för transport av färdiga produkter som utan större

investeringar kan användas för biobränsleproduktion. En eller några anläggningar främst avsedd för biobränsleexport skulle kunna byggas med hjälp av statligt stöd.

Inom fordonsindustrin kan övervägas särskilda utvecklingsuppdrag inriktade mot att utifrån redan befintliga modeller och teknik snabbt ta fram en ny generation mer bränslesnåla bilar. Även om det långsiktiga målet är helt oljefria bilar, så kommer konventionella bilar med eller utan hybriddrift att tillverkas och köras i minst 30 kanske 40 år till. Om svensk fordonsindustri inom något eller några år kan klara av att ta fram tillräckligt effektiva nya bilar så kan deras kortsiktiga överlevnad tryggas. I ett senare steg finns därefter förutsättningar för industrin ensam eller med stöd av staten att utveckla framtidens miljöfordon. (I huvudsak motsvaras detta av regeringens tillskott om 3 mdr kr för utveckling av nya fordon detta förslag).



### Vårt mål – en smartare energianvändning

Energimyndigheten är en statlig myndighet som arbetar för ett tryggt, miljövänligt och effektivt energisystem. Genom internationellt samarbete och engagemang kan vi bidra till att nå klimatmålen.

Myndigheten finansierar forskning och utveckling av ny energiteknik. Vi går aktivt in med stöd till affärsidéer och innovationer som kan leda till nya företag.

Vi visar också svenska hushåll och företag vägen till en smartare energianvändning.

Alla rapporter från Energimyndigheten finns tillgängliga på myndighetens webbplats [www.energimyndigheten.se](http://www.energimyndigheten.se)

