Skuldtyngda tröga kongressförhandlingar

MÅNDAG
11 JULI 2011

Politikerna i USA:s kongress verkar nästan sakna probleminsikt om läget för landets offentliga finanser och förståelse för konsekvenserna för USA och resten av världen. I spelet ingår en politisk taktik inför nästa års presidentval, en finansminister som ser ut att bli offrad på förhandlingsspelets och trovärdighetens altare och en ränte- och tillväxtpåverkan som går långt utanför USA:s gränser och direkt in i hushållens och företagens plån- och orderböcker om USA:s politiska system misslyckas med att leverera konkreta och trovärdiga åtgärder.

Sanden sinar i timglaset samtidigt som förhandlingarna kärvar. **Kongressen står inför två nödvändiga och akuta beslut:** ❶ att lyfta det s k skuldtaket, d v s det maximala belopp regeringen är tillåten att låna på kapitalmarknaden och ❷ att lägga fast en medel- och långfristig plan – för de närmaste 10-12 åren – för att bringa förutsägbarhet och ordning och reda i de offentliga finanserna.

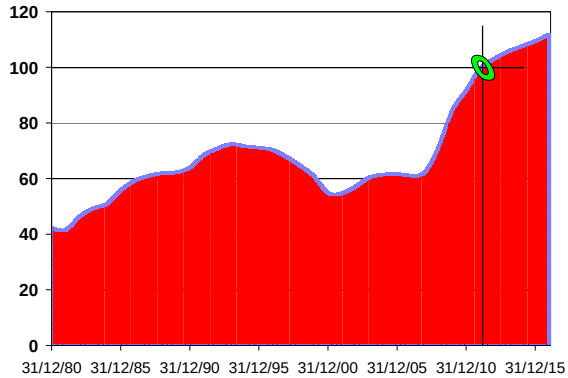
Det första beslutet är kopplat till det faktum att USA:s regering, enligt tidigare fastlagd ordning av kongressen, **inte tillåts öka landets totala skuld över nivån 14 294 miljarder dollar.** I praktiken passerades gränsen redan i mitten av maj, men finansminister Geithner har genom kreativ bokföring lyckats sträcka ut tiden till den 2 augusti. Efter detta datum kan offentliga verksamheter tvingas stänga. Oron är också stor att USA inte ska klara av att betala räntor, vilket i praktiken innebär en betalningsinställelse.

Att kongressen inte höjer skuldtaket framstår som helt osannolikt. Nya IMF-chefen Lagarde konstaterar att *"stabiliteten i hela världsekonomin vilar på kongressens beslut att höja taket*". USA:s finansdepartement fastslår att ett uteblivet beslut får *"katastrofala ekonomiska konsekvenser"* och innebär att *"regeringen inte kan uppfylla sina lagstiftade uppgifter; en aldrig tidigare inträffad händelse i USA:s historia"*. Till saken hör dock att kongressen lyft taket 78 gånger de senaste 50 åren när läget har blivit akut. Att stänga ned offentlig verksamhet, dessutom mitt i semestern, är inte ens för republikanerna någon smart eller röstmagnetiserande strategi. **Prognosen är därför att världen ska kunna dra en suck av lättnad inom ett par dagar.**

Men problem kvarstår. **Det andra beslutet som kongressen måste ta – som är kopplat till det första – handlar om uthållig skuldsanering bortom lyftet av skuldtaket.**

Den 7 februari 2012 kommer USA att passera en dyster milstolpe. Landets federala skuld väntas då gå över nivån 100 procent av BNP. Det är den högsta skuldsättningen på 60 år. Skulden ligger kanske 40 procentenheter över en nivå som kan anses som normal eller långsiktigt uthållig.

USA: Bruttoskuld 1980-2015, % av BNP



Den siffer- och datumsatta kalkylen är självklart omgärdad av osäkerhet. Om t ex de växande farhågorna kring en mer utdragen tillväxtsvacka för USA:s ekonomi infrias, som bl a den **oroväckande svaga arbetsmarknaden** ger uttryck för just nu, kommer den psykologiska 100-procentsvallen dessvärre att sprängas tidigare än den 7 februari 2012.

Såväl demokrater som republikaner verkar eniga om att den offentliga skulden och budgetunderskotten måste bringas ned till mer hanterbara nivåer. Målet är att öka sparandet de närmaste 10-12 åren med 4 000 miljarder dollar. **Den aktuella politiska sprickan består av hur sparandet ska öka:** demokraterna vill ha både nedskärningar i offentliga utgifter och höjda skatter enligt fördelningen 75-25. Republikanerna motsätter sig bestämt skattehöjningar.

Men USA förblir ett land som måste låna det närmaste decenniet. Enligt president Obamas lite optimistiska kalkyl ska USA:s budgetunderskott inte överstiga 2-3 procent i slutet av detta decennium. Andra bedömningar ligger en procentenhet högre. Förhoppningen är likväl att den federala skulden, som andel av BNP, ska sluta växa om fem år.

Det finns flera mycket goda argument för USA:s politiker – och förstås även andra länder som brottas med höga statsskulder – att försöka **enas kring ett statsfinansiellt saneringsprogram:**

❶ **Skapa finanspolitisk handlingsfrihet.** Ju högre offentlig skuld, desto mindre är utrymmet att vid en ny lågkonjunktur kunna öka offentliga utgifter och sänka skatterna. Risken ökar också att stigande räntekostnader urholkar utrymmet att t ex genomföra långsiktiga reformer.

❷ **Skapa tydlighet och förutsägbarhet om ekonomiskpolitiska spelregler.** Hushåll och företag är inte dumma. Någonstans i framtiden ska notan betalas. Vetskapen om detta gör att hushåll och företag kan avstå från konsumtion och investeringar, vilket sänker tillväxten nu och framöver.

❸ **Federal Reserve är bakbunden.** USA:s centralbank har i princip uttömt sin vapenarsenal; räntan ligger nära 0 procent och okonventionell politik har prövats genom bl a köp av amerikanska statspapper (QE1 och QE2). Genom att

lägga fast ett medel/långfristigt program för att få ned den federala skulden öppnas faktiskt dörren till möjlig finanspolitisk stimulans i närtid om USA:s ekonomi visar på fortsatt svag tillväxt och jobbmarknad. Men att centralbanken skulle gå in och i en ny runda köpa statspapper (QE3) framstår som helt orimligt om inte politikerna har ”levererat” inom finanspolitiken.

❹ **Brist på kapital driver upp ränteläget.** Beräkningar av Internationella valutafonden IMF visar att ränteläget såväl i USA som globalt kan drivas upp med så mycket som 1-1,5 procentenheter. Det innebär att det blir dyrare att låna i både USA och runt om i världen – även här i Sverige.

USA:s politiska system spelar onekligen samvetslöst med amerikanernas och omvärldens fortfarande starka tilltro till att problemlösning. USA har till skillnad mot andra länder unika ekonomisk-politiska frihetsgrader som underbyggs av storleken på USA:s ekonomi (20-25 procent av den globala ekonomin), av storleken på USA:s finansmarknader (landets aktie- och räntemarknad utgör 30-35 procent av den globala värdepappersmarknaden) samt av US-dollarns reservstatus. Men det är frihetsgrader som kräver ständig vård och underhåll.

Hur ser kreditvärderingsinstituten på läget? Kombinationen av politiska låsningar och risken för tillväxtbakslag kan leda till nya varningar om försämrade utsikter för USA:s kreditbetyg. Om någon hade gjort en rymdresa och kommit tillbaka efter tio år och studerat den aktuella amerikanska statsfinansiella situationen hade sannolikt kreditbetyget redan fått sämre utsikter eller t o m sänkts. USA:s storlek och amerikanska statspappers roll på den globala finansmarknaden får dock kreditvärderingsinstituten att tveka, vilket i viss mån kan ses som orättvist i jämförelse med hur stater i statsskuldskrisens Europa hanteras. En sak är dock säker: det som händer på båda sidor om Atlanten ruckar världsbilden och reser frågor kring bl a grundprinciper i tillsynsregelverk: statspapper är inte 100-procentigt säkra placeringar.

För president Obama är det ett stort problem att jobben växer till så långsamt. Recessionen raderade ut åtta miljo-

ner jobb; hittills har bara 2 miljoner kunnat återskapas. Samtidigt växer arbetsmarknaden. Bara det kräver att 100 000-150 000 nya jobb skapas varje månad för att undvika stigande arbetslöshet. När drygt ett år kvarstår till presidentvalet **ökar behovet av ett ”offerlamm”** att desarmera republikanernas kritik och underlätta framtida förhandlingslösningar mellan presidenten och kongressen.

Medan den snart 50-årige finansministern Geithner idogt hävdar att han stannar på sin post under ”förutsebar framtid” tilltar spekulationerna – som inte är nya – om hans förestående avgång. Geithner har haft en mardrömsuppgift. Han har också fått ta emot delvis orättvis kritik för alltför generellt och generöst stöd till den finansiella sektorn, trots att amerikanska staten nu kan återvinna pengar.

Förhandlingsutfallet ser ut att landa i ett sparprogram som blir mindre än de utstakade 4 000 miljarder dollar. Skuldtaket höjs sannolikt till en nivå så att nya förhandlingar inte ska behövas före presidentvalet i november 2012. En stilla förhoppning är också att kongressen kan enas om ett förslag till automatisk skuldbroms, d v s om skulden som andel av BNP framöver inte visar tecken på att stabiliseras och falla kommer automatiska nedskärningar i offentliga utgifter att inträda. Det skulle göra att utdragna kongressförhandlingar undviks. Ett nedbantat sparpaket på kanske 2 000 till 3 000 miljarder dollar i stället för ursprungliga 4 000 miljarder är absolut ett steg i rätt riktning, men ändå otillräckligt för att få medel- och långfristig trygghet i USA:s statsfinanser.

Det finns anledning till försiktig optimism. Men det politiska systemet i USA går en balansgång för att hitta ett ramverk som ger långsiktig trovärdighet men också en politik som kortsiktigt inte sätter ekonomin i en nedåtgående tillväxtspiral. USA:s förtroende står på spel. I likhet med andra länder som t ex Grekland krävs brett politiskt stöd för att genomföra en nödvändig statsfinansiell saneringspolitik. Om en till två veckor måste ett förslag ligga på bordet för att undvika att USA:s offentliga verksamheter stängs ned i början av augusti. **Även om det geografiska avståndet är långt mellan Sverige och USA är det ekonomiska och finansiella avståndet blott ett stenkast. Sverige är – oönskat och ofrånkomligt – delägare i effekterna av havererade budgetförhandlingar i USA.**

Robert Bergqvist, robert.bergqvist@seb.se, 070-445 1404