



UMEÅ UNIVERSITET

Handel, globalisering och ekonomiska kriser.

En tillbakablick där 1970-talet utgör en vattendelare!

Hans Jörgensen, Ekonomisk historia, hans.jorgensen@umu.se

1

Den globala finanskrisen 2007-08

Sub-prime/Bolånekrisen: Efter år av växande skuldsättning och värdestegring på fastigheter. En kris med global spridning.



1. Ohejdad kreditgivning efter avreglerade valuta och- kreditmarknader.
2. Uppmjukade/avskaffade bankregleringar: växande rörligt kapital.
3. Svårbegripliga globala risker/transaktioner.
3. Komplicerade finansiella instrument (bostadslån/obligationer + låga räntor fram till 2005/2006).

Kulmen på en period av "övertro på marknaden" – efter en period av "för mycket stat och regleringar" 1945-75? (Berend, 2016).

2003: USAs ekonomi gick som tåget! Låg inflation och låg arbetslöshet: Makroekonomi har lyckats – Problemen är lösta! (R. Lucas)

Under krisen: Centralbanker började stimulera ekonomin med kapitalinjektioner.



2

2

Drivkrafter bakom globaliseringen 1970/80-talet.

- **Tredje industriella revolutionen.** IT, mikro-chip & datorer. Tillämpningar som på sikt ger lägre transaktionskostnader (lättillgänglig och billigare information).
- **Förändringar i ekonomiskt tänkande** i samband med oljekriserna och sammanbrottet för Bretton Woods fasta växelkurssystem.

Monetarismen ifrågasätter den tidigare keynesianska ekonomiska politikens utformning.

- **1980-talet: växande globala kapitalströmmar** efter avvecklade valuta- och kreditregleringar. En explosion för **aktier, derivat etc.**
- Nya möjligheter för att driva **bank eller finansinstitut**. Expanderande finansavdelningar i tidigare varuproducerande multinationella företag.
- **Världen blev både mer global och regional.** EG/EU planerade för den inre marknaden efter 1988 (Maastricht 1992) och en östutvidgning fr o m 1993.
- **Perioden från andra världskrigets slut fram till 1971 var annorlunda!**



3

1944-71: Bretton Woods och keynesianismen!

- **Bretton Woods 1944-71**
Fast växelkurs:

Guld-> USD-> konvertibla valutor
USD som världsvaluta
USA betalar för sin import med USD

Dollarsug blir dollaröverskott efter 1958: USA, Vietnamkriget & inflationen!

Nixons chock (1968 & 1971)
OPEC 1 + 2 (1973-79)



John Maynard Keynes

A British economist whose ideas fundamentally changed macroeconomic theory and practice.



Keynes believed that aggregate demand determined the overall level of economic activity. He believed government should intervene during economic recessions and depressions.

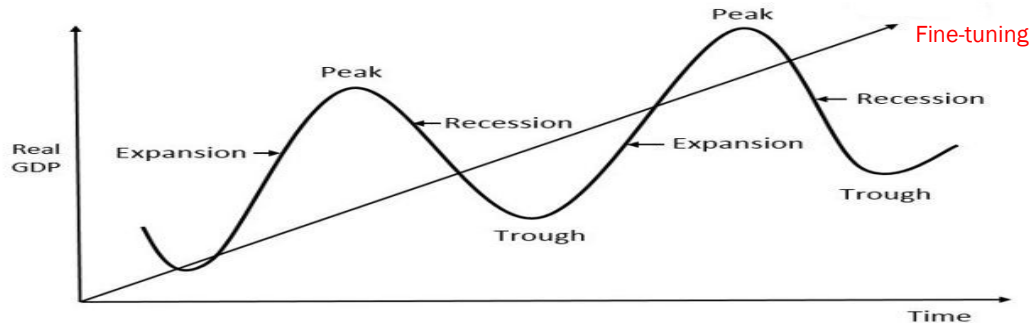
- **Keynes: ekonomisk politik & integration**
- **Den aggregerade efterfrågan i fokus.**
- **Kontracyklisk ekonomisk politik** (främst finanspolitik).
- **Multiplikatoreffekten**
- **Ökade skatter & välfärdsexpansion**
- **Valuta- och kreditregleringar**
- **Inga finansiella kriser**



4

1950-73: Konjunkturdämpande ekonomisk politik, främst finanspolitik

- Bretton Woods fasta växelkurs och reglerade valuta- och kreditmarknader gjorde det enklare att vara finansminister fram till 60-talets slut.
- Centralbanken var inte oberoende.
- Kapital var en knapp resurs: sparatet motsvarade ungefär investeringarnas storlek.
- Tillväxten var högre än inflationen fram till omkring 1970.
- Svenska räntor sattes internt/nationellt.



5

Stagflation: OPEC 1 & 2: 1973 – 1979

- **Oljepriset: Prisbildningen och oljeberoendet 1965-73.**
- Yom Kippur-kriget 1973: OPEC 1 = Olje-embargo, prisökning 3-4 ggr.
- Oljeexporterande länder får ökande inkomster = mer kapital i det globala banksystemet.
- Billiga lån erbjuds: framförallt utvecklingsländer lånar när **inflationen > räntan!**
- I de industrialiserade västländerna: **"stagflation"** (hög inflation, avtagande ekonomisk tillväxt och växande arbetslöshet).

➡ Motiv för monetarismen/Chicagoskolan: **Lägre skatter, privatisering, mindre stat och mer marknadslösningar.**

- **Marknader strävar mot jämvikt!!!**
- Statlig intervention ska undvikas.
- Stabil och förutsägbar finans- och penningpolitik krävs.
- Inflationförväntningar kontra arbetslösheten.



6

1980-talet

- Efter OPEC 2 1979: uppstår en **skuldkris i många av de länder som lånat billigt** (med negativ realränta och lån utan fast löptid).
- Åtstramning i väst innebär **minskad inflation = Stigande (positiva) realräntor**, inte minst i USA.

• **Efter 1979 = Höga oljepriser gör off-shore lönsamt! Nya oljekällor och fallande oljepriser mot andra hälften av 1980-talet**

• Inflation bekämpas med en **oberoende Centralbank** som kontrollerar penningmängden! Normpolitik

• **Marknadslösningar: Lägre skatter, privatisering, mindre stat. Thatcherism och Reaganomics.**



Samtidigt gick Östblocket mot sönderfall 1970-91

- **Stagnationsperioden inleds. Växande autarki i Östeuropa.** Moskvas inflytande i öst minskar. **Nya politiska ledare** är ovilliga att följa Moskva (jmf Ungern 1956 & Prag 1968).
- **Comecon-samarbetet svajar betänkligt efter 1973.** Sovjet höjer oljepriset/ändrar byteskvoten (sämre terms-of-trade för öst).
- **Polen 1979: Solidaritet = kyrkan/påven, fackföreningen och civilsamhället. Dissidentrörelsen växer.**
- **Gorbatjov 1985: glasnost & perestrojka. Sinatradoktrinen: My Way!** Sovjetisk reformpolitik för att rädda systemet med mjukare ramar inför ett förnyat Unionsfördrag. Upplösning 1989-91!
- **Washington Consensus: riktlinjer för utvecklingsländer i slutet av 1980-talet.** Finansiell åtstramning, privatisering och marknadsliberalisering (EU, IMF/VB) = **Grunden för chockterapi efter murens fall 1989**



Med avregleringar och kapitalexpansion följde finansiella kriser.

- Finans-/fastighetskris i Sverige 1990-94.
- Asienkrisen 1997.
- Ryska finanskrisen 1998.
- Dot.com bubblan 1999-2001...som borde ha varit i färskt minne 2007/08.

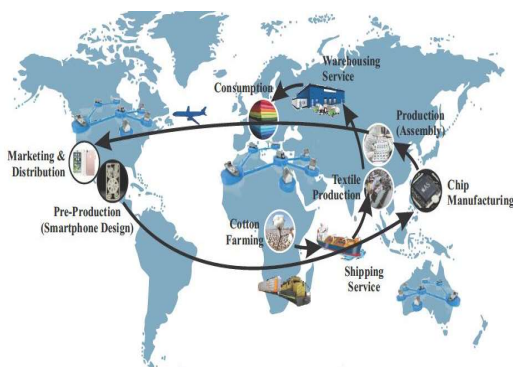
Med spekulation/förväntningar följer också uppfinningsriktighet. Komplicerade finansiella instrument skapas med algoritmer: Enbart handeln med derivat var år 2006 sex gånger så stor som global BNP (Berend, 2016: 309).

- Minskad global ojämlikhet, men, inom länder har ökande inkomst- och förmögenhetsskillnader uppstått.
- Stora och flyktiga kapitalströmmar påverkar växelkurser.
- Men, avregleringen har också tillhandahållit ökad tillgång på kapital för många utvecklingsländer eller så kallade *Emerging Markets*.
- ...vilket också gett "oss" billiga importvaror!



9

De senaste trettio åren av globalisering har skapat ett starkt beroende till globala värdekedjor: Exempelvis för smartphones och textilier



- Globala värdekedjor på grund av:
- a/ Stark köpkraft i traditionella industriländer.
 - b/ Låga produktionskostnaderna i utvecklingsländer.
 - c/ Billiga transporter.
 - d/ Tekniskt know-how och produktutveckling i traditionella industriländer.
 - e) Förutsätter fred!



10

Efter finanskrisen 2008-12: Diskussioner om vi hamnat i ett läge av så kallad "Sekulär stagnation" (ihållande stagnation)

Med fokus på efterfrågan:

- **Avtagande befolknings- och produktivitetstillväxt = långsiktigt bortfall i efterfrågan = permanent lägre ekonomisk tillväxt, framförallt i de utvecklade industriländerna.**
- **Ökat sparande** p g a demografisk förändring och växande inkomstskillnader.
- Med ökad disponibel inkomst finns ett **sparöverskott** = dämpar efterfrågan och tillväxten.
- **Låga räntor fram till 2021.**
- Var finns den alternativa placeringen/avkastningen? (Summers, 2014)
- **Hur stimulera efterfrågan? Pandemin 2020-22!!!**

Ett annat synsätt på sekulär stagnation

Med fokus på utbudet!

Lägre tillväxt p g a sämre produktivitetstillväxt!

IT- drev tjänstesektorns expansion under 1980-90-talen men produktiviteten sågs inte öka förrän på 2000-talet (e-handel etc).

Utan revolutionerande innovationer blir produktivitetstillväxten lägre. Lägre ekonomisk tillväxt ger minskade företagsinvesteringar samt lägre räntor. (R. J. Gordon 2015)

- **Kraftigt stigande räntor sedan 2022.....**
- *Var finns nästa utvecklingsblock? Något större tekniskt system som tillsammans med dess olika tillämpningsområden kan driva på tillväxten.*

Elektrifieringen av fordonsindustrin, nya energislag, AI eller freden....?



13

Finanskriskrisen 2007-08 var inget nytt!

- **Finans-/fastighetskris i Sverige 1990-94**
 - 1985 avskaffades bankernas utlåningstak. 1989 avskaffades valutaregleringen. Kapital blev gränslöst. Expansiv bankutlåning, inflation, spekulation i fastigheter och på finansiella marknader. Skattereform 1990-91 och försvaret av kronan!
- **Asiatiska finanskrisen 1997**
 - *Emerging Markets*: överinvesteringar, förväntningar på kortsiktiga placeringar i fastigheter, hotell... skapade en kreditbubbla! Kapitalflykt till Kina.
- **Ryska finanskrisen 1998**
 - Produktiviteten kollapsar i den ryska ekonomin med fast växelkurs för rubel. Insideraffärer/oligarkernas övertag: Monetär oordning, rubeln börjar flyta..... rasar...
- **Dot.com bubblan 1999-2001**
 - Överinvesteringar p g a omfattande förväntningar på vinster från IT-aktier/e-handel. Inte minst globala pensionsfonder krympte.

14