

OPINION

Missförstånd och misstro bakom nedgradering?

AGENDA

1 FEBRUARI
Företagsrapporter
ank

7 FEBRUARI
Företagsrapporter
Ige Industrier

9 FEBRUARI
Företagsrapporter
Elanders, Encsson (prel).

10 FEBRUARI
Företagsrapporter
gberggruppen (d), Svedala

14 FEBRUARI
Företagsrapporter
iliv, Acnimo, Hillab

15 FEBRUARI
Företagsrapporter
Ishypotek (prel)

16 FEBRUARI
Företagsrapporter
ercast, S-E Banken, Skinnert

17 FEBRUARI
Företagsrapporter
Exab, Loded, Hagströmer &

20 FEBRUARI
Företagsrapporter
igs, Källdata

21 FEBRUARI
Företagsrapporter
ringe, Norrporten, Silab, Piren, Wermiland Guild-

22 FEBRUARI
Statistik
Betaldningsbalans dec

23 MARS
Statistik
Betaldningsbalans jan
xeminärra i Reservation för ändringar
gter svarar nyhetsbyråen Bloomberg

ail till
nstdningen

ir bra att skicka
önisk post, så kal-
nail, via Internet
anstdningen.
i nedan återfinns
adresserna till tid-
ns medarbetare.
fram emot att
iv Dig.

Redaktionen

OECD:s felräkning av den svenska statsskuden, liksom misstro mot finansdepartementets kalkyler, kan ligga bakom nedgraderingen av Sveriges kreditvärdighet skriver United Securities chefsekonon Sven-Arne Svensson i en debattartikel från Reuters.

Torsdagen den 5 januari 1995 sänktes ratingen av Sveriges långa utlandsskuld från Aa2 till Aa3 av det amerikanska kreditvärderingsinstitutet Moody's.

I pressmeddelandet säger Moody's att nyckelfaktor bakom beslutet att nedgradera Sverige var den offentliga sektorns stora skuld som hämmar myndigheternas möjlighet att bedriva en flexibel makroekonomisk politik.

Det är troligt att Moody's tagit starkt intryck av OECD Economic Outlook som presenterades i december. I denna rapport uppskattades Sveriges offentliga bruttoskuld till 93,8 procent av BNP 1994 för att sedan växa till 110,5 procent av BNP 1996.

OECD hade dock missat att de utlandslån som riksgäldskontoret tog upp i samband med kronförsvaret hösten 1992 användes för att finansiera statens budgetunderskott 1993. Enligt finansdepartementet medför det att den offentliga sektorns bruttoskuld endast uppgick till 81 procent av BNP 1994 för att sedan växa till 90,9 procent av BNP 1996. En skillnad på nästan 20 procentenheter 1996 jämfört med OECD:s uppskattning.

Under den senaste veckan har dock flertalet svenska ekonomer blivit övertygade om att finansdepartementet överskattat statens lånebehov (och därmed även statsskuden) under närmast kommande år. Redan samma eftermiddag som finansplanen presenterades, dvs 10 januari 1995, meddelade riksgäldskontoret att statsskuden blev 9 miljarder kronor lägre 1994 än vad finansdepartementet prognosticerat.

Finansdepartementet räknar med att statens lånebehov endast sjunker från 189 miljarder kronor 1994 till 181 miljarder 1995. I United Securities konjunkturprognos, som presenterades i början av december, uppskattades lånebehovet till 148 miljarder kronor 1995. Under de senaste dagarna har det presenterats betydligt positivare prognoser.

Om United Securities försiktiga prognos slår in medför det att statsskuden kommer att vara 42 miljarder lägre 1995 än vad finansdepartementet uppskattat. Finansens har sedan uppskattat att lånebehovet sjunker med ytter-

ligare 41 miljarder 1996. Om vi antar att detta är korrekt medför det att lånebehovet 1996 blir 33 miljarder kronor lägre än vad finansens räknat med. Statsskuden skulle därmed bli 75 miljarder kronor lägre 1996 vilket motsvarar 4,5 procent av BNP.

Allt annat lika medför det att den offentliga sektorns bruttoskuld uppgår till 86,4 procent av BNP 1996. Inte 90,9 procent som finansens räknar med och absolut inte 110,5 procent som OECD räknat med.

Offentliga sektorns bruttoskuld (andel av BNP)

Prognoser	1994	1995	1996
OECD, december -94	93,8	102,7	110,5
Regeringen, januari -95	81,0	87,3	90,9
United Securities, jan -95	80,4	84,7	86,4

I en intervju med Finanstidningen (12/1 -95) hävdar en analytiker på Moody's att OECD:s felräkning, om den stämmer, ändå inte spelar någon roll. 100 eller 110 procent statsskuld påverkar inte vår analys.

Men det skulle vara märkligt om det inte spelar någon roll om skuden är 110,5 eller 90,9 (som finansdepartementet hävdar) eller 86,4 procent (som vårt försiktiga räkneexempel indikerar) eftersom Moody's hänvisade till den stora offentliga skuden vid nedgraderingen av Sverige.

Moody's kommentarer tyder på att man inte trott på finansdepartementets uppgifter att OECD kraftigt överskattat den svenska stats-

skuden. Detta är kanske inte så konstigt eftersom finansens under de senaste åren presenterat en massa motstridiga kalkyler om vad som krävs för att stabilisera statsskuden.

För något år sedan krävdes det 4 procents årlig tillväxt och mycket låga räntor för att statsskuden skulle stabiliseras på 107 procent av BNP 1998. Nu räcker det med 2,5 procents årlig tillväxt och tämligen höga räntor för att stabilisera statsskuden på 96 procent redan 1997.

Mot denna bakgrund är det inte underligt att Moodys misstror finansens kalkyler, även om det nu ser ut att bli betydligt lägre underskott än vad finansens prognoser visar. Det är även möjligt att Moodys tagit intryck av de idiottolkningarna av den s k skuldekvationen som presenterats i nyhetsbrev och massmedia. Dessa tolkningarna har kraftigt överskattat statsskuden.

Om vår försiktiga prognos slår in kommer den offentliga bruttoskuden i Sverige vara drygt 50 procentenheter (av BNP) lägre än i Belgien 1996 (86 jämfört med 137 procent).

Enligt Moody's har Belgien två betydligt bättre än Sverige och Moody's hänvisade till den stora offentliga skuden när man nedgraderade Sverige. Det verkar som om missförstånd och misstro bidragit till nedgraderingen av Sverige.

SVEN-ARNE SVENSSON
chefsekonon, United Securities

1. EU och svenskarna (ny)

Och så bekräftades det slutligen, trots allt, att spriten är den viktigaste EU-frågan för det dumma och enkelspårigt inriktade svenska folket. Åtminstone att döma av samtliga nyhetsprogram på TV. "Vilken idé, grabbar. Vi skickar över en reporter till Danmark och köper öl och sprit enligt de nya bestämmelserna. Och så filmar vi hela grejen!!!". Man blir imponerad, blir man.

3. Metro (ny)

Stenbeck delar ut gratistidningar i T-banan — och Bonniers driver kampanj i den ena publikationen efter den andra. De varnar för Stenbecksmonopol. Bonnier varnar för Stenbecksmonopol? Hallå, är det någon hemma?!

4. Expressen (ny)

Expressen avslöjande om de svenska frimurarna var — fantastiskt...desperat. Nu väntar vi på nästa favorit i repris: Mördarhund (i Sydungern) bet (nästan) ihjäl 14 små (gråsparve-) barn. En gång i tiden fällde Expressen då och då ministrar och makthavare för maktmissbruk och korruption. Idag hade inte ens bossarnas boss Hans-Eric "Hoffa" Ericson behövt oroa sig.

Ur tidningen Nöjesguidens lista "Tidens anda - det vi talar mest om denna månad".

FinansTidningen

anslyheter (redaktion@fti.se)
ESS
107 23 Stockholm
DRESS
18, 4 ft
vx
08-677 45 00
08 14 99 30
08 67 45 81

REDAKTIONEN DIREKTNUMMER
Mats Anderson (mat@fti.se) 677 45 15
Katarina Bergström (katarina@fti.se) 5 00
Jonas Blomberg (jonas@fti.se) 5 33
Åsa Carlsson (asa@fti.se) 5 36
Britt Marie Enar (marie@fti.se) 5 21
Carl Magnus Encsson (cm@fti.se) 5 95
Michael Encsson (mike@fti.se) 5 57
Rolf Gustafsson (rolf@fti.se) 5 43
Zsuzsanna Gullerö (zsu@fti.se) 5 53
Ellen Karlberg (ellen@fti.se) 5 24
Taru Kuitainen (taru@fti.se) 5 51
Tom Kousko (tom@fti.se) 5 28

Ulrika Krohn (ulrika@fti.se) 677 45 54
Hermia Lönngren (hermia@fti.se) 5 37
Hampus Lindh (hampus@fti.se) 5 40
Per Lindvall (per@fti.se) 5 22
Charlotte Malmström (charl@fti.se) 5 67
Andreas Meyer (andreas@fti.se) 5 55
Fredrik Oldjö (fredrik@fti.se) 5 54
Ilona Prander (ilona@fti.se) 5 66
Staffan Salén (staffan@fti.se) 5 31
Thomas Ståndsman (tomsta@fti.se) 5 42
Anna Trane (anna@fti.se) 5 26
Johan Varldand (varldand@fti.se) 5 00
André Wälgren (andre@fti.se) 5 30
Martin Ådahl (martin@fti.se) 5 34
Gunnar Örn (gunnar@fti.se) 5 25

ANNONSCHEF
Håkan Kjellström (hakan@fti.se) 677 45 91
Bo Bergstrand (bo@fti.se) 5 84
Claes Bostrom (claus@fti.se) 5 86
Claes Brandt (claus@fti.se) 5 87
Hans Emama (hans@fti.se) 5 85
Elsabeth Gorton (elsabeth@fti.se) 5 82
Per Eric Holmström (per-eri@fti.se) 5 90
Gunilla Lovén (gunilla@fti.se) 5 89
Per Olsson (per@fti.se) 5 88
Michael Schebestik (mike@fti.se) 5 92
Thomas Skold (tomass@fti.se) 5 93
08 625 15 62
Aktivitetspan/Info sektioner
FINANSREDAKTIONENS
Björn Dahlén (beer@fti.se) 5 71

PRENUMERATIONS OCH DISTRIBUTIONSRENDEN
Håkan Soderqvist 08-677 45 60
Telefax distribution 08-677 45 02
Anvarig
Elsa Wängestam (elsa@fti.se) € 61
PRENUMERATIONSPRISER 1 890 kr
Hälsa 990 kr
Kvartal 530 kr
Pg: 92 03 03-5
Bj: 5470-1016

FinansTidningen
ISSN 1100-882X
Svenska Tryckcentralen AB
Stockholm 1995

