

# Otydliga beslut kostar

Sydsvenskan den 15 januari 2007

Sverige har fått en ny regering som snabbt vill förverkliga sitt vinnande program. Inte minst för att detta skall bära frukt före valet 2010. I sin iver att realisera nya planer får regeringen inte tappa bort att det ur marknadens perspektiv är lika viktigt att vara tydlig som att vara handlingskraftig.

Varje tvetydighet skapar en riskpremie sett med marknadens ögon och därmed har bristen på transparens ett pris. Det priset stavas lägre tillväxt.

I en nyutkommen bok, *Corporate and Institutional Transparency for Economic Growth in Europe* (Oxford: Elsevier) beskriver jag tillsammans med ledande internationella forskare sambanden mellan transparens och tillväxt på olika politikområden.

Den bakomliggande ekonomiska logiken är enkel: en lägre transparens leder till en högre osäkerhet hos investeraren om de framtida spelreglerna och därmed till ett krav från denne på en större kompenserande riskpremie. Den högre riskpremien leder i sin tur till en högre kapitalkostnad, ett minskat antal investeringar och till lägre tillväxt.

Två aktuella exempel från regeringens första månader vid makten visar att man undervärderar vikten av transparens. Ett sådant exempel gäller utvecklingen av förmögenhetsskatten. Hur skall budskapet om halverad skatt tolkas? Varför undantas fastigheter? Handlar det om temporära åtgärder där konjunkturen spelat en roll för beslutet? Betyder beslutet att förmögenhetsskatten är rätt skatteform bara storleken anpassas? Speglar halveringen en politisk vilja att gå varsamt fram?

Brist på tydlighet i budskapet leder här till låg förutsägbarhet och ökad osäkerhet hos för tillväxten viktiga aktörer.

Ett annat exempel på otydlighet är näringsministerns utspel om bonusprogram för chefer i statliga företag som inte sällan arbetar på monopolliknande marknader. Kommer dessa bonusprogram att åtföljas av ett förtydligande – som generellt saknas i börsnoterade företag – av den prestation som skall belönas?

Om så är fallet visar regeringen vägen i en viktig fråga. Om inte, kommer detta utspel att kunna få effekter i form av en lägre ekonomisk tillväxt.

Den senaste tidens signaler från fackligt håll tyder på att utspelet kan leda till krav på kompenserande löneökningar för anställda eller allmän vinstdelning i företagen och därmed till osäkerhet i det investerande företaget.

Sammantaget innebär frågorna kring dessa båda exempel att regeringen skapar tvetydigheter om marknadens villkor som leder till krav på en kompenserande riskpremie från marknadens aktörer.

Vi har nu en ny regering med en helt ny uppsättning ministrar vars ”signaler” ingen har haft möjlighet att läsa tidigare, med möjligt undantag för utrikesminister Carl Bildt. I avsaknad av tradition blir kravet på tydlighet om möjligt än större. Ett misslyckande med att kommunicera intentionerna med spelreglerna på ett transparent sätt kommer att visa sig kostsamt.

Det finns indikationer på att kostnaden för osäkerheten kring hur politiken fördes efter regeringsskiftet 1994, med alla dess krispaket och återställare, blev hög. Kostnaden för de politiska ingreppen under 1994–1995 borde enligt mina tidigare analyser förväntas vara cirka 1,5 procentenheter lägre tillväxt under perioden 1996–1997 än vad som annars skulle ha varit fallet. Ett stort antal jobbtillfällen, varav troligtvis huvuddelen inom små och medelstora företag, gick sålunda sannolikt förlorade.

Det är lätt att förstå den nya regeringens beslutsiver. Om man vill uppnå målet att skapa nya jobb och tillväxt måste man dock lära sig konsten att balansera handlingskraft, öppenhet och tydlighet.

Denna balansakt är speciellt viktigt när såväl regeringen som dess ministrar är nya och obekanta för marknaden. Eftersom bristande transparens har ett högt pris bör regeringen skynda långsamt och finna de former som ökar tydligheten och ger marknaden och investerarna tid och utrymme att lära sig ”läsa” de politiska signalerna.

LARS OXELHEIM