

Valutakriget här igen?

Stockholm (HedgeFonder.nu)- Japans nyligen tillträdde premiärminister Shinzo Abe vann valet bland annat på grund av att han drev en valkampanj med löfte att försöka tvinga Bank of Japan (BOJ) att föra en mycket mer expansiv penningpolitik. Sedan hans tillträde har trycket på Bank of Japan blivit mycket stort och BOJ har aviserat en återhämtningsplan på 10 000 miljarder yen (cirka 90 miljarder euro), vilket har resulterat i fallande yen gentemot dollar och euro.

Detta kan vara startskottet till ett stort valutakrig runt om i världen. Shinzos politik går ut på att återuppliva Japans ekonomi genom att devalvera sig till en ökad export.

Flera länder och valutor kommer att påverkas om BOJs återhämtningsåtgärder pågår under en länge tid. Centralbankerna i påverkade länder kan i sin tur tvingas devalvera sina länders valutor, vilket leder till ett allmänt valutakrig.

Under de senaste åren har det mer än en gång höjts anklagade röster om att Kina manipulerar sin valuta för att främja sin export. I praktiken är det dock många år sedan vi senast talade om ett mer omfattande valutakrig.

Manipulatorer och manipulerat

Ekonomerna Fred Bergstern och Joseph Gagnon har nyligen etablerat en lista över de största valuta manipulatorerna, dvs. länder som aktivt har jobbat på valutamarknaden med belopp större än 1000 miljarder euro under det gångna året, för att minska värdet på sin valuta.

Manipulation av sitt lands valuta, innebär massiva försäljningar av landets valuta på valutamarknaden (och ett land kan göra detta under obestämd tid, eftersom det skapar sin egen valuta) och köp av utländsk valuta för att lagra i centralbankens reserver i utbyte. Manipulatorer är länder som köper utländsk valuta i stor volym vilket leder till obalans på marknaden.

Det finns tre huvudkategorier av länder i studien av manipulatorer. Den första består av Kina och flera andra länder i Asien (Japan, Korea, Hong Kong, Singapore, till exempel), som strävar efter att upprätthålla fasta växelkurser för sina valutor och därigenom upprätthålla sin export till USA.

Andra kategorin är oljeproducerande länder som under uppgången under de senaste åren haft ett starkt inflöde av utländsk valuta (Saudiarabien, Ryssland, Förenade Arabemiraten, till exempel). Detta inflöde borde ha drivit upp värdet på den nationella valutan kraftigt, vilket dock har motverkats av en massiv försäljning av den egna valutan. Åtgärderna syftar till att försöka jämna ut effekten av svängningar i oljepriset. samt att att lagra utländsk valuta för framtiden när ländernas naturresurser utarmats.

I sista kategorin finns länder i Europa, i första hand Danmark och Schweiz. Förra året hade Euroområdet en kris, vilket ledde till att sparare försökte ta ut sina pengar från bankerna i euroområdet för att skydda sig för en eventuell hardsmälta för Euron. Detta gav massiva köp av schweiziska francen och danska kronan. Den schweiziska centralbanken meddelade att den schweiziska francen skulle ha ett satt lägstapris, dess reserver multiplicerat med tre. Även Danmark gjorde i praktiken liknande åtgärder.

Mot detta står alla de andra, i synnerhet euroområdet och USA, som stillasittande ser på när dessa länder håller ner sina valutors värde för att stödja sin egen export. Devalveringarna har en negativ

påverkan på övriga länders ekonomier, och ekonomerna Gagnon & Bergstern (Institute for International Economics) uppskattar att mellan 1 och 5 miljoner arbetstillfällen går förlorade i USA.

Ska man då verkligen till varje pris undvika ett valutakrig?

”Krig” är en överutnyttjad term i dessa dagar. Regeringarna startar krig mot allt och alla (mot analfabetism, fetma, etc.) och t.o.m. kosmetiska varumärken krigar för torra händer. Är ordet ”Valutakrig” överdrivet?

Det är sant att länder som manipulerar sin valuta straffar andra länder och stärker sina egna exportvaror konkurrenskraft. Drar man paralleller med krisen under 30-talet då vissa länder snabbt lämnade guldmyntfoten och devalverade sin valuta, vet man att detta fick till följd att andra länder genomförde protektionistiska motåtgärder för att begränsa sin import. Valutakriget på 30-talet urartade till ett handelskrig, som sedan indirekt ledde till ett världskrig.

För att undvika detta scenario, förespråkar Bergstern & Gagnon inrättandet av en ”koalition av manipulerade länder”, dvs mellan länderna i euroområdet och USA, vilka skall sammanställa en lista över manipulatorer och hota dessa med gemensamma sanktioner.

Målet med en koalition är att tvinga länder som manipulerar sin valuta att acceptera en internationell överenskommelse, som Plaza Accord på 80-talet, vilket begränsade ländernas möjligheter till monetära åtgärder.

Dock kan man fråga sig om det verkligen är nödvändigt. Vad som kännetecknar ett valutakrig är att de som drabbas alltid är villiga offer. Det finns alltid en möjlighet att motverka de åtgärder som ett land/regions valuta utsätts för, genom att göra insatser i motsatt riktning.

Men flera av de länder som potentiellt skulle kunna ingå i en sådan koalition vill inte göra några ”motåtgärder”. När det gäller USA, så skulle sådana åtgärder undergräva dollarns status som internationell reservvaluta. I euroområdet utnyttjas penningpolitiken till att bygga upp en europeisk federation, inte för att kämpa mot en ekonomi i recession.

Men, om alla länder devalverar, förblir växelkurserna oförändrade. Samtidigt som alla länder får en positiv effekt av en expansiv penningpolitik, vilket stimulerar marknaden. Kanske är det trots allt inte så illa med ett ”krig” ?

Bild: (c) shutterstock-Joel-Blit