

Klimatomställningens koppling till inflationen

Världen behöver inom snar framtid ställa om till förnyelsebar energi. Främst för att skapa en hållbar värld för framtida generationer, men även för att minska beroendet av andra länder. Hur kan omställningen påverka inflationen, hur kan de negativa konsekvenserna minimeras och vad betyder det för de finansiella marknaderna?

Omställningen måste skyndas på

Enligt FN:s klimatpanel IPCC:s senaste rapport krävs det massiva investeringar och en omallokering av kapital mot hållbara investeringar för att göra klimatmålen uppnåbara. För att uppnå 1,5-gradersmålet krävs att utsläppen börjar minska före 2025 och ett netto noll koldioxidutsläpp till 2050. Nya innovationer har visat sig vara framgångsrika i syfte att minska användning av fossila bränslen, men processen måste skalas upp snabbare. Vidare har de senaste månaderna gjort oss mer medvetna om vikten av att vara oberoende andra länders olja, vilket ytterligare ökar behovet av en omställning.

Hur kan omställningen påverka inflationen?

I huvudsak finns det två tillvägagångssätt för att uppnå målen om en påskyndad omställning. Ökade kostnader för utsläpp skapar incitament för företag och konsumenter att producera och konsumera mer hållbara produkter. Detta kan göras genom utsläppsrätter eller beskattning av utsläpp. En annan metod för att öka tillgängligheten och användningen av kostnadseffektiva substitut till fossila bränslen är statliga investeringar. Dessa kan finansieras genom skatteintäkter eller statlig belåning.

Den första strategin, att öka kostnader för utsläpp, kommer leda till prisökningar för konsumenter. När företag sedan minskar utsläppen och ny teknik blir mer kostnadseffektiv kommer priserna dämpas, men initialt kan man räkna med ett ökat inflationstryck. När ohållbara produkter relativt sett blir dyrare än tidigare kommer efterfrågan att skifta mot mer hållbara, vilket gör att även dessa blir dyrare innan utbudet skalats upp. Den positiva chocken i efterfrågan kan ytterligare förstärkas av konsumenters ökade miljömedvetenhet och

förändrade preferenser. I ett fall där kostnaderna inte kan överföras till konsumenterna och bärs av företagen minskar lönsamheten i att använda utsläppsintensiv teknik. Detta gör att dessa produktionsprocesser kommer avvecklas och vissa företag riskerar att konkurreras ut. Om detta sker i obalans med efterfrågan kan det leda till en negativ utbudsschock och ytterligare pressa priserna uppåt.

Klimatomställningen kan skapa inflationstryck

Den andra strategin, att minska utsläppen genom statliga investeringar i hållbar teknik och energiproduktion, kan också ha en inverkan på inflationen. Beroende på om det finansieras med skatteintäkter eller genom en ökad statsskuld får det olika effekter. Om det finansieras genom skatteintäkter sker endast en omfördelning av samhällets resurser från skattebetalarna till statliga investeringar. I ett fall där investeringarna istället finansieras genom statlig belåning och därmed ökad statsskuld, fungerar det som stimulanser för ekonomin. Detta driver inte bara upp BNP, utan även inflationen under den tid investeringarna löper. Även om stimulanserna relativt enkelt kan avslutas för att bromsa prisökningarna, finns det risk att inflationen sprider sig till exempelvis löner som gör den mer långvarig.

Båda strategierna kommer leda till en ökad aggregerad efterfrågan för specifika produkter och tekniker. Även om det delvis är målet, skapar det i sig ett högre inflationstryck. Sammantaget är det under själva omställningen det finns risker för kostnadsökningar till följd av chocker i utbud och efterfrågan. För att neutralisera chockerna och minimera effekten på inflationen måste ny teknik introduceras parallellt med att gammal avvecklas. Rimligt är att påverkan på inflationen blir som störst i början av omställningen, eftersom incitamenten till investeringar i ny teknik uppkommer först när policys som i första ledet har en negativ påverkan på utbudet införts.

För att möjliggöra en balanserad omställning är det därför viktigt att investeringar i ny teknik görs i ett tidigt skede, så att tekniken finns tillgänglig när den gamla fasas ut. När omställningen sedan är uppnådd ser vi istället en möjlighet till en bättre mix av olika energikällor. Det här kan dessutom leda till minskat volatilitet i energipriserna, då prisfluktuationer i oljepriset får mindre betydelse.

Hur kan penning - och finanspolitiken underlätta?

Vad kan då centralbanker och stater göra för att underlätta omställningen och minimera negativa konsekvenser? Även om statliga investeringar bidrar till en högre inflation, kan det vara ett sätt att förkorta tiden innan den dämpas och även minska andra faktors påverkan på inflationen. Om staten tidigt genomför massiva investeringar i hållbar teknik skulle det öka tillgängligheten till kostnadseffektiva lösningar för företag. Detta gör att när skatter skiftar konsumenter och företags efterfrågan mot hållbar teknik finns ett utbud redan tillgängligt. Således minskar den obalans mellan utbud och efterfrågan som finns i ett senare skede av omställningen, inflationen dämpas tidigare och omställningsperioden förkortas. Tillgänglighet till kostnadseffektiva lösningar sänker även tröskeln för företag att ställa om. Det i sin tur minskar behovet av tvingande åtgärder som skapar kostnadsökningar.

Trots vissa positiva effekter av tidiga statliga investeringar bidrar de till en högre inflation. Bidraget kan minskas genom finansiering med skatter snarare än ökad belåning. Problematiskt blir såklart politiska agendor, då investeringar i hållbar teknik finansierat med ökade skatter kan vara svåra att genomföra för en politiker som vill bli omvald. Därför är det troligt att investeringar i hållbar teknik kommer göras, men på bekostnad av en ökad statsskuld och högre inflation.

En snabb omställning minskar negativa effekter

En tillfälligt högre inflation är inget centralbankerna kommer att agera på, utan avgörande är inflationsförväntningarna och varaktigheten på inflationen. Ju mer långvarig och utbredd inflationen blir, desto större blir de realekonomiska kostnaderna för att dämpa takten. Det motiverar ytterligare behovet av att påskynda omställningen. En långsam omställning medför risker för en negativ spiral då högre räntor innebär ett sämre investeringsklimat, vilket i sin tur ger en längre period med förhöjd inflation och långsam omställning.

Vidare minskar svårigheterna för penningpolitiken i ett fall där den positiva chocken i efterfrågan dominerar den negativa effekten i utbudet, och inflationen blir efterfrågedriven. Då kan en stramare penningpolitik dämpa både efterfrågan och konsumentpriser. Detta motiverar tidiga statliga investeringar ytterligare, då det kompenserar för ett minskat utbud, vilket kan bli den initiala effekten av incitamentsprogram som syftar

till att marknaden själv ska sköta omställningen.

Hur påverkar omställningen de finansiella marknaderna?

Incitamentsprogram som påverkar marknaden kommer dock vara det viktigaste för att driva omställningen, då mycket teknik redan finns tillgänglig men inte tillämpas i tillräckligt stor utsträckning. Utsläppsrätter och koldioxidskatter kan på kort sikt göra regioner där detta appliceras mindre konkurrenskraftiga. Detta då de drabbas av kostnadsökningar, jämfört med områden där detta inte appliceras, fram till dess att de kraftigt minskat sina utsläpp på ett kostnadseffektivt sätt. Ett sätt att minska dessa skillnader är att i största möjliga mån införa samma regleringar på global nivå. Detta har dock visat sig vara svårt att enas om, och skillnader kommer upplevas. Regioner som är tidiga med att nyttja dessa metoder är Europa, framför allt norra Europa.

På lång sikt däremot skulle detta kunna göra företag i dessa regioner mer konkurrenskraftiga, då de tvingats bli mer innovativa och tidigt använda teknik som kommer krävas på en global skala i framtiden. Det skapar även möjligheter att möta konsumenters allt hårdare krav på hållbarhet och på så sätt öka efterfrågan. Till sist kan de som tidigt anpassar sig snabbare undvika kostnadsökningar från skatter och därför utgöra intressanta investeringsmöjligheter. I Norden hittar vi exempelvis många innovativa industri- och verkstadsbolag som är attraktiva ur ett hållbarhets- såväl som ur ett investeringsperspektiv. Dock utgörs sektorn på global nivå av många och stora utsläppstunga företag. Även inom kraftförsörjningssektorn finns intressanta bolag, som producerar el från rena och fossilfria energikällor. Bolagen som inkom gör detta utgör dock endast 1,4 procent av sektorn. Mest intressant är IT-sektorn som generellt har låg klimatpåverkan, men även kan komma att spela en viktig roll i omställningen genom energieffektivisering.

Omställningens koppling till inflationen kan vidare påverka investeringsklimatet då centralbankerna bedömer inflationen bli mer långvarig och styrräntan höjs. Detta kan minska riskaptiten och dämpa investeringsviljan. På lång sikt däremot väntas inflationstrycket falla tillbaka och inflationen stabiliseras av en bättre mix av energikällor. Detta skulle bidra till ett tryggare investeringsklimat och på så sätt kunna lägga en god grund för ökat risktagande.

Sammanfattningsvis finns det i samband med omställningen risk för både inflationstryck och förlorad konkurrenskraft. Vi ser dock att omställningen kommer att ske förr eller senare, och mycket talar för att ju snabbare den sker och ju tidigare investeringar görs, desto bättre på alla plan. Först och främst för klimatets skull då läget är akut, men även för att vara oberoende andra länder och för att minimera negativa konsekvenser likt inflation. På lång sikt däremot att investeringar i energiomställningen skulle leda till stabilare inflation och intressanta investeringsmöjligheter.