

ULTRASNABBT BETÄNKANDE AV:

KOMMISSIONEN PENGAR&POLITIK FÖR

POST-CORONA OMSTART AV SVERIGE

ORDFÖRANDE SANDRO SCOCCO

(MEDLEMMAR TILL KOMMISSIONEN HAR DET TYVÄRR VARE SIG
FUNNITS PENGAR ELLER TID TILL, SORRY)

Inledning

Stora Corona-effekter på ekonomin

Världsekonomin har påverkats kraftigt av Corona-viruset och för betydande delar av det globala näringslivet har det inneburit ett katastrofalt bortfall av efterfråga, det gäller inte minst besöksnäringar och flygtransporter. Enligt IMF väntas nu den globala [tillväxten begränsas -3 procent](#) och i EU väntas [tillväxten landa på -7 procent](#) och på liknande nivå för OECD området i genomsnitt. Sverige som en liten öppen ekonomi drabbas också självklart hårt av både de nationella och internationella konsekvenserna av Corona och [tillväxten förväntas för 2020 bli -7 procent](#) enligt riksbankens senaste bedömning (maj), det största fallet ett enskilt år någonsin. Arbetslösheten förväntas i [EU stiga till 9 procent](#) och i Sverige [till mellan 9-13 procent](#) 2021.

Kraftfulla motåtgärder

Åtgärderna att motverka de negativa konsekvenserna har också varit betydande globalt. Det har skett både genom olika insatser från regeringar att stötta medborgare och näringsliv (finanspolitik) och genom insatser från centralbanker (penningpolitik).

Det totala stödet till näringslivet som den svenska regeringen beslutat om [uppgår nu \(maj\) till 725 miljarder](#), vilket är en kombination av lån och bidrag. Till det kommer betydande insatser [från Riksbanken](#) i form av exempelvis program för företagsutlåning via bankerna, upp till 500 miljarder kronor och att de lånar ut obegränsat med kronor mot säkerhet till 0,20 procents ränta och att de köper statsobligationer,

kommunobligationer, bostadsobligationer, företagsobligationer och företagscertifikat, för upp till 300 miljarder kronor.

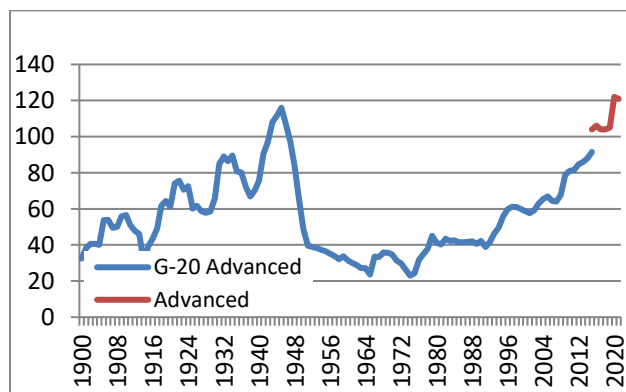
Offentlig skuldökning i spåren på Corona

Dessa insatser är inte unika insatser för Sverige utan speglar liknande program för alla OECD länder. Som en konsekvens förväntas den offentliga skulden (Maastricht) i Sverige öka påtagligt till [cirka 38-53 procent av BNP](#) till år 2021. Det är även i finansdepartementets högscenari en internationellt sett en relativt låg statsskuld.

I OECD-området stiger skulden [från cirka 100 procent av BNP till 120 procent](#). Det innebär att den utvecklade världens offentliga skuld ökat med över 70 procent i förhållande till före finanskrisen 2008. Den avancerade världen kommer att uppnå den största skuldsättningen i modern tid och passera peaken efter andra världskriget på 116 procent av BNP. Skattebetalarna har alltså tagit på sig betydande skulder via staten. Det kan noteras att detta skett utan två kostsamma världskrig som drev upp skulderna första hälften av 1900-talet.

Det är inte heller välfärdsstatens uppbyggnad som drivit på skulderna, då skulder avvecklades i snabb takt under perioden (1945-1980) då välfärdsstaten byggdes ut och löntagarnas position stärktes. Tvärtom har den offentliga skulduppbyggnaden skett efter 1980 då [politiken lades om](#) i en nyliberal inriktning med fokus på försvagning av löntagarnas förhandlingsposition, nedskärningar i socialförsäkringssystemen, offentlig produktion och skattesänkningar för välbeställda hushåll samt avregleringar.

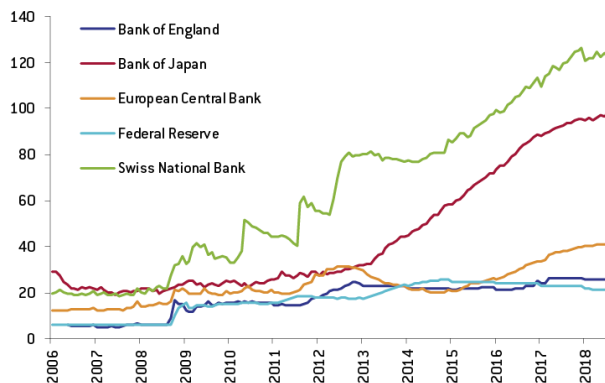
Figur 1 Den utvecklade världens offentliga skuld 1900-2021 i procent av BNP (IMF)



Centralbankernas balansräkningar expanderar

Samtidigt som den offentliga skulduppbyggnaden skett har centralbankernas ägande (balansräkningar) av [tillgångar ökat kraftigt efterfinanskrisen 2008](#). Genom att låna ut pengar och köpa tillgångar för att motverka kriser har de stora centralbankerna kraftigt expanderat sina balansräkningar. Detta ansågs redan före Corona krisen vara ett problem och många bedömare var oroliga för hur centralbankerna skulle kunna sälja tillbaka tillgångarna till privat sektor och få sina lån återbetalade (banta balansräkningarna) utan att ekonomin snabbt skulle hamna i en ny kris, då tillgångar som aktier och fastigheter återigen skulle börja falla. Det finns nu bedömare på den finansiella sektorn som menar att nuvarande [krisen kommer fördubbla centralbankernas](#) redan uppblåsta balansräkningar.

Figur 2 Tillgångsuppbyggnad i de stora centralbankerna



De högt skuldsatta skattebetalarna i OECD äger alltså mycket betydande kapital i riskfyllda tillgångar via sina centralbanker som inte syns i statens balansräkning, men snabbt kan flytta dit som skulder om tillgångarna visar sig fallera. I de större centralbankernas kassavalv ligger ni [cirka 15 biljoner dollar](#) av tillgångar som en effekt av olika räddningspaket.

Privata skulder har stigit under en längre

Det är dock inte bara offentliga skulder som ökat, utan tvärtom har även de privata skulderna ökat kraftfullt. [IMF konstaterar att:](#)

”The private sector’s debt has tripled since 1950. This makes it the driving force behind global debt. Another change since the global financial crisis has been the rise in private debt in emerging markets, led by China, overtaking advanced economies.”

Redan innan krisen konstaterade [USA:s centralbank](#) att skuldsättningen i vanliga företag (utanför finansiella sektorn) stigit dramatiskt och att det skett ett kraftigt ökat risktagande i företagssektorn. Toppnivån i skuldsättning från före finanskrisen har nu passerats med god marginal. Detta är inget unikt för USA. [OECD](#) konstaterar i en rapport att företagens skuldsättning nu globalt nått "all time high". Konsekvensen är enligt OECD ett betydligt högre risktagande och sämre skydd för investerare. Över hälften av alla företagsobligationer ligger nu bara precis ovanför strecket till så kallade skräpobligationer (junkbonds).

Sverige är inget undantag. De icke-finansiella bolagen har ökat sin skuldsättning som andel av BNP (värdet på produktionen) sedan mitten av 90-talet från cirka [72 procent av BNP till 117 procent](#).

[Internationella Valutafonden](#) bedömde också före Corona krisen att en ekonomisk nedgång som bara var hälften så kraftig som finanskrisen skulle innebära att nästan vartannat företagslån inte skulle klara av att betala räntorna. Det skulle utlösa en ny global finansiell härdsmläta.

Post-Corona världen

Efterfrågan hämmas av skulder

Sammantaget ger det en dyster bild av det globala post-Corona läget. Arbetslösheten kommer att vara internationellt hög och Sverige kommer sannolikt ha en tvåsiffrig arbetslöshetsnivå. De offentliga skulderna kommer att ha ökat kraftigt internationellt, från redan höga nivåer. De kommer att tangera peak-nivån från andra världskriget, vilket sannolikt kommer leda till att den internationella efterfrågan hålls tillbaka av ett negativt bidrag från det offentliga.

Sverige går från mycket god skuldnivå till mer normal skuldnivå och kan förväntas närma sig Maastricht kriteriernas max skuld på 60 procent av BNP, vilket innebär att den hamnar långt ifrån det beslutade [skuldankaret på en Maastrichtskuld 35 procent](#) av BNP.

Skuldankaret är ett riktmärke för hur stor Maastrichtskulden ska vara på medellång sikt (vilket ofta betyder 7-10 år). Det innebär att regeringen varje år ska redogöra för bruttoskuldens utveckling. Redogörelsen ska presenteras i den ekonomiska vårpropositionen. Om bruttoskulden avviker med mer än 5 procent av BNP, vilket den alltså kommer göra med god

marginal, ska regeringen lämna en skrivelse till riksdagen och förklara vad som orsakat avvikelsen och hur den ska hanteras.

Utifrån hur regelverket är formulerat är det sannolikt att det kommer innebära en kraftig press på de offentliga utgifterna, givet medellång sikt, vilket kommer ha en återhållande effekt på efterfrågan.

De privata skulderna i både hushåll och företag har också ökat kraftigt och med fortsatt förväntade extremt låga räntor kan skulderna också förväntas fortsätta öka.

Som efter finanskrisen, men värre

Post-Corona världen är sammanfattningsvis en historiskt extremt skuldsatt ekonomi med hög arbetslöshet, pressade statsfinanser och en ränta långt under historisk trend, som stimulerar till ytterligare skuldsättning.

Centralbankerna har samtidigt köpt på sig historiskt stora tillgångar för att reducera krisriskerna i en extremt skuldsatt ekonomi, som det är osäkert när, och om, dessa kan avyttras. Situationen påminner med andra ord mycket om den efter finanskrisen 2008, men förvärrad.

En post-Corona strategi måste bygga på en analys av de underliggande problemen

Dagens ekonomiskpolitiska paradig

Det huvudsakliga problemet för post-Corona världens omstart förefaller vara att både hushåll, företag och stater är djupt skuldsatta. Sett till den faktiska historiska utvecklingen förefaller detta vara starkt kopplat till politikskiftet på 80-talet.

Sedan början av 80-talet har de funnits ett tydligt ekonomiskt paradig. [Det har fokuserat på prisstabilitet](#), individuella ekonomiska incitament och effektiva marknader - ofta beskrivet som ett marknadsliberalt paradig, eller det nyliberala paradigmet. I spåren av detta har vi sett en internationell trend av [fallande ersättningsnivåer](#) i socialförsäkringssystemen, [sänkta skatter på tillgångar och på höga inkomster](#) samt avregleringar.

Mycket förenklat kan sägas att paradigmets kärna bygger på två grundläggande antaganden. Det ena är att när ersättningsnivåer i socialförsäkringssystemen och skatter faller så ökar viljan att arbeta. Det andra är att när de med högst inkomster får en större andel av de totala inkomsterna så leder det till innovationer och ökade investeringar, då de mest framgångsrika

stimuleras att vara mer produktiva och använda en större del av sin inkomst till investeringar.

Skulle dessa antaganden stämma skulle det leda till högre tillväxt både via ökat antal arbetade timmar (fallande arbetslöshet) och högre produktivitet (mer kapital och innovationer per sysselsatt). [Detta paradigm har haft stöd i både forskning och politik](#). Det finns tydliga argument inom exempelvis teorin för optimal beskattning för noll i marginalskatt på både inkomster av arbete och kapital, vilket kan inkludera förmögenhets-, bolags- och arvsskatt. Vi har också inom OECD sett en tydligt fallande trend för samtliga dessa skattebaser. Idag ifrågasätts detta paradigm på relativt bred front.

Kritiken har varit växande under en längre tid

För det första är det uppenbart att trots sänkta skatter och ersättningsnivåer har arbetslösheten inte fallit tillbaka till de nivåer som förväntades när politiken lades om. För det andra har, som konstaterats, skuldsättningen i både stat och hushåll ökat kraftigt. För det tredje har det kommit en rad nya forskningsrön, bland annat från Internationella Valutafonden, som kopplar ihop det [marknadsliberala paradigmet](#) med de problem vi nu upplever av hög arbetslöshet och skuldskris. För det fjärde har det lett till, enligt många, en oroande kraftig ökning av inkomstskillnaderna. Det sista kan dock också delvis ses som önskvärt ur det marknadsliberala paradigmet, då det antas leda till ökade investeringar.

I princip i alla OECD länder har den [rikaste procenten ökat](#) sin andel av de totala inkomsterna påtagligt. I Norden och de anglosaxiska länderna rör det sig om nästan en fördubbling. I Kontinentaleuropa har trenden varit densamma, men oftast från en lägre ursprungsnivå och med en lägre ökningstakt.

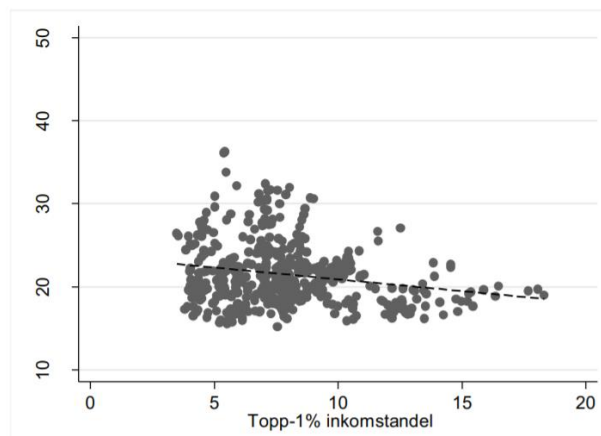
Man konstatera att det internationellt finns stora variationer i nivå och förändringstakt, även om trenden är likartad. Bristen på likformighet och sammanfallande tendens för alla länder gör det svårt att tillskriva globaliseringen som den huvudsakliga förklaringen till förändringen. Inhemsk institutionella förhållanden och policy verkar vara minst lika viktiga eller viktigare.

Politikens utlovade investeringar har uteblivit

Med så stabila förändringar över lång tid och med så stora variationer i förändringstakt ger det goda förutsättningar för att se om länderna med stigande inkomstandel för de rikaste också

fått mer reala investeringar. [En rapport](#) efter finanskrisen 2008 visade statistiskt det inte finns något sådant positivt samband. Sambandet var till och med något negativt, d.v.s. länder med större ökning av inkomstandelen för den rikaste procenten har haft något sämre investeringsutvecklingen.

Figur 3 Relationen mellan investeringsandel av BNP och topp 1-% inkomstandel (Inkomstandelen för den översta percentilen på inkomstskalan) i för 14 OECD länder under perioden 1970-2008.



Andelen investeringar av inkomsterna är också lägre i dag än när den rikaste procentens inkomstandel var betydligt lägre. Givet att förmögna sparar huvuddelen av sin inkomst måste de ökade inkomsterna gå till annat än reala investeringar, och slutsatsen blir att de istället har slussats tillbaka i ekonomin i form av finansiella investeringar.

De rika har överskott av inkomst och sparande

En stor del har exempelvis gått till att, via finansiella sektorn, finansiera hushållens och företagens växande skulder. I en nyligen publicerad vetenskaplig artikel med forskare från Harvard, Princeton och Chicago, och betydligt mer tekniskt avancerad, [The Saving Glut of the Rich and the Rise in Household Debt](#) (2020) pekas just ett sådant samband ut. Författarna konstaterar:

”Rising income inequality since the 1980s in the United States has generated a substantial increase in saving by the top of the income distribution, which we call the saving glut of the rich. The saving glut of the rich has been as large as the global saving glut, and it has not been associated with an increase in investment. Instead, the saving glut of the rich has been linked to the substantial dissaving and large accumulation of debt by the non-rich. Analysis using variation across states shows that the rise in top income shares can explain almost all of the accumulation of

household debt held as a financial asset by the household sector. Since the Great Recession, the saving glut of the rich has been financing government deficits to a greater degree.”

Analysen ger alltså vid handen att det marknadsliberala paradigmet fokus på minskade transfereringar, skattesänkningar för kapitalägare och försvagning av löntagarnas förhandlingsmakt har lett till den de facto önskade effekten att kapitalägarna fått kraftigt ökade inkomster. De ökade inkomsterna har dock inte gått till ökade reala investeringar och därmed lett till högre tillväxt, vilket var syftet, utan istället till ett överutbud av krediter och att priset på lån (räntan) kraftigt fallit och att den nu ligger nära noll. Det har i sin tur lett till att penningpolitikens stabiliseringspolitiska funktion via räntesättning i stor utsträckning gått förlorad och tvingats övergå till [oortodoxa metoder som tillgångsköp](#). Den extremt låga räntan ger också ekonomin incitament till en långsiktigt ohållbar skuldsättning, då det framstår som extremt osannolikt att den permanent kommer förbli runt noll.

Rikas överskott en spegelbild av övrigas skulder

I spåren av fallande löner och fallande kapitalskatter har hushåll och stater valt att finansiera sin konsumtion med lån istället för lön och skatter, vilket varit billigt, men är långsiktigt ohållbart. Den ökade inkomstspridningen är alltså motorn i hushåll, företags och staters ökade skuldsättning.

Dessa skulder [ägs idag i hög utsträckning](#) av de rikaste procentarna av hushållen. Å andra sidan är det inte önskvärt ur ett tillväxtperspektiv att minska hushållens konsumtion, då detta är den avgörande drivkraften för tillväxt. Hushållens inkomster måste alltså kunna bära den nuvarande konsumtionen, utan en ständigt ökande skuldsättning. Det förutsätter stigande löner och att omfördelningen via skatter och transfereringar återställs.

Stigande löner istället för ökande lån förutsätter å andra sidan också att löntagarnas förhandlingsmakt återgår till nivån före paradigmskiftet på 80-talet. Det handlar i hög utsträckning om fackföreningarnas förutsättningar, kollektivavtalets ställning, arbetslöshetsförsäkringen nivå och hur arbetsätten fördelar makt mellan arbetsgivare och arbetstagare.

Dagens konsumtion av naturresurser ohållbar

Samtidigt utgör idag hushållens konsumtion [en långsiktigt ohållbar förbrukning av naturresurser](#), vilket kan utlösa både en finansiell kris, om exempelvis fossila tillgångars värde ska

komma i linje med [klimatmålen](#), och en utbudskris när naturresurs tillgångarna inte längre kan leverera tjänster på dagens överförbrukningsnivå. Ambitionen för ett post-Corona program måste sålunda vara både att göra hushållens konsumtion oavhängig en ständigt ökad skuldsättning och en stegrande överförbrukning av naturresurserna.

De rikas överskott leder till tillgångsinflation

Den kraftiga ökningen av inkomster för den rikaste procenten (tillgångsaktiva) har inte bara lett till ökad skuldsättning i samhället. Det har också lett till en [kraftig tillgångsinflation](#) på redan befintliga tillgångar som aktier och fastigheter. Efterfrågan på tillgångar har ökat mer än utbudet i spåren av den kraftigt ökade inkomstspridningen, vilket verkar långsiktigt destabiliserande på ekonomin.

Tillgångsinflation kan tolkas som när tillgångspriserna stiger snabbare än den underliggande ekonomin (BNP-tillväxten), det tillåter för relativt kraftiga prisökningar utan att det definieras som tillgångsinflation. Sedan början av 1980-talet har tillgångsinflationen varit bitvis hög i de flesta utvecklade länder. Återkommande kraftiga nedjusteringar av tillgångspriserna (kriser) har också drabbat de flesta regioner och länder sedan början av 1980-talet. Internationella Valutafonden (IMF) har identifierat [151 bankkriser](#) mellan åren 1970 till 2017.

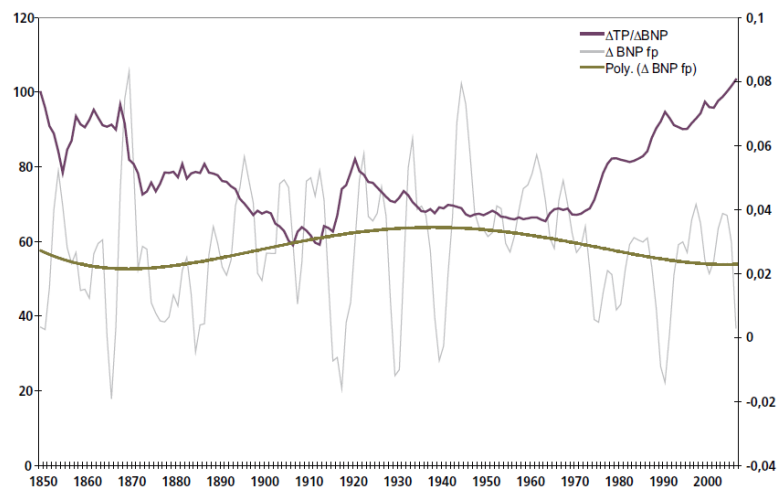
Sverige är inget undantag från detta globala mönster. Sedan slutet på 1970-talet har tillgångsinflationen i Sverige varit stark med tre tydliga deflationsperioder i början av 1990-talet och 00-talet samt i slutet av 00-talet. Det går klart att urskilja perioder där tillgångsinflationen varit stabil respektive hög.

Tillgångsinflation är en systemeffekt

Mellankrigstiden karakteriserades av hög tillgångsinflation fram till den globala bank- och finanskrisen 1929. Sverige avviker något från detta mönster i och med att den svenska tillgångsinflationen ökade snabbt fram till den så kallade industrikrisen 1919 och föll därefter och med endast en blygsam tillgångsinflation före kraschen 1929.

Under Bretton-Woods systemet 1944–1973 var däremot tillgångsinflationen stabil. Efter sammanbrottet på 1970-talet och fram till idag har utvecklingen istället karakteriserats av en snabb tillgångsinflation och återkommande kriser.

Figur 4 Tillgångsinflation (lila) och tillväxt (grön) i Sverige 1850–2007



Det går inte att se att de kraftiga ökningarna av tillgångspriserna gett några positiva effekter på den reala tillväxten eller bruttoinvesteringsnivån, utan de har i huvudsak fungerat omfördelande och ökat sårbarheten samt instabiliteten i det ekonomiska systemet. Stabila tillgångspriser framstår därför lika önskvärt som stabila konsumentpriser.

Den tillgångsstabila perioden 1945–1975 var ett tydligt resultat av erfarenheterna av 1930-talskrisen och där politiken ändrade inriktning, både avseende det internationella ramverket som slutligen manifesterade sig i [Bretton-Woods systemet](#). Den nationella politiken i samtliga industrialiserade länder inriktades mer eller mindre på keynesiansk politik, vilket innebar en utbyggd offentlig sektor, stigande skattekvot och minskade inkomstskillnader.

Det ekonomisk-politiska ramverket 1945–1975 [hamnade dock också i obalans](#), vilket gör att det kan ifrågasättas om det effektivaste sättet att förhindra nya kriser är en återgång till det ursprungliga Bretton-Woods systemet, men den kraftiga pro-cykliska effekt dagens finansiella system har måste kontrolleras. Krediter expanderar för snabbt i uppgångar och minskar för snabbt i nedgångar.

Sätt upp ett mål för tillgångsinflation

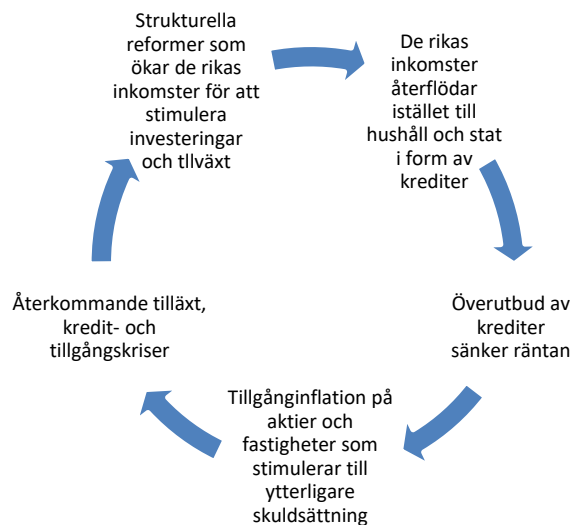
Det framstår också som önskvärt att inom ramen för de nuvarande nationella ekonomisk-politiska systemen komplettera med ett mål också för tillgångsinflationen. Att använda penningpolitiken som huvudsakligt instrument för att stabilisera tillgångsinflationen är mindre lämpligt, då det är ett trubbigt instrument som bör reserveras för att kontrollera inflationen på

varor och tjänster. Insatser inom skatte- och kreditpolitiken är betydligt mer effektiva i att dämpa en allt för snabb tillgångsinflation, utan att påverka tillväxten negativt övriga delar av ekonomin.

Dags att bryta rådande paradigms krislogik

Oavsett utlösande faktor för ett krisförlopp finns det en underliggande krislogik i dagens ekonomiskpolitiska paradigm (figur 5). Denna krislogik måste brytas, då det i praktiken förvärrar de underliggande obalanserna.

Figur 5 Det nyliberala paradigmet krisförlopp



Kritiska framgångsfaktorer post-Corona

Fyra kritiska framgångsfaktorer för att nå en stabil ekonomisk utveckling post-Corona är därför:

1. att inkomstutvecklingen för de tillgångsaktiva grupperna måste komma i balans med den reala tillväxten och The saving glut måste reduceras för att normalisera räntan
2. att tillgångsinflation ges samma värde som risk för den reala ekonomin som konsumentinflation
3. att förstärka löntagarnas position, så att hushållens konsumtion inte förutsätter ständigt ökad skuldsättning, utan är i linje med inkomstutvecklingen och ekonomins konsumtions- och kompetensbehov
4. att ekonomin är långsiktigt hållbar och att riskhantering förbättras för att undvika onödigt kraftiga svängningar i ekonomin

Ett post-Corona program måste komma till rätta med dessa utmaningar och obalanser.

KOMMISSIONEN PENGAR&POLITIK POST-CORONA**FÖRSLAGSPROGRAM**

- 1. Förslagsområde att inkomstutvecklingen för de tillgångsaktiva grupperna komma i balans med den reala tillväxten och the saving glut måste reduceras för att normalisera räntan**
 - 1.1. Återinför fastighetsskatten, värnskatten och arvsskatten
 - 1.2. En mer aktiv bekämpning av skatteflykt och skatteplanering, exempelvis vidareutveckla Common Consolidated Corporate Tax Base förslaget från EU-kommissionen.
 - 1.3. Ökad beskattningen av finansiella sektorn, med exempelvis avskaffa moms undantaget för finansiella tjänster.
 - 1.4. Inför omsättningsskatt på finansiella transaktioner inom EU som tar avstamp från EU kommissionens tidigare förslag
 - 1.5. Avskaffa skatteutgifter/avdrag som förstärker tillgångsaktiva hushållsekonomi. Idag utgör olika undantag från normalskattesatsen 200 miljarder kronor

- 2. Förslagsområde att tillgångsinflation ges samma värde som risk för den reala ekonomin som konsumentinflation**
 - 2.1. Inför ett tillgångsinflationsmål
 - 2.2. Reglera kreditcykler hårdare för att minska kreditmarknadens procykliska effekt
 - 2.3. Beskatta tillgångar hårdare om dessa karakteriseras av kraftig tillgångsinflation för att dämpa prisuppgången

- 3. Förslagsområde att förstärka löntagarnas position, så hushållens konsumtion inte förutsätter ständigt ökad skuldsättning, utan är linje med inkomstutvecklingen och ekonomin konsumtionsbehov**
 - 3.1. Förstärk löntagarnas skydd i arbetsrätten genom exempelvis regler mot hyvling, påtvingade deltider, staplade visstidsanställningar och så kallade sms-anställningar.
 - 3.2. Förstärk kollektivavtalet status, exempelvis genom att ställa krav på kollektivavtal vid insatser från staten.
 - 3.3. Sänk inträdeskraven till arbetslöshetsförsäkringen och höj taket permanent

- 3.4. Öka likvärdighet och det kompensatoriska inslaget i utbildningssystemet
- 3.5. Stärk det livslånga lärandet
- 3.6. Rusta upp arbetsmarknadspolitiken
- 3.7. Återställ nivån på den omfördelade effekten av skatter och transfereringar

4. Förslagsområde att ekonomin är långsiktigt hållbar och att riskhantering förbättras för att undvika onödigt kraftiga svängningar i ekonomin

- 4.1. Öka försäkringsinslagen i både finans- och företagssektorn
- 4.2. Besluta brett om krismekanisms principer som är i linje med EU:s princip om Bail-in istället för Bail-out
- 4.3. Skärp riskvärderingen av tillgångar och övervakningen av nya finansiella instrument
- 4.4. Förstärk automatiska stabilisatorer i socialförsäkringssystemet
- 4.5. Öka de offentligas engagemang i verksamheter som skulle kunna agera konjunkturstabiliserande, exempelvis bostadsbyggandet och klimatomställning av infrastrukturen
- 4.6. Undvik tillgångschocker genom aktiv långsiktig riskhantering, exempelvis genom att beakta miljö- och klimatpolitiska och finansiella risker i all offentliga lagstiftning, planering och investering

Med vänlig hälsning ordförande

Sandro Scocco