



ANFÖRANDE

DATUM: 2008-11-13
TALARE: Riksbankschef Stefan Ingves
PLATS: Finansutskottet

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

■ Penningpolitik och finansiell stabilitet

Att motverka den globala finanskrisens effekter

När jag slagit upp morgontidningen de senaste månaderna har rubrikerna ofta handlat om kris, börsras och konjunkturnedgång. Smittoeffekterna av den amerikanska bolånekrisen som funnits med oss sedan förra sommaren, har tagit proportioner som nog knappast någon väntade sig. I mitten av september gick den internationella finansorn in i sin hittills mest intensiva fas. Det globala finansiella systemet har sedan dess skakats om i grunden, och även länder som Sverige – långt från krisens centrum – påverkas påtagligt.

Riksbankens huvuduppgifter är att värna om den finansiella stabiliteten och prisstabiliteten. För att klara det vidtar vi nu bland annat löpande olika åtgärder för att motverka effekterna av finanskrisen på den svenska ekonomin. Också andra myndigheter, regering och riksdag har genomfört åtgärder i samma syfte.

Är det någonting jag lärt mig av de år jag arbetat just med att hantera finansiella kriser, så är det nog att saker och ting kan förändras snabbt. Varje situation är unik och måste hanteras utifrån de förutsättningar som gäller just där och då. Sverige har länge funnits i utkanten av turbulensen på finansmarknaderna men nu drabbas även vi mer kännbart. När situationen kräver det måste vi vara flexibla och agera både snabbt och kraftfullt. Så har vi försökt arbeta hittills och det kommer vi att fortsätta med så länge det behövs.

När jag kommer hit till finansutskottet för att frågas ut om penningpolitiken är det normalt just den som mitt inledande anförande handlar om. Idag blir det lite annorlunda. Utvecklingen den senaste tiden visar tydligt hur nära våra huvuduppgifter, finansiell stabilitet och penningpolitik, hänger samman. Därför vill jag börja med att tala om de beröringspunkterna och olika åtgärder vi genomfört för att de finansiella marknaderna ska fungera mer normalt. Med det som grund kommer jag sedan till räntebesluten och den finansiella oron ur en penningpolitisk synvinkel. Slutligen vill jag också göra en kort reflektion över våra egna erfarenheter från tidigare kriser och framtiden för det globala finansiella systemet.

■ Penningpolitik och finansiell stabilitet – varför är systemet så viktigt?

Man kan säga att betalningssystemet och i viss mån de finansiella marknaderna är blodomloppet i vår ekonomi. Det som i dagligt tal brukar kallas finansiell stabilitet handlar enkelt uttryckt just om att på olika sätt arbeta för att det finansiella systemet är stabilt och fungerar väl. Privatpersoner, företag och organisationer ska till exempel kunna betala och själva ta emot betalningar på ett effektivt sätt. När varor transporteras till konsumenterna via vår fysiska infrastruktur, som vägnätet eller flyget, skickas betalningen för varan till den som slutligen ska ha betalt via den "finansiella infrastrukturen". Om den finansiella infrastrukturen inte fungerar skulle det bli mer eller mindre tvärstopp i ekonomin. Det finansiella systemet gör det också möjligt att hantera olika risker som kan uppstå på finansmarknaderna. Det är viktigt för både hushåll och företag.

En annan viktig funktion är att kunna spara och låna via det finansiella systemet. Det ger hushåll och företag möjlighet att fördela inkomster och konsumtion över tiden. De medel som sparas kan företag och hushåll låna för att finansiera olika investeringar som sedan kan skapa sysselsättning och tillväxt. Vid misstro och störningar i det finansiella systemet kan den här funktionen delvis sättas ur spel och leda till en kreditåtstramning. Först drabbas den finansiella sektorn men successivt blir det också svårare att låna även för hushåll och företag. Då minskar konsumtion och investeringar, vilket kan leda till en rejäl konjunkturedgång. Att kreditmarknaden fungerar väl är alltså en viktig förutsättning för god tillväxt.

Sammanfattningsvis kan man säga att det finansiella systemets funktioner är mycket viktiga för den ekonomiska utvecklingen. Att systemet är stabilt är viktigt för att vårt samhälle ska fungera väl överhuvudtaget. Men finansiell stabilitet är något de flesta nog oftast tar för givet. Så länge allt fungerar bra hamnar fokus i den offentliga debatten betydligt oftare på räntepolitiken och inflationsmålet än på stabilitetsuppdraget. Men på senare tid, när det kommit en hel del grus i det finansiella maskineriet, så har förhållandet nästan varit det omvända. Det har också blivit mycket tydligt hur nära våra två huvuduppgifter hänger samman.

Riksbankens viktigaste redskap för att bedriva penningpolitik är reporäntan. Man kan säga att vi försöker påverka den ekonomiska aktiviteten och inflationen genom att styra priset på krediter, räntorna. Men för att kunna göra det måste betalningssystemet och kreditmarknaderna fungera så att Riksbankens räntebeslut slår igenom på övriga räntor i ekonomin. Finansiell stabilitet är med andra ord mer eller mindre en förutsättning för att vi ska kunna bedriva penningpolitiken på ett effektivt sätt. Omvänt har förstås också penningpolitiken betydelse för den finansiella stabiliteten, inte minst genom sin påverkan på bankerna och konjunkturen. I lågkonjunktur ökar ju exempelvis antalet konkurser i ekonomin och så även bankernas kreditförluster.

Grus i det finansiella maskineriet

I Sverige har marknaden för den allra kortaste räntan i ekonomin, dagslåneräntan, visserligen fungerat ungefär som vanligt med räntenivån nära reporäntan. Så långt allt väl. Men inbördes misstro och osäkerhet inom det globala systemet har, särskilt sedan mitten av september, gjort de finansiella aktörerna motvilliga att ta risker och låna ut pengar till varandra på längre löptider. Det har blivit dyrt och svårt att finansiera sig, även för de svenska bankerna som är "i gott skick" och har god kapitaltäckning. Särskilt svårt har det varit att låna på lite längre löptider.

Bankerna har normalt vad som kan kallas för finansieringsrisk. De lånar in pengar kortfristigt medan de däremot lånar ut pengar mer långfristigt. När bankerna lånar ut till privatpersoner och företag är det ofta med långa kontrakt. Det gör att banken har svårt att få tillbaka pengarna tidigare om man skulle behöva. Man kan säga att inlåningen är likvid medan utlåningen är illikvid. I takt med att de finansiella marknaderna har fungerat sämre har bankerna tvingats att finansiera sig på allt kortare löptider, ibland bara över natten. Utvecklingen har ökat bankernas finansieringsrisk. Att de tvingats finansiera sig på kortare löptider har i sig ökat osäkerheten om vilka banker som klarar sin finansiering vilket bidragit till ännu mer oro och bristande förtroende. När allt färre marknadsaktörer är villiga att utsätta sig för risk, minskar bankernas tillgång på krediter. Det minskar i sin tur hushållens och företagens möjligheter att låna. En sådan utveckling kan i förlängningen att leda till en till en kreditåtstramning i ekonomin.

Räntorna på längre lån mellan bankerna, interbankräntorna, har varit betydligt högre än normalt. Efterfrågan på säkra tillgångar som statsskuldväxlar har varit väldigt hög samtidigt som efterfrågan på bostadsobligationer och tillgångar med högre risk varit mycket svag. Många räntor, till exempel hushållens bolåneräntor, har stigit betydligt mer än vad Riksbankens räntenivå och prognos för reporäntan i normala fall skulle motivera. Det innebär i praktiken att kreditillgången till hushåll och företag stramas åt även utan att Riksbanken höjt räntan. Att det är dyrare och svårare att låna påverkar den ekonomiska aktiviteten.

I ett läge när marknaderna präglas av osäkerhet kan det också hända att räntorna som allmänheten möter inte följer med som normalt när Riksbanken sänker reporäntan. Man kan säga att reporäntan då blir ett trubbigare verktyg än vanligt och att dess genomslag blir svagare. En sådan situation skulle därför kunna kräva kraftigare justeringar av räntan än vad som annars hade varit aktuellt

Åtgärder för att det finansiella systemet ska fungera mer normalt

Att det finansiella systemet fungerar väl är alltså mycket viktigt på flera sätt. Och det är Riksbankens uppgift att, som det står i lagen, "främja ett säkert och effektivt betalningsväsende". Det innebär i praktiken att Riksbanken löpande analyserar risker och hot mot stabiliteten i det svenska finansiella systemet. Syftet är att upptäcka förändringar och sårbarheter som kan leda till en allvarlig kris och på olika sätt förebygga att en sådan situation uppstår. Vi håller också en god krisberedskap och genomför olika typer av krisövningar. Det gör att vi är väl förberedda att agera om en situation där stabiliteten är hotad skulle uppstå.

När det uppstår störningar i det finansiella systemet har vi olika verktyg att ta till för att hantera situationen. En viktig del är att informera, lyfta fram risker och föra en dialog med aktörer på finansmarknaden. Riksbanken har också möjlighet att tillföra likviditet till systemet eller till finansiella företag under Finansinspektionens tillsyn, som är solida men som inte har tillräcklig likviditet för att sköta sina betalningar. Det ger Riksbanken en central roll vid en finansiell kris, en situation som ofta hänger samman med den typen av störningar. Man brukar tala om att Riksbanken i sådana fall agerar "lender of last resort".

Andra myndigheter som arbetar med de här frågorna på olika sätt är Finansinspektionen och Riksgälden. Som ni i den här församlingen är väl förtrogna med bidrar även riksdag och regering. Det kan vara genom utformningen av lagstiftning och ramverk, eller att gripa in med åtgärder i de fall då myndigheternas insatser inte räcker till. Ett exempel är den stabilitetsplan för det finansiella systemet

■ som riksdagen beslutade om för drygt två veckor sedan. Det var ett steg som Riksbanken välkomnar. När det gäller lagstiftningen tror jag också att det på sikt behövs ytterligare kompletterande åtgärder. Jag återkommer till det lite längre fram.

Under den senaste tidens turbulens har Riksbanken inte bara haft regelbunden kontakt med andra myndigheter och det politiska systemet. Vi har också haft tätare avstämningar med marknadens aktörer än normalt. Världens centralbanker har också ett nära samarbete när det gäller att på olika sätt minska påfrestningarna på de finansiella marknaderna. Så vad har vi från Riksbankens sida gjort för att få marknaderna att fungera bättre?

Att få marknaderna att fungera bättre

De svenska bankerna har framförallt mött två problem. Det ena har varit bristande tillgång på mer långsiktig finansiering i svenska kronor. Den andra har varit att möjligheten att låna i US-dollar varit begränsad. Det har, som sagt, blivit betydligt svårare och dyrare för bankerna att få tag på finansiering annat än med mycket kort löptid. Bankernas möjlighet att finansiera sig är naturligtvis viktig för den finansiella stabiliteten. Den påverkar dessutom andra räntor i ekonomin och därigenom penningpolitikens genomslag. Från Riksbankens sida försöker vi motverka de här effekterna av finansoron. Därför har vi – mot ränta och goda säkerheter – erbjudit våra penningpolitiska motparter finansiering till längre löptider än vad vi vanligen gör, och än vad som marknaderna för närvarande erbjuder. Det handlar om lån i svenska kronor på tre och sex månader till belopp på hittills 203 miljarder. Man kan säga att vi på så sätt ersätter en del av bankernas kortfristiga finansiering med mer långsiktig finansiering. Det minskar deras finansieringsrisk. Det är viktigt att påpeka att de här åtgärderna inte ger direkta penningpolitiska effekter. Riksbanken tillför likviditet när det gäller lån på längre löptider men drar samtidigt in samma mängd på lån på korta löptider till reporäntan.

Ett annat problem för de svenska bankerna har varit brist på lån i US-dollar. Därför erbjuder Riksbanken sedan i slutet av september bankerna lån i US-dollar. Både lånen i kronor och US-dollar har som syfte att värna om den finansiella stabiliteten genom att skapa förutsättningar för marknaderna att återgå till mer normala förhållanden. Även de extra emissionerna av statsskuldväxlar som Riksgälden genomför har det syftet. En annan effekt av åtgärderna är också att marknaden för bostadsobligationer fungerar bättre. Riksbanken tar till exempel så kallade säkerställda bostadsobligationer som säkerhet för lån till bankerna. Dessutom placeras pengarna från Riksgäldens extra emissioner av statsskuldväxlar huvudsakligen i bostadsobligationer.

För att öka tillgången på krediter även för andra företag än de finansiella, har Riksbanken också infört en ny tillfällig möjlighet att låna för bankerna, där säkerheterna består av mer företagscertifikat än tidigare. Det innebär att företagen kan få finansiering genom att emittera företagscertifikat och sälja dem till bankerna, som i sin tur kan använda certifikaten för att låna av Riksbanken. Räntan på lånen kompenserar för risk och löptid och bankerna kan bara utnyttja kreditfaciliteten om de köper nya företagscertifikat. Ökar tillgången på krediter till större företag utanför finanssektorn borde bankerna få utrymme att låna ut mer även till mindre och medelstora företag.

■ *Likviditetsstöd under särskilda villkor*

Riksbanken har också gett särskilt likviditetsstöd till två svenska finansiella institut, nämligen Kaupthing Bank Sverige AB och Carnegie Investment Bank AB. Lånen gavs mot säkerhet och till en ränta som är högre än normal upplåningskostnad. Ingen av de här två aktörerna har visserligen en dominant ställning på den svenska marknaden. Men med tanke på det mycket oroliga läget på marknaden valde Riksbanken i båda fallen att bevilja likviditetsstödet för att inte allvarliga störningar i det finansiella systemet skulle uppstå, och för att upprätthålla förtroendet för Sveriges kredit- och betalningssystem. Besluten grundade sig på bedömningarna att aktörerna var solida, men att de trots det inte på egen hand kunde skaffa nödvändig likviditet för att fullgöra sina betalningsåtaganden.

När det gäller den här typen av lån – likviditetsstöd till särskilda villkor – är det viktigt att komma ihåg varför de genomförs. Det handlar om att värna om stabiliteten i det finansiella systemet och viktiga värden för samhället. Det handlar *inte* om att rädda banker och bankledningar för deras egen och aktieägarnas skull, eller om att "ge bort skattepengar" som man ibland felaktigt kan höra i debatten.

På sikt behövs ett utvecklat ramverk för att hantera insolventa institut

Riksbankens möjligheter att ge likviditetsstöd till ett finansiellt institut när den finansiella stabiliteten hotas förutsätter att det är solvent och har förutsättningar att driva sin verksamhet vidare. I Carnegies fall drog Finansinspektionen så sent som i måndags in institutets tillstånd att bedriva bankverksamhet. Riksbanken drog då tillbaka likviditetsstödet till banken eftersom den då inte längre bedömdes uppfylla kriterierna för en sådan kredit. Riksbankens lån till Carnegie Investment Bank AB har betalats tillbaka av Riksgälden, som tagit över skulden och nu äger bolaget.

Riksgälden kan idag ta över ett finansiellt institut, som i fallet med Carnegie. Det är aktuellt i ett läge då ett institut som inte uppfyller kraven för likviditetsstöd från Riksbanken måste ställa in sina betalningar och detta bedöms hota den finansiella stabiliteten. Ett sådant förfarande där Riksgälden går in som ägare görs möjligt av den stabilitetsplan för det finansiella systemet som Riksdagen beslutade om för drygt två veckor sedan. Stabilitetsplanen innebär också att staten kan ställa ut garantier till enskilda institut eller till en grupp institut. Det här är viktiga bitar för att få ett ändamålsenligt finansiellt skyddsnät och jag välkomnar riksdagens beslut. Jag tror också att det vore bra om vi på sikt utvecklar den här lagstiftningen. Det är inte bara i situationer då den finansiella stabiliteten är allvarligt hotad som det behövs sådana lagar och regler för banker och andra kreditinstitut. Att det finns regelverk som bland annat gör det möjligt för insättare att snabbt få tillbaka sina pengar är viktigt för förtroendet för banksystemet överhuvudtaget.

Penningpolitiken och finanskrisen

En liten exportberoende ekonomi som den svenska går inte opåverkad av världskonjunkturen och det som händer i det globala finansiella systemet. På sätt och vis tycker jag att man kan säga att distinktionen mellan penningpolitik och finansiell stabilitet suddas ut när en finansiell kris bryter ut. Motverkar man inte krisen

med kraft finns risk att den slår hårt mot inflationen och tillväxten. Nedgången i produktion och sysselsättning kan då bli både djup och långdragen.

Penningpolitiken kan inte lösa alla problem på finansmarknaderna. För att göra det krävs kompletterande åtgärder. Och sådana vidtas nu som sagt också på de flesta håll i världen, även i Sverige. Men penningpolitiken kan *mildra* effekterna av finanskrisen på ekonomin. Riksbanken har också genomfört penningpolitiska åtgärder, till stor del som ett resultat av den internationella finanskrisen. På drygt två veckor sänkte vi räntan vid två tillfällen, med sammantaget 1 procentenhet, till 3,75 procent.

Snabb förändring av läget då oron trappas upp i mitten av september

Normalt brukar vi höja eller sänka reporäntan i mindre steg, och betona att det är en serie av räntebeslut och inte bara en enda räntejustering som är viktigt. När vi höjde räntan med 0,25 procentenheter i början av september såg det fortfarande ut som om de svenska finansiella marknaderna skulle vara relativt förskonade från finansorn som då rådde i världen. Majoriteten i direktionen bedömde att inflationstrycket var för högt för att konjunktunedgången skulle föra tillbaka inflationen till målet på två procent tillräckligt snabbt utan en högre räntenivå. Att vår ekonomiska omvärldssituation snart skulle se väldigt annorlunda ut visste vi naturligtvis inte då, även om vi var medvetna om risker både på upp- och nedåtsidan.

Drygt någon vecka senare fick investmentbanken Lehman Brothers allvarliga problem och ansökte om vad som kallas rekonstruktion, enligt amerikansk konkurslagstiftning. Den finansiella oron trappades då upp dramatiskt. Snart befann vi oss i ett läge där den globala finansiella krisen förlamade många kreditmarknader. Det stod klart att krisen fördjupade den pågående konjunktunedgången kraftigt, vilket tillsammans med fallande råvarupriser dämpade inflationstrycket ordentligt. Både vi och andra bedömde att en snabb och kraftig räntesänkning var nödvändig för att mildra krisens effekter. Den 8 oktober offentliggjorde därför Riksbanken och flera andra centralbanker, som Bank of England, ECB och Federal Reserve beslut om att i en gemensam aktion sänka styrräntorna. Den aktionen har senare följts av fler räntesänkningar från centralbanker runt om i världen. Förra veckan sänkte till exempel ECB styrräntan med 0,5 procentenheter och Bank of England med hela 1,5 procentenheter.

Det senaste räntebeslutet

Drygt två veckor senare, vid det penningpolitiska mötet den 22 oktober, beslutade Riksbankens direktion att sänka reporäntan med ytterligare 0,5 procentenheter, till 3,75 procent. I vår prognos för reporäntan framöver, räknar vi dessutom med att behöva sänka med 0,5 procentenheter till inom ett halvår. Syftet är att mildra effekterna på produktion och sysselsättning av den finansiella krisen och samtidigt klara inflationsmålet på 2 procent. I dagens situation, med stor osäkerhet i världsekonomin, är det som jag inledningsvis talade om, viktigt att vi är flexibla och beredda att agera snabbt och kraftfullt. Ett uttryck för det är att vi sammantaget räknar med att sänka räntan relativt mycket under en kort period.

■ Mindre genomslag än vanligt till en början

Effekterna av den lägre reporäntan kan förmodligen till en början bli svagare än vanligt. Som jag nyss nämnde har förtroendekrisen och osäkerheten i det finansiella systemet lett till höga riskpremier. Det gör att vissa marknadsräntor inte påverkas av reporäntans utveckling på det sätt de normalt gör. Det är till exempel inte säkert att de lånekostnader som hushåll och företag möter faller tillbaka lika mycket som de vanligen hade gjort när reporäntan sänkts. För att komma tillrätta med problemen på ränte- och kreditmarknaderna krävs främst andra åtgärder än penningpolitiska. Men det är, som jag tidigare talat om, något vi och andra myndigheter arbetar med löpande, både i Sverige och utomlands.

Andra effekter av den internationella finanskrisen

Ett viktigt skäl till räntesänkningen är just att krisen på de finansiella marknaderna har lett till högre lånekostnader för företag och hushåll än vi räknade med i vår bedömning i början av september. Tillgången på krediter har också minskat. Som jag nämnde tidigare har det en åtstramande effekt på ekonomin inte minst genom att investeringarna faller. Utvecklingen på börserna världen över har svängt ordentligt och sammantaget fallit kraftigt. I många länder faller också priset på fastigheter, men i Sverige har nedgången totalt sett hittills varit ganska begränsad. Men sammantaget har utvecklingen lett till minskade förmögenheter för många svenska hushåll vilket väntas dämpa konsumtionen. Olika undersökningar tyder också på att hushåll och företag fått en mer pessimistisk syn på framtiden.

Den finansiella krisen har bidragit till att utsikterna för världskonjunkturen har försämrats och den internationella efterfrågan dämpas. Priset på många råvaror, som olja och livsmedel har fallit. Det ger ett lägre inflationstryck. När efterfrågan i vår omvärld blir lägre påverkas också svensk ekonomi via exporten. Vi räknar med att exporten dämpas nästa år men återhämtar sig under 2010.

Det är också tydligt att osäkerheten i ekonomin ökat rent allmänt. Det påverkar hushållen och företagen i sina ekonomiska beslut inför framtiden. Osäkerhet kan också vara en bidragande orsak till att den svenska kronan försvagats kraftigt mot de flesta valutor på senare tid. Det är inte ovanligt att värdet på mindre och mycket exportberoende ekonomiers valutor, som kronan, faller i tider då oro präglar marknaderna. Så var det till exempel efter Asienkrisen och terrordåden den 11 september 2001. En svagare växelkurs bidrar visserligen till att ge exporten en skjuts men den effekten blir begränsad om efterfrågan i omvärlden är låg. En svag krona ger samtidigt högre importerad inflation. Vi väntar oss att växelkursen stärks på lite sikt men förblir svag tills det mest akuta krisskedet är över.

För att kort summera räknar vi med att finanskrisen på olika sätt får hjulen att snurra betydligt långsammare i ekonomin. Tillväxten väntas bromsa in både i Sverige och i omvärlden. Vår prognos är att ökningen i BNP i Sverige, Europa och USA kommer att ligga kring noll under nästa år, men återhämta sig under 2010 och 2011.

Arbetsmarknaden, resursutnyttjandet och inflationen

Genom att den finansiella krisen fördjupar den pågående konjunkturedgången räknar vi med att arbetsmarknaden kommer att utvecklas svagare och att inflationen blir lägre än vi bedömde i början av september. När det gäller hur vi utnyttjar ekonomins resurser så ligger nivån fortfarande något högre än normalt. Vi

■ räknar dock med att resursutnyttjandet sjunker snabbt och är något lägre än normalt de kommande åren. Inflationen är fortfarande hög i början av prognosperioden. Men under nästa år väntar vi oss att den faller tillbaka snabbt. Enkätundersökningar tyder också på att inflationen väntas bli lägre framöver. Vår bedömning är att inflationen väntas hamna under två procent under 2009. Därefter stiger den sedan något för att under 2011 ligga på målet.

Stor osäkerhet i bedömningen

Jag vill tillägga att osäkerheten i vår bedömning är ovanligt stor den här gången. Som alltid är det därför viktigt att komma ihåg att den bana vi presenterar för reporäntan är en prognos och inget löfte. Det kan bli nödvändigt att sänka både mer eller mindre än vi väntar oss. Om den finansiella krisen förvärras eller om effekterna på produktion och sysselsättning blir mer omfattande än vi tror skulle en lägre räntenivå kanske bli nödvändig. Om däremot kronan skulle fortsätta att vara svag eller om inflationen biter sig fast på en hög nivå krävs det motsatta. De räntebeslut vi kommer att fatta framöver beror helt enkelt på hur ny information påverkar de svenska inflations- och konjunkturutsikterna. Vi följer utvecklingen noga och är beredda att agera när det behövs.

En avslutande reflektion

För ungefär 15 år sedan blev jag chef för bankstödsnämnden, eller bankakuten som den kom att kallas. Sverige stod mitt i en djup ekonomisk kris, en kris som i stor utsträckning hade orsakats av problem på hemmaplan. Läget var allvarligt, inte minst för banksystemet där kreditförlusterna under lågkonjunkturen nådde rekordbelopp. Bankstödsnämnden kom till som en av de åtgärder som vidtogs för att förhindra att det svenska finansiella systemet, särskilt betalningssystemet, skulle kollapsa. Idag står vi på nytt i ett läge där "bankakuter" inrättas på många håll i världen, också i Sverige. Vi har dessutom en tid med sämre konjunktur framför oss. Men den här gången är utgångsläget väldigt annorlunda för svensk del.

Erfarenheter och åtgärder har gett motståndskraft

Oron som hållit de finansiella marknaderna i ett järngrepp sedan i slutet av september kommer den här gången utifrån, inte från problem i den svenska banksektorn. Svenska banker har överlag haft en betydligt mer ansvarsfull kreditgivning, både jämfört med åren efter kreditavregleringen och med exempelvis delar av den amerikanska bolånemarknaden. Bankerna har goda kapitalbuffertar och klarar av betydande kreditförluster, även om de trots det påverkas av den allmänna misstro som råder på marknaden. Vi står också på många andra sätt betydligt bättre rustade att möta en lågkonjunktur jämfört med i början av 1990-talet. Jag tänker inte minst på effekterna av att penning- och finanspolitiken lades om efter krisen, och att vi idag har sunda statsfinanser och betydande överskott i bytesbalansen.

En liten öppen ekonomi som den svenska är visserligen aldrig immun mot vad som händer i världsekonomin, särskilt inte mot en internationell finanskris. Men vi lärde oss mycket av de svåra åren på 1990-talet. Det gäller bankerna såväl som tillsynsmyndigheter och det politiska systemet. Vi tog tag i många svåra problem,

- även om det var obekvämt, och korrigerade orsakerna bakom dem. Det har definitivt gett oss bättre motståndskraft mot det som händer idag.

Var står det globala finansiella systemet idag?

Det globala finansiella systemet befinner sig nu mitt i en sådan process. Brister i systemet som legat och lurat i bakgrunden på många håll i världen, har nu när läget är akut till slut hamnat i fokus. Det handlar till exempel om tillsyn, regelverk och möjlighet till insyn när det gäller mer eller mindre fantasifulla konstruktioner av finansiella instrument. Och det är inte bara regler och tillsyn som måste ses över och harmoniseras mellan länder. Detsamma gäller ramverken för krishantering och finansiell stabilitet. Annars kan lätt det ena landets krishantering bli det andra landets problem. Exempel på initiativ för en bättre och koordinerad krishantering ser vi nu bland annat inom EU.

Nu står vi inför uppgiften att laga det som är trasigt så att det verkligen håller och fungerar bättre i framtiden. Det gäller både att lösa det dödläge på vissa marknader som misstron inom det finansiella systemet skapat och att långsiktigt komma tillrätta med problemen. En del åtgärder är redan på plats och fler är på väg. Det är inte någon enkel process och det lär ta ett tag innan åtgärderna biter fullt ut. Men när vi väl stängt böckerna efter den här krisen, har vi förhoppningsvis rensat ut det som fungerat dåligt och ersatt det med något bättre. Att det finansiella systemet fungerar på ett säkert och effektivt sätt är en förutsättning för att centralbankerna ska kunna bedriva penningpolitik på ett bra sätt. Det är en förutsättning för en god och hållbar ekonomisk utveckling överhuvudtaget. Jag hyser gott hopp om att vi med gemensamma krafter ska åstadkomma det!