

Anförande

Riksbankschef Urban Bäckström

ONSDAG DEN 14 JANUARI 1998

Några reflektioner kring finansiella kriser

Anförande vid Aktiespararnas Pejlingträff
den 14 januari 1998

En fråga som diskuteras livligt bland olika bedömare är vilken inverkan problemen i de asiatiska länderna kommer att få på utvecklingen i resten av världen. Jag tänker på den korta tid som står till förfogande här i kväll beröra några aspekter av ämnet finansiella kriser som har att göra med den frågan. Samtidigt måste man komma ihåg att det också är andra faktorer som påverkar efterfrågan och prisutveckling.

De länder som har finansiella problem i Asien uppvisar flera grundläggande likheter med utvecklingen i Mexiko för ett par år sedan, liksom med den svenska krisen i början av 1990-talet. Gemensamt är att en högkonjunktur sammanfallit med att finansiell sårbarhet har byggts upp. Snabb kreditexpansion, uppdrivna tillgångspriser och bytesbalansunderskott med åtföljande utlandsupplåning som konsekvens är några faktorer bakom problemen.

Förr eller senare mattas högkonjunkturen och tillgångspriserna börjar falla. Belånade hushåll och företag startar en konsolideringsprocess. En period med svag ekonomisk utveckling är i regel oundvikligt och ju mer tillgångspriser drivits upp och långivningen stigit i perioden innan desto besvärligare blir den efterföljande anpassningsprocessen.

En viktig aspekt som i hög grad påverkar förloppet i ekonomin är hur krisen inverkar på förtroendet för det finansiella systemet och dess möjlighet att sköta sina

funktioner i samhällsekonomin. Jag tänker på bankernas möjlighet att sköta ett väl fungerande betalningssystem och att försörja ekonomin med krediter. Om dessa två funktioner påverkas negativt kan anpassningsproblemen utvecklas till en finansiell kris i verklig mening med mer omfattande makroekonomiska återverkningar och med åtföljande större spridningseffekter till andra länder.

Bankverksamhet handlar traditionellt om att ta emot inlåning från allmänheten och omvandla detta kortfristiga sparande till utlåning med längre löptider till företag och hushåll. Denna transformation av löptider bidrar vanligen positivt till samhällsekonomin. Men att låna upp kortfristigt och låna ut långsiktigt innebär att bankerna har en sk. mismatch i sin balansräkning. Det är en affärsidé som har sina risker. Dessutom arbetar banker med en relativt stor hävstångseffekt, eftersom soliditeten i balansräkningen vanligen är väsentligt lägre än i andra företag.

Om allmänheten upplever osäkerhet om en banks ställning och tar ut sina pengar är banken beroende av att kunna erhålla likviditet på annat håll. I annat fall tvingas den ställa in betalningarna och ytterst gå i konkurs. Banken kan i en sådan situation inte längre bidra till ekonomins betalningssystem och förmedla krediter. Om det händer i en enskild bank behöver samhällsekonomin inte påverkas negativt, men om det handlar om ett helt banksystem riskerar den ekonomiska aktiviteten att allvarligt försvagas.

Centralbanken kan i extrema situationer utöva sin klassiska "lender of last resort" funktion. Den handlar om att tillhandahålla likviditet när stabiliteten i det finansiella systemet är hotat. Svårare återverkningar på samhällsekonomin kan på så sätt undvikas och om de grundläggande problemen som utlöst krisen hanteras, stabiliseras situationen i banksystemet och i ekonomin. Efter hand går krisen mot sin lösning.

Centralbanken tillhandahåller dock normalt endast inhemsk valuta. Om ett land har underskott gentemot omvärlden och exportintäkterna understiger kostnaderna för importen måste det låna utländsk valuta för att täcka mellanskillnaden. Om denna upplåning är kortfristig, omfattande och kanaliseras via banksystemet till projekt med långfristig finansiering ökar sårbarheten. Om bankerna i landet ifråga får problem med att förnya upplåningen utomlands finns inte den sedvanliga "lender of last resort" funktionen. I en sådan situation kan en finansiell kris uppstå och även sammanfalla med en valutakris.

Detta var vad som hände i Sverige. Samma sak präglar situationen i flera av de asiatiska länderna. Bytesbalansunderskotten har finansierats med kortfristig upplåning och kanaliserats via banksystemet i samband med en snabb kreditexpansion. En svagare konjunktur, fallande tillgångspriser och ökade kreditförluster har påverkat förtroendet för banksystemet och utländska långgivare har blivit osäkra. Följden har blivit tendenser till brist på utländsk likviditet i banksystemet, utflöde av kapital och valutorna har kommit under press.

Sverige lyckades bygga förtroende för hanteringen av bankproblemen genom att i bred politisk enighet vidta kraftfulla åtgärder och redovisa problemen öppet. Ekonomin stabiliserades efter hand, även om det krävdes en hel del eftervård bl.a. i form av en statsfinansiell sanering. Sveriges sätt att hantera krisen gjorde att staten kunde låna utomlands också under krisens mest intensiva skede. Därför behövde

Sverige aldrig vända sig till Internationella Valutafonden för att få hjälp med utländsk likviditet.

I flera av länderna i Asien har situationen blivit annorlunda. Det internationella samfundet, med Valutafonden i spetsen, har i olika former bidragit med utländsk likviditet på begäran av landet i fråga. Även de privata bankerna har engagerats i arbetet, vilket närmast är självklart eftersom det är samma banker som har exponeringar i dessa länder. I gengäld har krav ställts på att länderna vidtar sådana åtgärder att förtroendet kan återställas. Grundproblemen måste alltså åtgärdas. Det räcker inte bara med likviditetsstödande åtgärder.

Dessa krav handlar bl.a. om att aveckla insolventa banker i ordnade former, göra redovisningen av problemen mer tydlig, minska bytesbalansunderskotten, konsolidera statsfinanserna så att kostnaderna för restaureringen av den finansiella sektorn kan täckas och att inrikta penningpolitiken så att den internationella likviditeten inte flödar ut ur landet. Man kan inte förvänta sig en smärtfri anpassning, som är fri från svåra beslut.

När ett land hamnar i den här typen av problem är det oundvikligt att det får konsekvenser för tillväxten på kort sikt. Det kan ge spridningseffekter också till andra länder. Även försvagningen av valutorna påverkar handelsströmmarna och således den ekonomiska aktiviteten i andra länder. Det viktiga är dock att den finansiella krisen kan hävas och makroekonomin stabiliseras. Det handlar om att öka förtroendet för den ekonomiska politiken och för ekonomiskpolitiska beslutsfattares förmåga att resolut hantera problemen. I annat fall blir de ekonomiska konsekvenserna för berörda länder större. Det gäller särskilt om betalningssystemet och kreditförmedlingen påverkas negativt.

Det är alltså fullt klart att utvecklingen i Asien kommer att få en viss effekt på den ekonomiska aktiviteten i världen i stort. Så här långt ser den ut att bli något större än vad som tidigare kunde bedömas. Avgörande för graden av inverkan kommer dock att vara beroende av hur problemen hanteras. Hur krisen hanteras och hur snabbt det internationella förtroendet kan återställas avgör alltså hur problemen i Asien kommer att påverka utvecklingen i andra delar av världen, inklusive Sverige. De svängningar som nu sker i tillgångspriser, som t.ex. i berörda länders valutor samt på internationella aktiebörser och obligationsmarknader är av allt att döma en återspeglning av variationer i bedömningen av olika sannolikheter för hur kriserna i respektive land kommer att hanteras.

Förr eller senare kommer problemen i de asiatiska länderna att avta. I grunden är det fråga om ekonomier med gynnsam produktionspotential. Då - om inte förr - är det hög tid att på allvar ställa ett antal frågor. Hur kunde det gå så här, inte bara för de asiatiska länder som nu har problem utan även för de länder som tidigare hamnat i en motsvarande situation? Vad kan göras för att förhindra liknande problem i framtiden? Om problem uppstår hur skall de då hanteras på bästa sätt? Det är i och för sig en diskussion som redan inletts i olika internationella sammanhang, men som måste ges ett samlat innehåll.