



Att hantera och förebygga kriser

Hans Lindblad

Fores, 31 augusti 2017

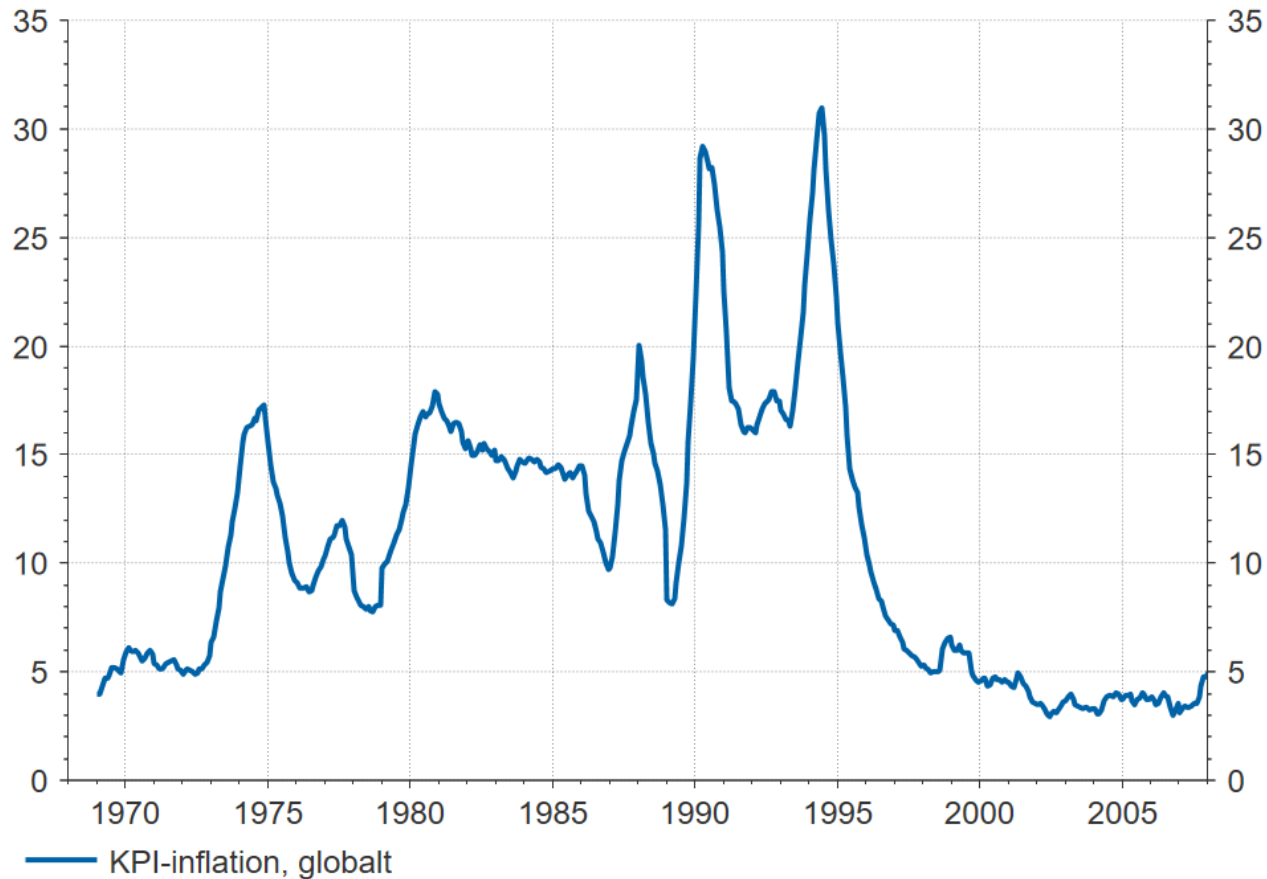
Vad vet vi om finansiella kriser?

- Historien visar att finanskriser återkommer, med olika intervall
- Finansiella kriser är den största ekonomiska chock ett land kan drabbas av
- Erfarenheterna från 2008 är viktiga
- Arbetet med att förebygga och hantera kriser består av tre huvudsakliga delar
 - Finansiell stabilitet
 - Offentliga finanser
 - Finans- och penningpolitiska åtgärder

Vad ledde fram till den förra krisen?

- "The great moderation" och euron innebar nytt ekonomiskt landskap
 - Stabil makroekonomisk miljö

Framgångsrik inflationsbekämpning



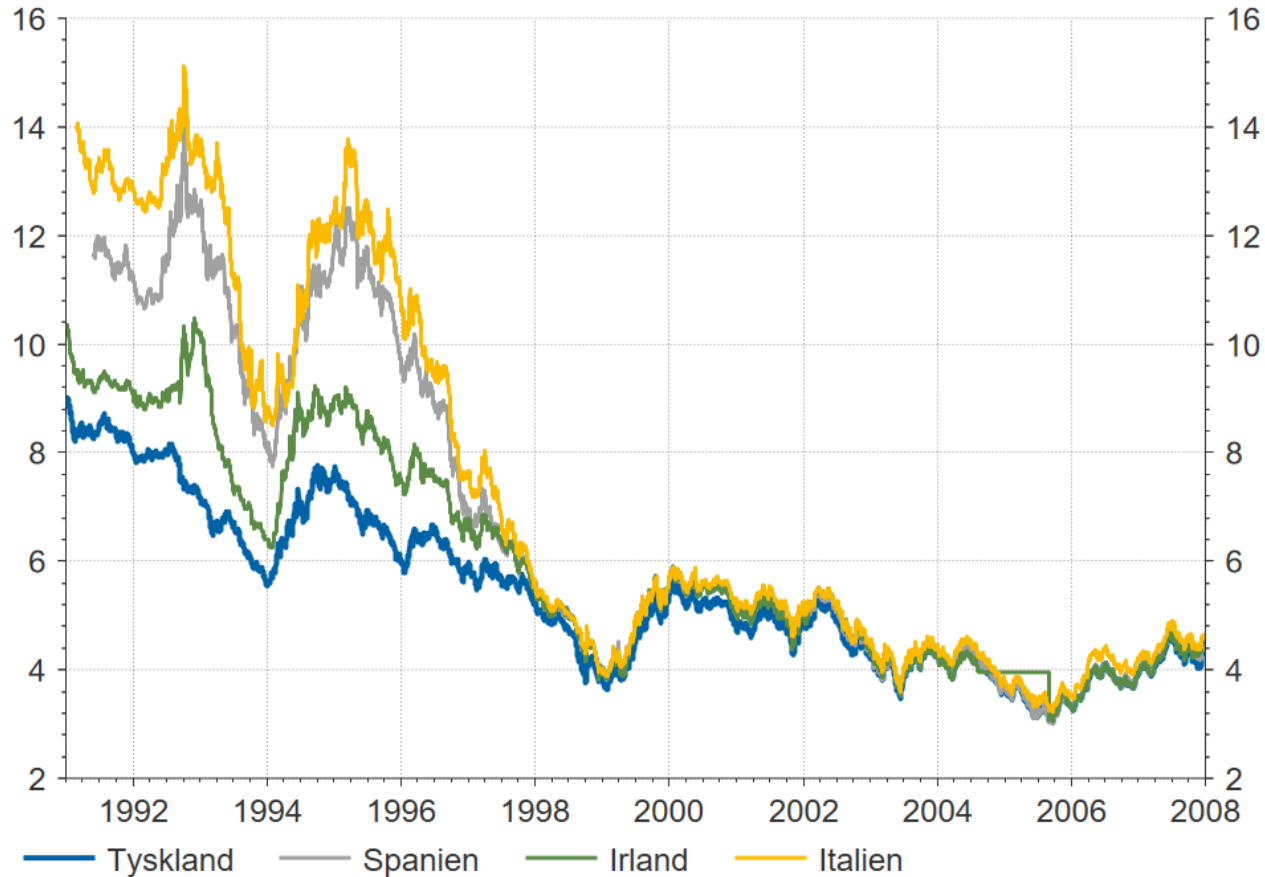
Källa: Thomson Reuters Datastream

Vad ledde fram till den förra krisen?

- "The great moderation" och euron innebar nytt ekonomiskt landskap
 - Stabil makroekonomisk miljö
 - Stabil utveckling på de finansiella marknaderna

Låga räntor och små riskpremier

Ränta på 10-åriga statsobligationer



Källa: Thomson Reuters Datastream

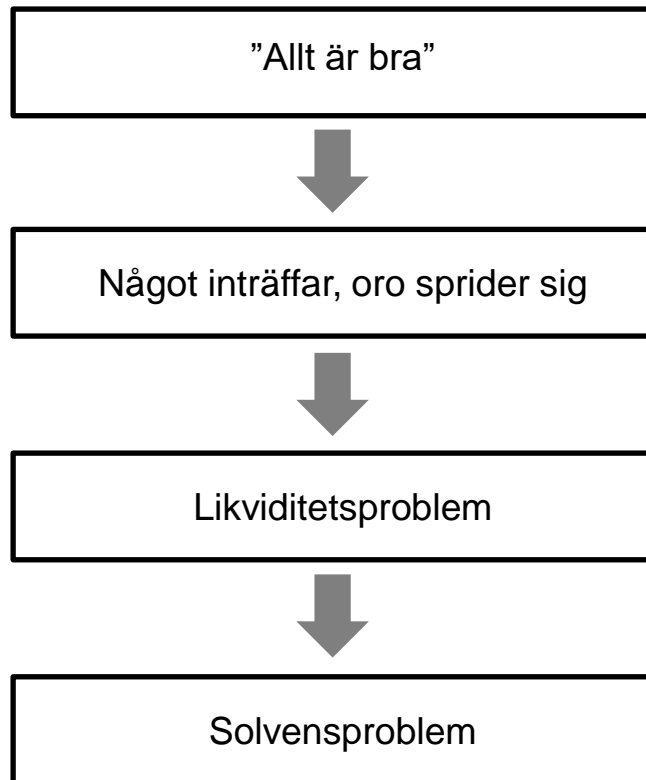
Vad ledde fram till den förra krisen?

- "The great moderation" och euron innebar nytt ekonomiskt landskap
 - Stabil makroekonomisk miljö
 - Stabil utveckling på de finansiella marknaderna
- Alltför många länder och regioner präglades av olika brister i regelverk
 - Brister i regelverk för finansiella institutioner
 - Bankers motståndskraft dålig
 - Brister i regelverk för krishantering (tex. cross-border)
 - Bristfällig tillsyn
 - Svaga offentliga finanser

Finansiell stabilitet

- Vi gick in i krisen med
 - Utan ramverk
 - Men med tydlig historia och inriktning (tex. ta över banker och "straffa" ägarna)
- Fokus för de omfattande åtgärderna
 - Säkra stabiliteten, systemets funktion och allmänhetens förtroende
 - Värna skattebetalarna
 - Undvika *moral hazard*
- Åtgärderna kom från flera myndigheter
 - Regeringen, Riksgälden, Riksbanken
- Såväl konventionella som okonventionella åtgärder behövdes (i urval)
 - Riksbankens likviditetsfacilitet
 - Riksgäldens nödemission av statsskuldväxlar och garantiprogram
 - Regeringens garantiprogram
 - Stöd internationellt (tex. till Island och Lettland)
- Kris = tidsbrist, "När det är kris är det kaos"

Förenklat och stiliserat krisförlopp



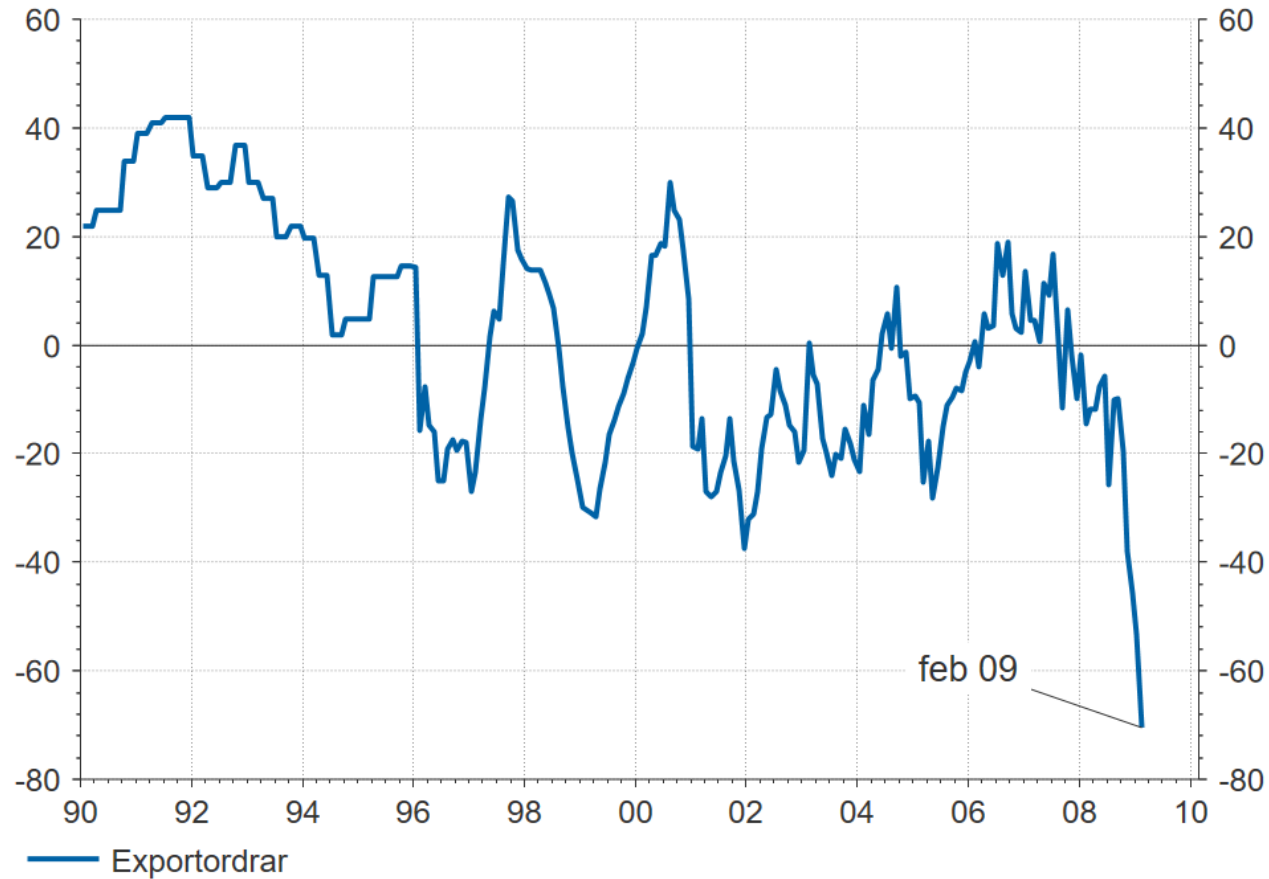
Offentliga finanser

- Vi gick in i krisen med
 - Starka offentliga finanser
 - Väl fungerande ramverk (dock ej testat i kris)
 - Konjunktorkänsliga offentliga finanser
- Enorm osäkerhet kring krisens djup och varaktighet
 - Utgångspunkt: inte bränna allt krut med en gång, bevara trovärdighet
 - Olika scenarier pekade på *väldig* spännvid i möjliga utfall
- Viktigt värna offentliga finanserna, trots "lockrop" om stora stimulanser
 - Det går inte att eliminera konjunktursvängningarna i spåren av en finanskris, Sverige en öppen ekonomi!
 - Internationellt: många exempel på stora underskott som gav lite stimulans leder till svagt förtroende (politiskt och ekonomiskt)
- Förtroendet centralt (som övergång till åtgärder)
 - Val och omfång av åtgärder viktigt även ur detta perspektiv

Finanspolitiska åtgärder

- Vi gick in i krisen med
 - Brist på dokumentation från tidigare kriser
 - Strävan efter att göra effektberäkningar som grund för beslut
- Enorm osäkerhet kring
 - Såväl nuläge som krisens djup och varaktighet

Nuläget då – synbarligen utan botten

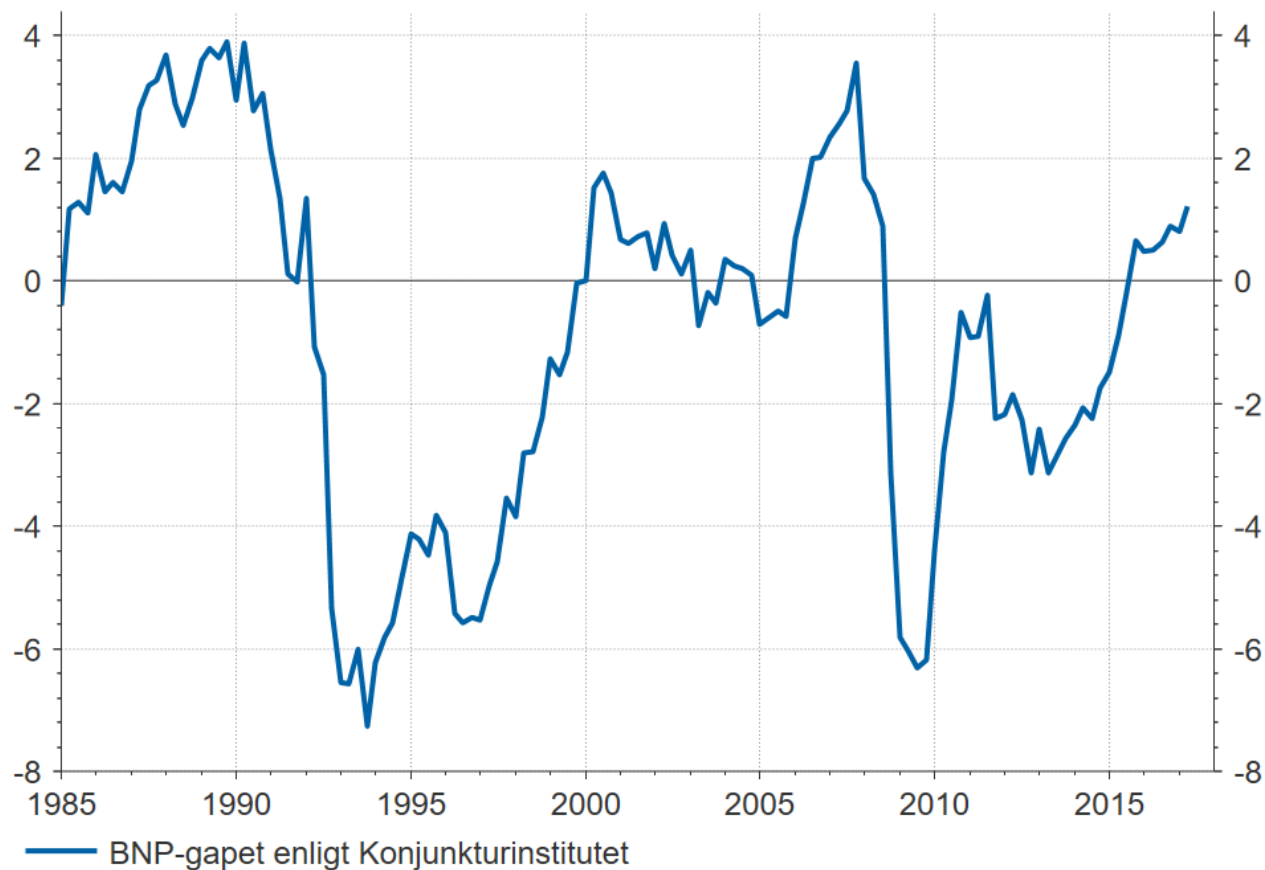


Källa: Thomson Reuters Datastream

Finanspolitiska åtgärder

- Vi gick in i krisen med
 - Brist på dokumentation från tidigare kriser
 - Strävan efter att göra effektberäkningar som grund för beslut
- Enorm osäkerhet kring
 - Såväl nuläge som krisens djup och varaktighet
 - Åtgärdernas effekt (elasticiteter mm.)
- Det finns ingen "simple fix", men det är bråttom
- Devisen "timely, temporary and targeted" – en illusion av precision och kontroll
 - *Timely* – svårt i normala tider, nära nog irrelevant och omöjligt i en kris
 - *Temporary* – när, exakt, ska åtgärder dras tillbaka?

Lågt resursutnyttjandet länge efter kriser – när skulle det passa att dra tillbaka åtgärder?



Källa: Thomson Reuters Datastream

Finanspolitiska åtgärder

- Vi gick in i krisen med
 - Brist på dokumentation från tidigare kriser
 - Strävan efter att göra effektberäkningar som grund för beslut
- Enorm osäkerhet kring
 - Såväl nuläge som krisens djup och varaktighet
 - Åtgärdernas effekt (elasticiteter mm.)
- Det finns ingen "simple fix", men det är bråttom
- Devisen "timely, temporary and targeted" – en illusion av precision och kontroll
 - *Timely* – svårt i normala tider, nära nog irrelevant och omöjligt i en kris
 - *Temporary* – när, exakt, ska åtgärder dras tillbaka?
 - *Targeted* – delvis rätt, men riskerar leda till för "smala" åtgärder, vill ha bredd och effekt
- Vad bör då vägleda?

Utformning av finanspolitiska åtgärder

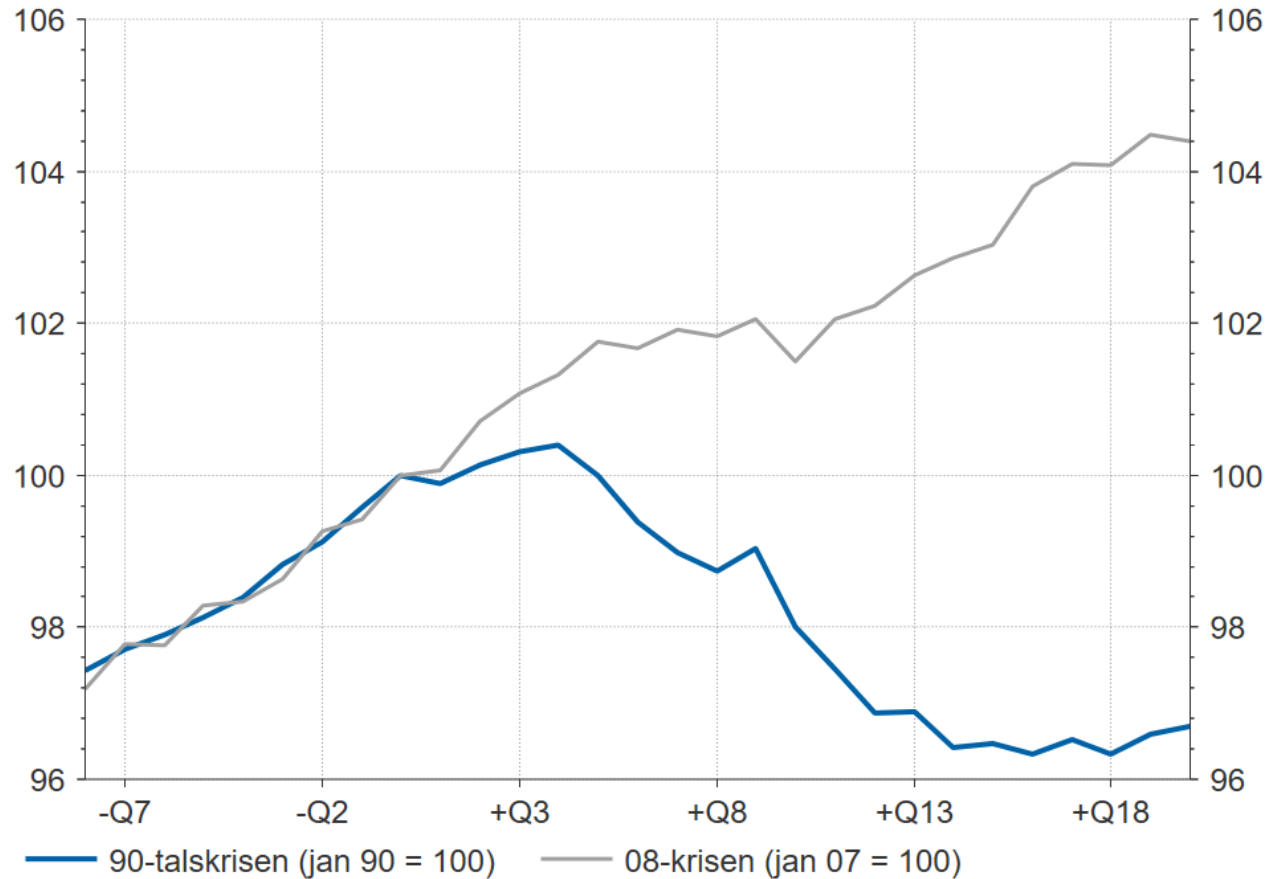
- Vad bör vägleda?
 - Värna hållbara offentliga finanser
 - Tydlig kommunikation
 - Upprätthålla förtroendet för det offentliga kontraktet
 - Rimlig fördelningsprofil, acceptans viktigt
 - Inte gynna bankdirektörer på låginkomsttagares bekostnad
 - Generellt: strukturellt riktiga åtgärder
 - Åtgärder som
 - Stimulerar utbudet av arbetskraft (jobbskatteavdrag, utbildningsåtgärder mm.)
 - Stimulera efterfrågan och efterfrågan på arbetskraft (ROT)
 - Motverkar att arbetslösheten biter sig fast på höga nivåer
 - Har snabbt genomslag

- Alltså:

~~Timely, temporary och targeted~~

Strukturellt riktiga åtgärder som är robusta och snabba

Arbetskraftens utveckling under kriserna



Källa: Thomson Reuters Datastream

Vad ska vi ta med oss?

- Vad har vi idag
 - Fungerande budgetramverk
 - Starka offentliga finanser
 - Ramverk för finansiell stabilitet
 - Stark banksektor
- Viktigt med ”stabiliseringspolitiskt minne”
- Vad innebär det för dagens situation?
 - Värna befintliga, fungerande strukturer
 - Fortsätta implementera och etablera nya inslag (tex. makrotillsyn, FSR)
 - Glöm inte, goda förberedelser kan göras långt i förväg
 - Transparens och aktiv kommunikation