
Finanskrisen

Var kommer vi från och hur tar vi oss ur den?

Lars Heikensten



ORSAKER

- Makroekonomiska obalanser.
- Hög tillväxt och låga räntor.
- Högt risktagande.
- Snabb utveckling på finansmarknaderna.
- "Subprime" och kreditderivat.

Det mesta analyserat. Många varningar. Men *inga enkla lösningar*, starka intressen inblandade och ideologisk motvilja.



PROCESSEN

- Kreditförlusterna större än beräknat – osäkerhet – Lehman Brothers.
- Breda åtgärds paket. Likviditetsproblem. Nytt kapital. Hantera förluster.
- "När vattnet drar sig tillbaka ser man vem som har kläderna på" – Island, Baltikum, Madoff, etc.
- Utlöstes av amerikanska bolänemarknaden.
Delvis andra banor än väntat. Snabbare globalt genomslag.
Likviditeten avgörande.



SLUTSATSER – DET LÅNGA PERSPEKTIVET

- "Samordnad", global makropolitik
- Behåll inflationsmål, men ta hänsyn till tillgångspriser etc.
- Skarpare finansiella regelverk - Öppenhet - Kapitalkrav - Kontracykliska regler
- Övervakning på europeisk/global nivå
- *Förbättra* de offentliga finansiella ramverken



SLUTSATSER – DET KORTA PERSPEKTIVET

- Kreditproblemen först.
 - Penningpolitiken har det stabiliseringspolitiska huvudansvaret.
 - Finanspolitiken:
 1. Upprätthåll förtroende för välfärdssystem och finansiering.
 2. Redan starkt expansiv politik (automatiska stabilisatorer, men också åtgärder).
 3. Mer kan vara motiverat: "Targeted, timed, temporary and transparent". Gärna också långsiktigt värdefullt.
- Bevara budgetramverket, men fundera på undantagsklausul.



FRAMTIDEN – Vad ska man tro?

- En lång nedgång.
- Problem med balansräkningar.
- USA först. Europa har stora problem.
- Exportberoende och finansiella problem.
- Första tecken på förbättringar?
.....Politiken avgörande



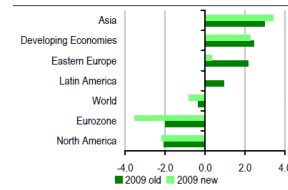
Table 1: Quarterly global GDP forecasts

% YOY	Q1-09	Q2-09	Q3-09	Q4-09	Q1-10	Q2-10	Q3-10	Q4-10
Eurozone	-3.8	-4.1	-3.9	-2.3	-0.5	0.3	0.5	0.9
Western Europe	-3.6	-4.0	-3.8	-2.5	-0.7	0.1	0.7	1.1
G7	-3.8	-4.2	-3.8	-1.6	0.5	1.4	1.7	1.9
North America	-2.2	-3.3	-2.7	-0.6	1.2	2.4	2.6	2.6
Asia (ex Japan)	3.6	3.5	4.2	5.7	6.5	6.9	6.7	6.8
Eastern Europe	-0.1	0.6	0.6	0.4	3.1	3.2	3.3	3.4
Rest of world	-0.7	-0.4	0.4	4.2	7.3	7.4	5.9	3.7
World	-0.9	-1.4	-1.3	-0.2	1.9	2.9	2.8	2.9

Source: UBS estimates



Chart 1: Global GDP forecasts 2009, old versus new



Source: UBS. Note: 'Old' refers to 2 March 2009

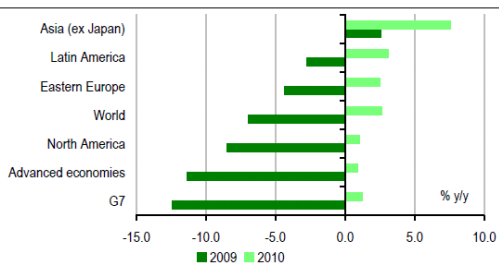
Chart 2: Global GDP forecasts 2010, old versus new



Source: UBS. Note: 'Old' refers to 2 March 2009



Chart 3: Global industrial production forecasts 2009-2010



Source: UBS

