

RIKSBANKEN BÖR SKAPA OPTIMISM Riksbanken bör frångå mönstret med små förändringar i räntan och agera i konsekvens med att man blivit överraskad av krisen. Reporäntan bör sänkas till cirka 1,0 procent. En första sänkning borde vara till en nivå på högst 2 procent, skriver **Bengt Assarsson**, docent i nationalekonomi och tidigare analytiker i Riksbanken.

Sänk reporäntan till 1,0 procent

Riksbanken, och de flesta andra bedömare, har helt tagits på sängen av den senaste tidens utveckling på de finansiella marknaderna. En genomläsning av de senaste penningpolitiska protokollen och räntehöjningarna i juli och september visar det med all önskvärd tydlighet.

Den turbulens som nu råder på både aktie- och fastighetsmarknad (tillgångsmarknaderna) medför betydande realekonomiska konsekvenser. Avgörande är vad man här kan vänta sig och hur den ekonomiska politiken bör reagera.

Riksbankens politik har under senare år präglats av öppenhet och man publicerar numera en räntebana som beskriver hur den framtida politiken förväntas bli.

Det är i det nuvarande ekonomiska läget särskilt viktigt att man beaktar sambanden mellan tillgångsmarknaderna och den reala ekonomin. Den modell som Riksbanken använder för att beräkna räntebanan – Ramses – är dock inte lämpad för detta.

Tillgångspriserna kan falla med 50 procent utan att det får annat än marginella effekter i denna modell. Det duger inte.

Riksbanken bör nu försöka precisera hur man tänker sig att den reala ekonomin reagerar på förändringarna i tillgångsmarknaderna.

Jag har gjort beräkningar med en makroekonomisk modell där explicit hänsyn tagits till samverkan mellan den reala ekonomin och tillgångsmarknaderna. Jag har använt ett mycket stort antal alternativa specifikationer. Några huvudresultat framträder tydligt.

De realekonomiska konsekvenserna blir betydande. BNP-tillväxten blir flera procentenheter lägre än vad man kunde vänta sig bara för några månader sedan.

BNP-nivån faller under cirka ett års tid. Den svenska börsen är för närvarande (11/11 2008) kraftigt undervärderad. Det är svårare att bedöma läget på fast-



Riksbankens modell för att beräkna räntan tar inte hänsyn till tillgångsmarknaderna. Riksbankchefen Stefan Ingves frågas ut i riksdagens finansutskott. FOTO: J-E HENRIKSSON/SCANPIX

ighetsmarknaden, som kan ha en nyckelroll i utvecklingen.

Enligt mina beräkningar var fastighetsmarknaden övervärderad med 15–20 procent när prisnivån var som högst i början av året. Statistiken är här avsevärt fördröjd, men enligt anekdotiska uppgifter från mäklare kan prisnivån ha fallit med 10–30 procent. Även fastighetspriserna kan därför vara undervärderade.

Psykologiska effekter kan naturligtvis göra att priserna fortsätter att falla på tillgångsmarknaderna, trots att priserna är undervärderade. Enligt mina beräkningar kan fastighetspriserna falla med cirka 30 procent innan en återhämtning sker nästa år.

Det är nu viktigt att man väger in det speciella i den situation som råder. Riksbanken har här en nyckelroll genom möjligheten att påverka utvecklingen på tillgångsmarknaderna, som är särskilt känsliga för förändringar i räntenivån.

Enligt min uppfattning bör Riksbanken frångå det vanliga mönstret med små successiva förändringar i räntan, vilket kan passa i ett normalt konjunkturförlopp, men inte i det nuvarande läget. Det finns ingen vettig ekonomisk modell som i nuläget föreslår en försiktig successiv räntesänkingspolitik.

Riksbanken bör agera i konsekvens med att man blivit totalt överraskad.

Man bör sänka reporäntan från 3,75 till cirka 1,0 procent i högst tre steg och samtidigt signalera en successiv återgång till normala nivåer kring 4 procent så snart återhämtningen i ekonomin på allvar inletts.

En första sänkning borde vara till en nivå på högst 2 procent. Riksbanken bör också göra klart att med den förväntade konjunkturutvecklingen är alltför hög inflation historia och inte längre något problem de närmaste åren.

Med små ängsliga räntesänkningar och en med konjunkturen sänkt inflationstakt riskerar man att få alldeles för höga realräntor i det konjunkturförlopp som väntar.

Riksbanken får då agera under galgen. Man bör även vara beredd att fatta beslut utanför den ordinarie mötesordningen.

Den största risken är nu att hushåll och företag snabbt får alltför pessimistiska framtidsförväntningar som kan bli mycket svåra att påverka med ekonomisk politik.

En stor räntesänkning minskar risken för det. Den skulle bryta nergången på fastighetsmarknaden, påverka aktiemarknaden positivt och därmed bidra till ökad optimism hos både konsumenter och företag.



BENGT ASSARSSON
docent i nationalekonomi
vid Nationalekonomiska
institutionen, Uppsala universitet

Bengt Assarsson har under cirka 15 år arbetat som makroekonomisk expert och konjunkturanalytiker vid finansdepartementet och Riksbanken.

SvD.se

Diskutera artikeln.

• svd.se/brannpunkt

INLÄGG | Carl Bildts lappkast i utrikespolitiken

För tidigt släppa in Ryssland i värmen

Ryske presidenten Dmitrij Medvedev har all anledning att känna sig nöjd efter gårdagens toppmöte med EU. Ordförandelandet Frankrike lät meddela ryssarna att de förhandlingar om ett nytt partnerskapsavtal som frystes i samband med Georgienkriget nu tinas upp igen.

Även Sverige, som tillhört de fränaste kritikerna av Rysslands aggressiva utrikespolitik, står bakom EU. Endast lilla Litauen, som upplevde sovjetisk ockupation under 50 år, motsatte sig öppet nya förhandlingar.

Vi ska komma ihåg att Ryssland ännu inte dragit tillbaka sina militära styrkor till de positioner de hade innan kriget, vilket var ett krav från EU:s sida för att återuppta samtalen. Ännu en gång klarar alltså inte Europa att hålla en tydlig linje mot Ryss-

land, som dessutom vill kärnvapenbestycka sin Östersjöflotta och montera stridsrobotar i Kaliningrad.

Carl Bildt borde istället fortsätta sin internationellt uppmärksammade och heder samma kritik av det ryska maktspelet.

Till dess att Ryssland lär sig respektera ingångna avtal bör inga nya förhandlingar föras.

Låt den ryska björnen stanna i kylan tills villkoren är uppfyllda.

OLLE SCHMIDT

europarlamentariker Folkpartiet Liberalerna

HENRIK LAX

europarlamentariker Svenska folkpartiet i Finland
och ledamot av parlamentariska
samarbetskommittén EU-Ryssland

INLÄGG | Försvaret av det egna territoriet

Tänk vad ett litet krig kan leda till

Jag tänker inte skriva "vad var det vi sa", nu när försvarsministern har kommit fram till att Sverige behöver försvaras.

När översten 1 gr Jan Wickbom och jag i oktober 2006 gav ut skriften "Försvara Sverige bättre", och presenterade den på SvD Brannpunkt, möttes vi av tillmälen som "invasionskramare" och "vapennostalgiker". Vi fick veta att i den eviga fredens Nordeuropa behövdes inga styrkor för det egna territoriet.

När nu försvarsministern efter ett femdagarskrig i Kaukasus har tänkt om räcker det att säga: "vad var det sunt förnuft alltid brukar säga?"

För det första att ett litet land med en stormakt som granne bör ha ett försvar. För det andra att ett alliansfritt land aldrig kan räkna med hjälp från andra länder.

För det tredje att försvar måste planeras för en tidshorisont som ligger bortom den vi kan överblicka.

Det gick två år med ryckighet i försvarsplaneringen. Finansministern såg en stor budgetpost och ryckte undan tre miljarder, utan att statsministern eller försvarsministern protesterade. Ingen vågade säga att Ryssland började aktivera sin utrikespolitik.

Så kom 080808, det korta kriget mellan Ryssland och Georgien. Idag vill försvarsministern ha mer försvar av Sverige. Vem vet vad finansministern tänker göra i morgon eller i övermorgon?

Jag är glad att Jan Wickbom och jag gav ut vår då så anstötliga lilla skrift.

ULF WICKBOM
journalist