

Räntechock väntar efter valet

Svenska Dagbladet den 15 september 2006

Riksbankens huvudmål är att hålla inflationen i schack. Prisstegringar på andra marknader såsom bostäder och aktier lämnas dock vind för våg. Genom lågräntepolitiken har en redan het bostadsmarknad fått rejält med bensin på lågorna.

Om den ekonomiska tillväxten är 3–4 procent och inflationen ligger på 1,5–2 procent behövs förenklat sett en årlig tillväxt i penningmängden på ca 4–6 procent för att ekonomin ska växa balanserat.

Om tillväxten i penningmängden är för hög, trycks överskottspengarna in på de så kallade tillgångsmarknaderna med bubblor som följd. Exempel på sådana marknader är bostads- och aktiemarknaderna.

På längre sikt hotas även det allmänna inflationsmålet. I SCB:s statistik kan man se att den årliga tillväxten i penningmängden låg på en någorlunda rimlig nivå från hösten 2000 till våren 2005.

Sedan sommaren 2005 har dock tillväxten legat på 10–18 procent på årsbasis. Vid den sista mätningen i slutet av juli i år låg tillväxten på hela 18 procent för det breda måttet på penningmängd (M3) – en ohållbart hög nivå i det långa loppet. Tillväxten i penningmängden har legat på en mycket hög nivå det senaste året oavsett vilket mått man använder.

Förra gången tillväxten i penningmängden låg på dessa höga nivåer (10–18 procent) var under perioden juni 1999 till juni 2000. Den gången trycktes pengarna in i it-sektorn och på aktiemarknaden och den ökända it-bubblan på börserna brast. Den här gången är det dock risk för att en del av bubblan i stället har byggts upp på bostadsmarknaden. Statistik från SCB visar att bostadsinstitutens nyutlåning till hushållen har ökat rejält.

Den utestående volymen av bostadslån till hushållen har fördubblats från ca 550 mdr kr år 1999 till nästan 1 200 mdr kr i dag. En sådan topp i bostadslån går inte att se under perioden 1999–2000. Riksbanken har valt att hålla en historiskt sett rekordlåg räntenivå när hjulen har snurrat som snabbast i svensk ekonomi. Genom att stirra sig blind på de aktuella tendenserna för konsumentpriserna, där tillgångspriserna inte ingår, finns det risk för att vi återigen kan få uppleva en finansiell chock på någon av tillgångsmarknaderna. Sverige är inte väl rustat för att klara denna typ av chocker.

Förutom att bevaka inflationsmålet bör Riksbanken därför i mycket högre grad än nu föra en penningpolitik med utgångspunkt från tillväxten i penningmängden och utvecklingen av tillgångspriserna. Detta har man gjort i bland annat Storbritannien med framgång. Visserligen har Riksbanken börjat höja räntan, men det finns risk att räntehöjningarna har startat för sent och inte är tillräckligt stora.

Allt talar för att vi får uppleva en räntechock när valet är över.

Roger Svensson, docent, Institutet för Näringslivsforskning