

Vilka lärdomar bör den nationalekonomiska professionen dra av den ekonomiska krisen?

Lars Calmfors

Nationalekonomiska föreningen, 12/1-10

Låt mig börja med att säga att den här debatten är mycket välkommen. Det ovanligt stora antalet mötesdeltagare visar på ett mycket stort intresse för frågan. Det är i princip också mycket bra med många inledare, men det skapar också risker för undanträngningseffekter, så jag är glad att jag börjar.

Frågan är om vi nationalekonomer gjort ett tillräckligt bra jobb? Jag tycker det uppenbara svaret är nej. Finanskrisen är inte bara ett ekonomisk-politiskt misslyckande utan också ett misslyckande för professionen. Vi har visserligen inte varit så dåliga som ekonomhatarna – och det finns ju många – vill ha det till, men det finns ändå skäl till självprovning.

En insikt som fanns var att fastighetspriserna på många håll – inte minst i USA och Storbritannien – var ohållbart höga och att en nödvändig korrigerande sannolikt skulle fördjupa konjunkturedgången när den kom. Vi har också den tidigare diskussionen om de globala makroekonomiska obalanserna och risken för en ”hard landing” i världsekonomin. Och många makroekonomer hade – till skillnad från de svenska bankerna – identifierat till exempel de baltiska ekonomierna som kandidater för en typisk emerging-market-kris.

Så varningar fanns. Men när hårdlandningen väl kom blev den oerhört mycket värre än vi föreställt oss och den kom så att säga att ske på en helt annan landningsbana än väntat – risktagandet i finanssektorn var långt större än vi trott och vi hade inte förstått hur den eftersträvade riskspridningen på de finansiella marknaderna mer var en mekanism för snabb spridning av finansiella chocker.

Vi borde ha sett riskerna tydligare. Varför gjorde vi inte det? Jag ska ta upp fem punkter:

- Bristande integration mellan makroteori och finansiell ekonomi
- För stor förkärlek för ”vackra” modeller
- Att ekonomer, precis som generaler, har en tendens att utkämpa gårdagens krig
- Den långt drivna specialiseringen inom akademisk forskning
- Balansen mellan makroforskning och andra områden

Jag börjar med bristen på samspel mellan makroteori och finansiell ekonomi, som jag ser som ett allvarligt *systemfel* inom nationalekonomin. De flesta makroekonomer har förstås varit väl medvetna om tillgångsprisernas betydelse och om att det ibland uppstår finansiella kriser, men vi har inte byggt in svängningar i kreditgivningen, ”leveraging” och ”deleveraging”, ”debt deflation” och så vidare i våra standardmodeller. De flesta makroekonomer hade nog också – precis som jag själv – en mycket ofullständig bild av skeendet på finansmarknaderna.

Man bör vara ännu mer kritisk mot dem som sysslar med finansiell ekonomi. Varför varnade inte fler mer högljutt? Jag tror förklaringen är att forskningen där sysslat alldeles för mycket med *partiell* analys av prissättning av enskilda instrument och optimala portföljval för enskilda placerare, men alldeles för lite med systemfrågor och konsekvenser för makroekonomin. Möjligen beror det här på att finansiell ekonomi tenderat att dra till sig sofistikerade matematiker snarare än samhällsekonomiskt intresserade nationalekonomer.

Det finns ett uppenbart behov av att bygga in finansmarknaderna och riskerna för överexpansion/kriser i standardmodellerna i makro. Frågan är hur det ska ske. Då är vi inne på frågan om vi betonat teoretisk ”elegans” för mycket.

Det är en vanlig missuppfattning att utvecklingen kontinuerligt gått mot mer matematisering. De senaste decenniernas utveckling har snarare karakteriserats av bättre statistisk/ekonometrisk metodik och högre krav på empirisk hypotesprövning.

Men det är ändå svårt att frigöra sig från slutsatsen att professionen har varit alltför fixerad vid antaganden om rationella förväntningar, effektiva marknader och så vidare, och att vi inte gärna i modellerna bygger in mer erfarenhetsbaserade generaliseringar – till exempel om riskerna för överdriven kreditexpansion med efterföljande finansiella kriser.

Så frågan är om vi inte borde värdera teoretisk elegans lite mindre och ekonomisk-historisk analys lite mer. Ett problem kan förstås vara att ämnet ekonomisk historia – i varje fall som det utvecklats i Sverige – blivit *för* teorilöst, så man kanske måste börja med att först utbilda en ny generation ekonom-historiker.

En punkt där vi nationalekonomer bör få väl godkänt gäller hanteringen av krisen när den väl brutit ut. Men det intressanta är att rekommendationerna då egentligen inte grundats på den mest avancerade makroteorin – som förmodligen skulle säga antingen att vi inte har någon kris, att den orsakats av ett plötsligt produktivitetsfall eller i varje fall att finanspolitiska efterfrågestimulanser är verkningslösa – utan mer på sunt förnuft och enklare modeller.

Min nästa punkt gäller *relativiteten* i ”conventional wisdom”. Ny ”conventional wisdom” etableras från tid till annan därför att nya problem kräver ny analys. Keynesianismen var ett svar på att tidigare synsätt inte fungerade på 1930-talet. Keynesiansk analys, med betoning av efterfrågan och en instabil privat sektor, fungerade sedan bra fram till mitten av 1970-talet men bidrog också till en ackommodationspolitik som ledde till inflation.

Det ledde i sin tur till en radikal förändring av tänkandet mot att i stället betona utbudssidan och jämviktsarbetslöshet. Vi fick forskningen om tidsinkonsistens som i förlängningen ledde fram till oberoende centralbanker med inflationsmål. Politik baserad på det synsättet fungerade utmärkt – ett tag. Vi har hela diskussionen fram till för ett par år sedan

om *the Great Moderation*, alltså om att svängningarna i ekonomin permanent skulle ha dämpats, som nu framstår som tämligen enfaldig.

Det som den nya ”conventional wisdom” bortsåg ifrån var uppenbarligen att en framgångsrik stabilisering av inflationen kan vara förenlig med en destabiliserande utveckling av kreditgivning och tillgångspriser. Om man ska hårdra det, kan man säga att en inflationsmålsregim verkar vara mycket framgångsrik i att på kort sikt eliminera mindre svängningar i inflation och konjunktur, samtidigt som den kan leda till *katastrofer* med lite större mellanrum.

Det här har ju viftats bort av många. Men jag kan inte se annat än att nuvarande inflationsmålsregim kommit till vägs ände och att det är oundvikligt att centralbankerna ges en bredare målformulering men då också fler instrument.

Sådana här omformuleringar av teorin måste vi förmodligen alltid leva med. Det ligger i sakens natur att nya problem skapar behov av nya synsätt, samtidigt som det innebär att man försummar andra aspekter som så småningom leder till andra problem och därför igen kräver nya omformuleringar. Det här är inte så mycket att göra åt, men vi nationalekonomer skulle nog må bra av mer doktrinhistorisk kunskap som kan ge större medvetenhet om teoriernas relativitet. Därför är det beklagligt att doktrinhistoria numera försvunnit från de flesta doktorandprogram.

Då är jag inne på *specialiseringen*. Det har skett en enorm breddning av nationalekonomiämnet – vi har ganska imperialistiskt gett oss in på andra discipliners områden – och med bättre metodkunskap ofta gett stora bidrag. Samtidigt har den enskilda forskaren – precis som i andra discipliner – blivit alltmer specialiserad. Och dessutom alltmer upptagen av att meritera sig genom att försöka publicera sig i de ”finaste” tidskrifterna.

Fördelarna med det här är uppenbara. Specialisering medger fördjupad analys. Publiceringskravet är ett fantastiskt instrument för att höja kvaliteten. Men man kan ändå fråga sig om vi inte har fått för många snäva specialister och om vi inte behöver fler ”allmänläkare” som intresserar sig mer för breda frågeställningar.

När man säger allmänläkare så tänker man numera omedelbart också på obducenter. Behöver vi fler sådana också? Svaret är väl att det är vi egentligen redan alla. Vi är tyvärr alltid mycket bättre på att dissekera vad som hänt än på att analysera framtida riskscenarier.

Assar Lindbeck har formulerat det här med specialiseringen väldigt bra när han vid något tillfälle föreslog att vi skulle komplettera doktorandkurserna på olika specialområden med en kurs i nationalekonomi. Det är ett utmärkt förslag som jag instämmer i: en idé vore att avsluta

doktorandprogrammet med en nationalekonomikurs som ”debriefing” för att återuppväcka doktorandernas intresse för ämnet.

Jag upplever en stor skillnad mellan många akademiska institutioner idag och 20-30 år tillbaka. Idag ägnas mycket mindre tid till informella diskussioner om de dagsaktuella problemen. Jag ser det som en stor brist, eftersom det går ut över vår förmåga att bidra med oberoende ”input” till samhällsdebatten.

Min sista punkt gäller balansen mellan olika områden inom nationalekonomin. Här är jag förstas part i målet. Men jag skulle ändå vilja avsluta med den lite provokativa frågan om det inte är alltför få som numera ägnar sig åt makro. Jag tycker mig se en tendens hos en del kollegor att nästan betrakta det som suspekt att studera makroekonomiska samband därför att det finns så få observationer att all empiri blir mycket osäker. Jag tycker det finns en risk att man börjar med att ha en metod – helst ska det numera vara någon form av naturligt experiment där olika grupper utsatts för olika ”behandling” – och sedan letar efter problem som kan analyseras med den ansatsen, medan det betraktas som mindre fint att studera makroproblem där möjligheterna till sådana studier är mycket mindre.

Ja, som ni förstår har syftet med mitt inlägg varit att kritisera så många grupper av ekonomer som möjligt. Jag tror att jag fått med de flesta: andra makroekonomer, finansiella ekonomer, ekonom-historiker, centralbanksekonomer, mikroekonometriker plus alla som inte vill prata om samma saker som jag på kafferasterna och kanske också mig själv. Den fortsatta diskussionen får väl visa om jag glömt någon.