

Reflektioner om nationalekonomins styrka och begränsningar

Vilka är de djupaste och viktigaste insikterna av nationalekonomisk analys? När det gäller mikro teori skulle jag peka dels på synen på marknadshushållning som en metod att utnyttja decentraliserad och fragmenterad information, dels på teorin om komparativa fördelar. Vad beträffar makro teori skulle jag peka på möjligheterna att dämpa kraftiga konjunktursvängningar genom åtgärder som påverkar efterfrågan på varor och tjänster – förutsatt att den utannonserade politiken är trovärdig. Den viktigaste svagheten i vår profession är en tendens bland en del akademiska ekonomer att ibland acceptera elegant formulerade, gärna analystekniskt komplicerade, modeller även om de strider både mot historiska erfarenheter och mot sunt förnuft.

Anta att någon utanför vår profession frågar vilka insikter från nationalekonomisk analys som är speciellt djupa och viktiga. Vad skulle vi svara? Jag kommer i första hand att peka på fyra sådana insikter – två inom mikro teorin och två inom makro teorin. Och vad skulle vi svara om man också frågar vad som är de största bristerna i nationalekonomisk analys?

1. Mikro teori

Den viktigaste insikten i nationalekonomisk mikro teori är, enligt min mening, att se marknadshushållning som en metod att utnyttja den decentraliserade och fragmenterade information som sitter i huvudet på miljarder individer i hushåll och företag. Jag syftar framför allt på information om preferenser och produktionsmöjligheter. Eftersom prisbildning på marknader dessutom koordinerar miljarder decentraliserade beslut varje år, för att inte säga varje dag, behöver beslut om produktion och konsumtion av enskilda varor och tjänster inte centraliseras till en nationell eller internationell planeringskommission – i motsats till i en ekonomi som fördelar resurser genom administrativa processer. Man kan därför säga att marknadsekonomi är en metod – i själva verket den enda kända metoden – för att möjliggöra decentraliserat beslutsfattande i ekonomier med utpräglad arbetsfördelning. Genom att dessutom klargöra marknadshushållningens begränsningar i olika avseenden har nationalekonomisk analys också bidragit till att definiera en konstruktiv, och väsentlig, roll för staten i en marknadsekonomi.

Eftersom nationalekonomisk mikro teori betonar interdependensen mellan olika ekonomiska beslut klargörs dessutom betydelsen av *indirek-*

ASSAR LINDBECK

är professor vid Institutet för internationell ekonomi vid Stockholms universitet och forskare vid Institutet för Näringslivsforskning. Han arbetar för närvarande med välfärdsstatens insatser och problem och med metodfrågor i nationalekonomi. assar.lindbeck@iies.su.se

Jag har diskuterat besläktade frågor, anpassat till en annan publik, i föredraget "Nationalekonomi: vad är det?". Föredraget återges i *Kungl. Vitterhetsakademins Årsbok* (Lindbeck 2012).

Jag är tacksam för kommentarer på ett utkast till min artikel från Tore Ellingsen, John Hassler, Per Strömberg, Jörgen W. Weibull och Robert Östling.

ta effekter av ekonomiska beslut. Sådana effekter är speciellt viktiga när man analyserar effekter av politiska åtgärder, särskilt i de fall då de indirekta effekterna går i motsatt riktning mot de direkta. Då kan nämligen nettoeffekten i vissa fall bli den motsatta till vad politiska beslutsfattare och allmänhet förväntat sig. Statliga prisregleringar är ett viktigt exempel. Visserligen kan staten stimulera efterfrågan på en viss vara genom att hålla nere priset, men eftersom produktionen går ned kommer den totala konsumtionen att minska – samtidigt som prisregleringen tvingar fram formell eller informell ransonering och dessutom leder till svarta marknader. Kaoset på den sedan 1942 prisreglerade marknaden för hyreslägenheter i Sverige är en uppenbar illustration. Den dystra ekonomiska utvecklingen i de forna socialistländerna, där prisbildningen sattes ur spel i samhällsekonomin som helhet, är en mer dramatisk illustration.

Det är också en styrka att den mikroekonomiska grundmodellen är så generell att den kan användas för att analysera många olika problemområden. Vi behöver inte en specifik grundteori för en viss marknad, exempelvis bostadsmarknaden eller råvarumarknaden, och inte heller en speciell grundteori för ett visst land. Däremot är det naturligtvis viktigt att man vid tillämpad ekonomisk analys tar hänsyn till specifika förhållanden på det analyserade området. Det finns gott om exempel på tillämpad ekonomisk analys som blivit missvisande just genom att den nationalekonomiska grundmodellen inte har kompletterats med hänsyn till institutionella faktorer. Ett exempel är när empirisk analys för ett visst land upprepas för ett annat utan hänsyn till viktiga och relevanta skillnader i ländernas ekonomiska, sociala eller politiska institution.

Jag lovade inledningsvis att nämna två grundläggande insikter i nationalekonomisk mikroteori. Insikt nummer två är teorin om komparativa fördelar. Om man efterlyser generella och oomstridda teorem inom nationalekonomin är det naturligt att peka just på denna teori, eftersom den ger en generell förklaring till ett karakteristiskt drag i utvecklade ekonomier, nämligen den omfattande arbetsfördelningen mellan enskilda individer, företag och länder – och framför allt klargör vad som bestämmer arbetsfördelningens mönster. På köpet får vi en förklaring till varför länder med låg genomsnittlig produktivitet kan konkurrera framgångsrikt på världsmarknaden med länder med mångdubbel produktivitet och varför båda länderna normalt tjänar på inbördes handel – något som ofta strider mot lekmannens spontana intuition.

”Baumols kostnadssjuka” är en viktig pendang till teorin om komparativa fördelar eftersom den analyserar konsekvenserna av skillnader i *förändringstakt* för produktivitetens utvecklingen i olika sektorer av samhällsekonomin. Framför allt klargör Baumols kostnadssjuka de problem som gradvis uppkommer för skattefinansierade personliga tjänster, eftersom produktivitetensökningen där i regel är långsam i förhållande till andra näringar. Jag syftar framför allt på personliga tjänster som barnomsorg, skola och äldre-vård – dvs kärnområden i den moderna välfärdsstaten. Eftersom de relativa

produktionskostnaderna tenderar att öka successivt för sådana tjänster blir det förr eller senare nödvändigt att komplettera skattefinansieringen med andra finansieringsmetoder, exempelvis försäkringsavgifter eller serviceavgifter. Inte bara allmänhet och politiker, utan också många ekonomer, har ännu inte insett betydelsen på lång sikt för den moderna välfärdsstaten av Baumols kostnadssjuka. En faktor som möjligen skulle kunna bromsa kostnadsutvecklingen är en storskalig övergång till robotar i inlärning och vård.

Mikroekonomiska insikter av dessa slag välkomnas inte alltid av allmänhet och politiker. Det är inte heller populärt att påminna om att tillgängliga resurser har alternativ användning och att stigande levnadsstandard, och t o m försvar av den levnadsstandard som redan uppnåtts, kräver ständig strukturuomvandling – vad den österrikisk-amerikanske ekonomen Joseph Schumpeter kallade kreativ förstörelse.

När vi pekar på mekanismer av dessa olika slag får vi finna oss i kritik från utomstående. Men som vi vet kritiseras nationalekonomisk mikro teori ofta också på ett mer grundläggande teoretiskt plan. Jag syftar framför allt på det vanliga påståendet att vi ensidigt betonar betydelsen för individens beteende av egennytta (egoism) och ekonomiska incitament. Hur ska vi se på den kritiken?

2. Breddningsansatser

Min erfarenhet är att antagandet om egenintresse och ekonomiska incitament räcker långt för att ge approximativt realistiska svar på många viktiga samhällsekonomiska frågor. Uppenbara exempel är analys av hur förändringar i teknologi, utländsk konkurrens, skatter eller enskilda individers preferenser påverkar resursanvändning och inkomstfördelning i samhället. Men även om modeller där aktörer styrs av egenintresse och ekonomiska incitament leder långt, är det i många fall fruktbart att göra bredare antaganden om individens mål när han/hon fattar ekonomiska beslut. En snäv modell, med enkla antaganden (såsom egenintresse), fungerar som en strålkastare på en teaterscen. Det som belyses framstår i klar dager, men resten av scenen höljs i dunkel. Det är därför naturligt att antagandet om egenintresse ofta – jag tror man kan säga allt oftare – kompletteras med andra antaganden om individens mål i nationalekonomisk analys. Vad nationalekonomer egentligen antar är nämligen något betydligt svagare än egennytta, nämligen att ekonomiska aktörer är målinriktade. Det är just vad vi menar när vi antar att ekonomiska aktörer maximerar sin nytta. Vad som antas bidra till nytta beror sedan på frågeställningen. När vi exempelvis analyserar individens sparande under olika faser i livet utgår vi ofta från att den enskilde individen känner altruism för sina barn och barnbarn. Vid analys av lönebildning tar vi ofta hänsyn till rivalitet, eller avund, mellan olika löntagargrupper. Och när vi försöker förklara individers politiska beteende – t ex röstningsmönster i allmänna val – antar vi ofta att individen, vid sidan av sin egen och sin familjs situation, också tar hänsyn till konsekvenserna

för samhälleliga förhållanden. Jag syftar exempelvis på den genomsnittliga inkomstnivån i samhället, inkomstfördelningen, arbetslösheten, inflations-takten och människors tillgång till sociala tjänster och en god miljö i samhället som helhet. I vissa fall tar vi också hänsyn till att individer har vanor som bryts endast vid stora förändringar i ekonomiska incitament.

I många fall kan realismen i samhällsekonomisk analys dessutom ökas om man tar hänsyn till att individer också styrs av etik och sociala normer, i det senare fallet av hur ens eget beteende uppfattas och värderas av andra. Allt oftare breddas antaganden om individens mål också på andra sätt i nationalekonomisk analys. Ett exempel är att ekonomer i vissa fall tar hänsyn till att tillit (*trust*) mellan individer underlättar ömsesidigt gynnsamma ekonomiska transaktioner – något som forskare i sociologi och statskunskap länge har betonat. Detsamma gäller hänsyn till status, vilket troligen åtminstone delvis ligger bakom den strävan som vi kan iakttä bland en hel del ekonomiska aktörer, inte minst många företagsledare, att samla på sig långt större rikedomar än vad de själva och deras anhöriga – i flera led – behöver för ett rikt materiellt liv. Under senare år har ekonomer också studerat konsekvenserna för ekonomiskt beteende av ömsesidig reciprocitet, exempelvis när individen är angelägen om ”rättvis” behandling inte bara för sig själv utan också för andra. En del ekonomer har också börjat betona individers behov av att uttrycka sin identitet i sitt ekonomiska beteende.

Det är just i anslutning till ambitioner bland nationalekonomer att bredda sina antaganden om individens mål som man i dag talar om sk beteendeekonomi (*behavioral economics*) som en särskild gren av ämnet nationalekonomi. Inte minst försöker företrädarna för denna skola integrera betraktelsesätt och forskningsresultat från psykologi och socialpsykologi i ekonomisk analys. Nu är termen beteendeekonomi missvisande eftersom nästan all ekonomisk analys handlar just om enskilda individers och organisationers beteende. Vad företrädare för beteendeekonomi bl a hävdar är att andra motiv än de som länge dominerat nationalekonomisk analys bör ges större utrymme än tidigare. För vissa frågeställningar är det också viktigt att göra antaganden som förutsätter mindre tillgång till information och mer begränsad kognitiv förmåga hos ekonomiska aktörer än vad som vanligen antas i nationalekonomisk analys. Sammanfattningsvis kan man kanske säga att företrädare för ”beteendeekonomi” gör modifikationer av traditionell teori i tre avseenden: preferenser, information och rationalitet.

Nu ska man förstås ha klart för sig att samhällsvetenskap aldrig kan ge lika generella och precisa resultat som naturvetenskaplig forskning – oavsett hur mycket vi breddar våra beteendeanthaganden. Det säger egentligen sig självt eftersom samhällsvetenskap handlar om människor som i många fall förändrar sitt beteende när de tar till sig ny kunskap, exempelvis genom att lära av egna och andras erfarenheter. Fysiker ska vara tacksamma för att atomerna inte lär sig över tiden.

Samtidigt som nationalekonomer har tagit till sig insikter från andra samhällsvetenskaper har vi också gett oss i kast med frågor som tidigare

främst analyserats inom andra samhällsvetenskaper. Ofta har det gett goda resultat, exempelvis vid studier i demografi, arbetsfördelning inom familjen, etniska konflikter, politiskt beslutsfattande, korruption, brott och straff osv. På så sätt har nationalekonomisk teori under de senaste decennierna berikat andra samhällsvetenskaper. Men det finns begränsningar i möjligheterna att framgångsrikt använda nationalekonomisk teori inom andra samhällsvetenskaper. I nationalekonomisk analys begränsas individernas beteende av budgetrestriktioner, ekonomiska incitament och marknader. Denna disciplinering underlättar analys av hur individens ekonomiska beslut påverkas av olika händelser. Men sådana begränsningar är inte alltid relevanta när man analyserar beteenden som traditionellt studeras inom andra samhällsvetenskaper. Det sätter uppenbara gränser för nyttan av att ”importera” nationalekonomisk teori i andra samhällsvetenskaper. Men det hindrar inte att nya statistiska metoder som utvecklats inom nationalekonomin är fruktbara för att analysera problem som tidigare i huvudsak har studerats i andra samhällsvetenskaper. Inte minst gäller det statistiska metoder som siktar på att identifiera kausalitet vid korrelation mellan variabler – metoder som i hög grad har förnyat empirisk samhällsforskning under de senaste decennierna.

3. Den instabila makroteorin

Medan nationalekonomisk mikro teori successivt har breddats och fördjupats genom åren, bl a just genom rikare antaganden om individens mål, finner man knappast någon motsvarande kontinuitet i makroteorin. Här kan utvecklingen snarast karakteriserats som återkommande intellektuella revolutioner – framför allt den keynesianska revolutionen på 1930- och 1940-talen och den nya klassiska makroekonomiska revolutionen på 1970- och 1980-talen – med försök från tid till annan att göra synteser mellan det gamla och det nya. Vad är då de två viktigaste insikterna från makroteorin som bör förmedlas till allmänheten? Den ena är keynesianismens insikter om möjligheterna att dämpa kraftiga konjunkturfluktuationer genom kontracyklisk finans- och penningpolitik med sikte på att påverka den totala efterfrågan på varor och tjänster. Den andra lärdomen kommer från den s k nya klassiska makroteorin och den gäller svårigheterna att uppnå trovärdighet för en annonserad ekonomisk-politisk strategi – och möjligheterna att minska dessa svårigheter.

Keynesianismens viktigaste insikt var att kortsiktiga fluktuationer i total (aggregerad) produktion och sysselsättning ofta – enligt min bedömning i regel – beror på fluktuationer i efterfrågan på varor och tjänster, även om dessa fluktuationer i sin tur ofta genereras av andra händelser, exempelvis störningar på finansiella marknader. Keynesianernas grundläggande ekonomisk-politiska slutsats var, som vi vet, att staten i princip kan minska sådana fluktuationer genom kontracykliska finans- och penningpolitiska åtgärder. Därmed blev finanspolitikens makroekonomiska roll på kort sikt

inte i första hand att stabilisera statsbudgeten utan att stabilisera samhälls-ekonomi. Frågor om budgetbalans och den offentliga sektorns (finansiella) förmögenhetsställning blev därmed långsiktiga restriktioner snarare än kortsiktiga mål för finanspolitiken. Man måste troligen själv ha upplevt den keynesianska revolutionen på 1930- och 1940-talen för att förstå hur omtumlande det var när det hävdades att lågkonjunkturer och hög arbetslöshet kan bekämpas med ökade offentliga utgifter eller sänkta skatter – i stället för genom att ”spara sig ur lågkonjunkturen”, vilket var det traditionella receptet.

Men i dag ser vi klarare än för några decennier sedan begränsningarna i det keynesianska teoribygget. Det gäller också sedan den keynesianska modellen under 1950- och 1960-talen kompletterats bl a med Phillipskurvor som tar hänsyn till förändringar i de ekonomiska aktörernas inflationsförväntningar. Som bl a Milton Friedman betonat finns det en risk att effekterna av keynesiansk efterfrågepolitik hamnar i fel konjunkturläge. Just det problemet kan man minska genom att begränsa ambitionerna till vad jag kallat ”coarse tuning” i motsats till ”fine tuning”, dvs grovinställning av efterfrågenivån vid kraftiga konjunkturfluktuationer snarare än försök att finjustera den vid små konjunkturörelser. Keynesianerna underskattade också risken för att en stor och snabbt växande statsskuld skulle kunna äventyra en eftersträvanvärd konjunkturstimulans genom sviktande förtroende beträffande statens möjligheter att leva upp till sina åtaganden till långivare och hushåll.¹ Det är troligt att de finansiella marknadernas tillväxt och internationalisering kraftigt förstärkt denna risk. Men på ett djupare plan var den grundläggande svagheten i den keynesianska modellen att den tog alltför liten hänsyn till allmänhetens förväntningar om den *framtida* ekonomiska politiken.

Dessa erfarenheter av keynesiansk ekonomisk politik var en viktig bakgrund till framväxten av den nya klassiska makroteorin under 1970- och 1980-talen – och denna teoris stora genomslag i forskarutbildningen i nationalekonomi runt om i världen. Det är okontroversiellt att säga att denna teori har gjort ett antal viktiga rent analytiska bidrag. Jag syftar exempelvis på Robert Lucas demonstration av att traditionella metoder för att härleda beteendefunktioner från empiriska observationer inte är pålitliga när den ekonomisk-politiska strategin förändras – den s k Lucaskritiken. Ett annat viktigt exempel är utvecklingen av ny metodologi för simulering av empiriska makromodeller, framför allt s k DSGE-modeller.² Denna metodologi används numera också i empirisk analys som inte baseras på den nya klassiska makroteorin.

Men den nya klassiska makroteorin har också bidragit till en mer realistisk syn på konjunkturpolitikens möjligheter. Jag syftar framför allt på Finn Kydland och Edward Prescotts demonstration av svårigheterna för centralbanker och regeringar att utforma en *trovärdig* ekonomisk politik

¹ Jag har diskuterat dessa frågor bl a i Lindbeck (1993).

² DSGE-modeller är en förkortning av *Dynamic Stochastic General Equilibrium* modeller.

– på grund av frestelser för myndigheterna att i enskilda fall avvika från en tidigare utannonserad ekonomisk politisk strategi. Som vi vet har dessa akademiska bidrag inspirerat regeringar i ett antal länder att gå in för en mer regelstyrd penning- och finanspolitik än tidigare. Jag syftar framför allt på att man infört strikta regler för *hur*, och av *vem*, som ekonomisk-politiska beslut ska fattas. Också Sveriges övergång till en mer regelstyrd ekonomisk politik under 1990-talet inspirerades av den internationella diskussionen om svårigheterna att skapa trovärdighet för en utannonserad ekonomisk politik.

Men i ett par andra avseenden kan man karakterisera den nya klassiska makroteorin som en ”intellektuell regress”. Jag syftar framför allt på två inslag i denna teori: (i) att man inte tagit problemet om ofrivillig arbetslöshet på allvar och (ii) att man tagit hypotesen om rationella förväntningar, och framför allt hypotesen om effektiva finansiella marknader, på alltför stort allvar.

Den nya klassiska makroteorins försummelse att ta hänsyn till ofrivillig arbetslöshet sammanhänger med att arbetsmarknaden i dessa modeller antas ständigt vara i jämvikt – i senare versioner av sådana modeller med reservation för friktionsarbetslöshet (sökarbetslöshet), som dock knappast kan förklara mer än några få procentenheters arbetslöshet. Detta står i stark kontrast till den keynesianska modellen, där ofrivillig arbetslöshet stod i centrum för intresset, även om keynesianerna inte hade någon god mikroekonomisk förklaring till ofrivillig arbetslöshet.³ I motsats till många yngre kollegor har jag däför inte kastat ut den keynesianska babyen med det keynesianska badvattnet.

En inflytelserik variant av den nya klassiska makroteorin, nämligen teorin för s k reala konjunkturcykler, har försökt förklara fluktuationer i sysselsättning över konjunkturcykeln som ett uttryckt för optimal anpassning av frivilligt vald fritid i dag till tillfälligt minskad arbetsproduktivitet. Det är sant att en del av dem som förlorat sitt jobb väljer att vänta med att ta ny anställning tills ett tillräckligt bra erbjudande dyker upp – särskilt om arbetslöshetsunderstöden är frikostiga. Men inte heller detta kan rimligen vara en viktig förklaring till en arbetslöshet på, säg, tio eller tjugo procent. Många av dem som saknar arbete (arbetsmarknadens *outsider*) skulle gladeligen acceptera att arbeta för lägre lön än vad som gäller för dem som redan är sysselsatta (arbetsmarknadens *insiders*) – om de hade tillåtits att göra detta. I denna mening är ofta en stor del av nedgången i sysselsättning under djupa lågkonjunkturer ofrivillig, snarare än ett uttryck för frivilligt val av ökad fritid. I senare generationer av DSGE-modeller – s k *nya* keynesianska makromodeller – förekommer dock ofrivillig arbetslöshet som ett resultat av *stela* reallöner, vilket är ett steg i rätt riktning. Men inte heller dessa modeller förklarar varför de som redan har sysselsättning ofta lyckas pressa upp reallönerna till nivåer som leder till ofrivillig arbetslöshet för

³ Att keynesianerna fokuserade på bekämpning av arbetslöshet återspeglades bl a i att Keynes magnum opus, *The General Theory of Employment, Interest and Prices*, fick titeln *Sysselsättningsproblemet* i den svenska upplagan.

andra grupper – också i länder utan starka fackföreningar. Vad som i verklig-
hetens värld orsakar ofrivillig arbetslöshet är inte bara nedåt stela reallöner
utan också reallöner som ofta drivs upp till nivåer ovanför marknadsjäm-
vikt. *Insiders* utnyttjar exempelvis ofta konjunkturuppgångar till att pressa
upp reallönerna så kraftigt att sysselsättningsuppgången fördröjs (Lindbeck
och Snower 1988).

Jag menar också att anhängare av den nya klassiska makroteorin tagit
hypotesen om rationella förväntningar på alldeles för stort allvar. Då tol-
kar jag denna hypotes som att aktörer som dominerar utvecklingen på en
viss marknad inte gör systematiska misstag i sina förväntningar om framtiden.
Detta är ett starkt antagande – med hänsyn till individers begränsade
kognitiva förmåga i verkligheten. Det hindrar naturligtvis inte att man kan
använda hypotesen om rationella förväntningar som en referenspunkt, dvs
en *jämförelsenorm*, när man analyserar konsekvenserna av andra och i många
fall mer realistiska antaganden. Men en jämförelsenorm bör inte förväxlas
med verkligheten själv, även om hypotesen om rationella förväntningar i
vissa fall, framför allt i långsiktig analys, kan visa sig vara en hygglig approx-
imation.⁴ Den s k nya klassiska makroteorin delar dessutom en viktig svag-
het med traditionell keynesiansk makroteori, nämligen att finansiella insti-
tutioner inte har integrerats i modellerna på ett realistiskt sätt – om sådana
institutioner över huvud taget finns med i modellerna.

Hypotesen att tillgångsmarknader är effektiva ur informationssynpunkt
betraktas ofta som en pendang till teorin om rationella förväntningar. Även
om hypotesen mycket väl kan vara en rimlig approximation till verkligheten
under "normala" förhållanden på tillgångsmarknader så är det uppenbart
att den strider mot historiska erfarenheter av återkommande prisbubblor
på tillgångsmarknader. Med en prisbubbla menar jag då priser som inte
på långt när kan räknas hem med rimliga bedömningar om den framtida
avkastningen på en viss tillgång, dvs "fundamenta". Nu finns det faktisk en
litteratur som försöker förklara prisbubblor inom ramen för modeller där
aktörerna har rationella förväntningar och dessutom fattar rationella beslut
på basis av dessa förväntningar, s k rationella bubblor. Man försöker alltså
frikoppla hypotesen om rationella förväntningar från hypotesen om effek-
tiva tillgångsmarknader, eftersom prisbubblor uppenbarligen (definitions-
mässigt) inte är förenliga med hypotesen om effektiva tillgångsmarknader.

Men enligt min mening är intuitionen bakom sådana ansatser betyd-
ligt svagare än förklaringsansatser som bryter mot teorin om rationella för-
väntningar. Jag syftar både på förklaringar som bygger på överoptimism
om fundamenta och förklaringar som bygger på självöverskattning bland
aktörer på tillgångsmarknader – förklaringar som ännu inte getts allmänt
accepterade matematiska formuleringar. Prisbubblan på aktier i IT-sektorn
omkring år 2000 och på fastigheter i ett antal europeiska länder i mitten

⁴ Nu finns det forskningsansatser som går ut på att modifiera hypotesen om rationella för-
väntningar. Jag syftar exempelvis på teorier om gradvis inläring och vad som kallas "rationell
ouppmärksamhet" när informationsmängden är överväldigande. Bara framtiden kan utvisa
vad som kommer ut ur dessa försök.

av 2000-talet är troligen exempel på överoptimism om fundamenta. Men i andra situationer kan förklaringen till prisbubblor vara att aktörer på tillgångsmarknader köper, eller behåller, tillgångar trots att de inser att den aktuella prisutvecklingen återspeglar en växande prisbubbla. En förklaring skulle kunna vara att de tror att de själva ska hinna sälja tillgången före andra när bubblan börjar brista – ett exempel på självöverskattning. Ett extremt exempel på denna typ av prisbubbla är bubblan på tulpanlökar i Holland på 1630-talet, då priset på sådana lökar till slut motsvarade priset på ett mindre hus innan bubblan sprack. Men historien är full av mindre drastiska exempel på prisbubblor på olika slag av tillgångar.⁵ Dessa erfarenheter betyder att hypotesen att tillgångsmarknader är effektiva ur informationssynpunkt (ens approximativt) är ohållbar.

Jag har tagit upp viktiga brister i den nya klassiska makroteorin för att illustrera en allmän svaghet i nationalekonomisk analys. Jag syftar på tendensen till auktoritetstro och flockbeteende när uppburna forskare lägger fram elegant formulerade teorier eller resultat av raffinerade statistiska studier – också när resultaten strider både mot historisk erfarenhet och mot ”förädlad” sunt förnuft. Nu är flockmentalitet och auktoritetstro säkerligen vanliga också inom andra ämnesområden. Men det är så fall en klen tröst. Vikten av att vara på sin vakt mot formellt eleganta men orealistiska modeller, särskilt när många andra accepterar dem, är kanske min viktigaste lärdom av 60 år i branschen som forskare, ekonomisk-politisk rådgivare och samhällsekonomisk debattör.

Brunnermeier och Nagel (2004), ”Hedge Funds and the Technology Bubble”, *Journal of Finance*, vol 59, s 2013-2040.

Kindelberger C P (2005), *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, Basic Books, New York.

Lindbeck, A och D Snower (1988), *The Insider-Outsider Theory of Employment and Unemployment*, MIT Press, Cambridge MA.

Lindbeck, A (1993), *Unemployment and Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge MA.

Lindbeck, A (2012), ”Nationalekonomi – Vad är det”, *Årsbok Kungl Vitterhetsakademien*.

Reinhart C M och K S Rogoff (2009), *This Time is Different*, Princeton University Press, Princeton.

REFERENSER

⁵ Se exempelvis den livliga diskussionen av prisbubblor i Kindelberger (2005) och den systematiska genomgången av finansiella kriser genom historien i Reinhart och Rogoff (2009). Det finns inte någon anledning att anta att rationella och sofistikerade aktörer på finansiella marknader har både vilja och resurser att förhindra uppkomsten av prisbubblor på tillgångar som ett resultat av överoptimism eller överdrivet självförtroende bland mindre rationella aktörer. En välkänd empirisk studie visar att hedge-fonder, som ofta betraktas som speciellt väl-informerade och rationella aktörer, i praktiken ”rider” på bubblor snarare än motverkar dem. Sådana placerare tenderar att komma ur sina placeringar i bubbeltillgångar snabbare än andra aktörer när bubblor brister (Brunnermeier och Nagel 2004).