



# Dags att korrigera gårdagens dumheter

LARS JONUNG.

Den svenska inflationskrisen har sitt ursprung i Riksbankens experiment med minusränta. Det säger nationalekonomen Lars Jonung, som tidigt varnade för riskerna med en dopad ekonomi.

LENA LIDBERG

Rubriken i Dagens industri i november 2016 är tydlig: ”Professorn varnar för bostads- och aktieras”. Den person som intervjuas är Lars Jonung, en av landets främsta nationalekonomer. Hans budskap i artikeln är att Riksbankens historiska beslut om att införa minusränta skapar problem på sikt. Billiga krediter får fastigheter och aktier att stiga i pris på ett sätt som förr eller senare leder till en kris.

Lars Jonung reagerar bland annat på att svenska fastighetsbolag vid den här tiden går mycket bättre på börsen än traditionella industriföretag som Volvo, ABB och Sandvik. ”Det är inte de inhemska fastighetsbolagen som är vår industriella framtid”, konstaterar han krasst i intervjun. Nu, drygt sex år senare, kan han peka på hög inflation, snabba ränteuppgångar, svenska fastighetsbolag på obestånd, en lång rad problem i världsekonomin och flera tecken på en lågkonjunktur. Han skulle kunna utbrista i ett ”vad var det jag sa”.

– Dagens kris är skapad av låga räntor och bristande politisk reformvilja. Nu måste vi korrigera gårdagens dumheter och felaktigheter, säger Lars Jonung.

## Följer samma mönster

I dag är han 78 år och i högsta grad verksam som professor emeritus på Ekonomihögskolan vid Lunds univer-

>

> sitet. Ofta påminner han om att finansiella kriser följer samma mönster.

Det börjar med att det är lönsamt att låna, både för hushåll och företag. Champagneyran tilltar och börsen stiger. Sedan kommer en vändpunkt som blir till en chock. Räntorna stiger och många får svårt med räntebetalningar och amorteringar. Företag hotas av konkurs och förluster på finansmarknaden sprider sig till resten av samhällsekonomin. Tillväxten sjunker, arbetslösheten stiger och skattebetalarna får gå in och rädda det finansiella systemet.

- Det är trist att historien upprepar sig. En finanskris gör att samhällsekonomin under många år blir mindre än den annars skulle ha varit, påpekar Lars Jonung.

### Historiskt beslut

Under 2010-talet förde många centralbanker en extrem lågräntepolitik. Lars Jonung ser dock Riksbankens modell som den mest egendomliga. Vid den snabba konjunkturuppgången 2014–2015 tog Riksbanken det historiska beslutet om att införa negativ styrränta. Den expansiva penningpolitiken fortsatte under hela högkonjunkturen 2015–2019, vilket fick bostadspriserna att rusa och hushållens skuldsättning att nå rekordnivåer.

- Tyvärr drog inte Riksbanken in bromsen när finansmarknaderna väl lugnat ned sig efter pandemismaren 2020, säger Lars Jonung.

Hans poäng är att Riksbanken inte har tagit hänsyn till resten av samhällsekonomin utan alltför ensidigt har fokuserat på sitt inflationsmål på 2 procent. Redan i intervjun från

2016 framförde han att det finns "en fullständigt överdriven tro att Riksbanken ska kunna detaljstyra svensk inflation mot tvåprocentmålet i en globaliserad värld". Utgångspunkten är att Riksbanken inte har kontroll över svenska konsumentpriser - de bestäms på en internationell marknad.

- Under 2014–2020 dopade Riksbanken den svenska ekonomin. Nu kommer baksmällan, konstaterar han.

### Långvarig påverkan

Enligt Lars Jonung får minusrörelserna en långvarig påverkan på svensk ekonomi. Den har även bidragit till kronans försvagning. Han säger att styrräntan nu behöver normaliseras till en nivå på 2–3 procent över en konjunkturcykel. Dessutom måste penningpolitiken mer tydligt omfatta finansiell stabilitet.

- Riksbanken bör återinföra ett toleransintervall, som tillåter att inflationen avviker från tvåprocentmålet när så är motiverat, framhåller han.

Många hushåll har det besvärligt just nu och han tycker att amorteringskravet på bolån omedelbart ska avskaffas. Dessutom anser han att ränteavdragen borde minskas.

- Vad Sverige framför allt behöver är en politik som skapar tillväxt. Både skattesystemet, arbetsmarknaden och bostadsmarknaden behöver

reformerat, säger han.

Sedan länge förespråkar han fri hyressättning.

- I över 70 år har det talats om att bygga bort bristen på bostäder, men den bristen kan bara avskaffas genom marknadshyror. Ungefär en miljon svenskar står nu i bostadskö, vilket kan jämföras med situationen i Köpenhamn, Oslo, Helsingfors, Berlin och Bryssel. Där finns ingen väntetid alls på lägenheter.

### Politiska konsekvenser

Lars Jonung understryker att det finns flera risker med ett samhälle där sparare under lång tid bestraffas och låntagare premieras. Kreditexpansion och skenande tillgångspriser ger växande förmögenhetsklyftor som kan bli grogrund för populism och extremism, både till vänster och höger i politiken.

Finansiella kriser med stagnation och arbetslöshet skapar ofta misstro mot hela det politiska systemet och kan i sig få allvarliga konsekvenser.

- Den globala finanskrisen 2008–2009 bidrog till brexit i Storbritannien, till Trumps valseger 2016 i USA och till växande populism och nationalism i Europa. Går vi tillbaka i historien är Hitlers maktövertagande ett resultat av en ekonomisk kris som inte stoppades i tid, påpekar Lars Jonung. ■

LARS JONUNG är knuten till Lunds universitet sedan 1971. Han har varit professor i nationalekonomi både där och på Handelshögskolan i Stockholm. Han har medverkat i flera stora forskningsprojekt och utredningar, både i Sverige och internationellt, och har varit verksam vid ECFIN inom EU-kommissionen. År 1992–1994 var han ekonomisk rådgivare till dåvarande statsminister Carl Bildt. År 2012–2013 var han ordförande i Finanspolitiska rådet.