

Vägar till en hållbar ekonomi.

Av Pär Granstedt, samhällsanalytiker och ordförande i
Dialog Tankesmedja

Inledning och sammanfattning

Under det senaste året har vi upplevt mycket påtagligt att de globala finansmarknaderna har blivit alltmer turbulenta. Upprepade bankkriser har hotat nationella ekonomier, skakat EU i sina grundvalar och fått världsekonomin i gungning. Det finns en växande insikt att detta beror på en gradvis omvandling av de globala finansmarknaderna från realekonomi till spekulatörsekonomi.

Enigheten är inte lika stor om vilka strukturella förhållanden i det ekonomiska systemet som bär ansvaret för detta. En ofta återkommande teori är att grundproblemet skulle vara att centralbankerna förlorat kontrollen över penningväsendet och att affärsbankerna vid sin kreditgivning skapar pengar ur "tomma intet". I denna teori ingår ofta också uppfattningen att räntor regelmässigt betalas med ytterligare skuldsättning, och resultatet blir en exponentiellt ökande skuldbörda som utarmar samhället. Detta synsätt präglade den s.k. Chicagoplanen som lanserades i samband 30-talskrisen. Där föreslår man en socialisering av kreditväsendet och en i princip räntefri ekonomi som väg ur krisen. En del av Chicagoplanens förslag har i modifierad form aktualiserats i samband med den nu aktuella krisen.

I denna artikel har jag försökt pröva Chicagoplanens verklighetsbeskrivning och funnit att det är svårt att finna belägg för att problemet skulle vara att affärsbankerna skapar pengar "ur tomma intet." Det behövs inte heller eftersom bankerna, åtminstone under de senaste årtiondena, haft tillgång till en skenbart outsiders global kapitalmarknad. Problemet är dock inte att inte stater och centralbanker har tillräckliga möjligheter att styra kreditmarknaden, utan att man medvetet har underblåst kreditexpansionen i hopp om att därmed gynna den ekonomiska tillväxten.

Min slutsats är att det som behövs inte är något drastiskt monetärt och finansiellt systemskifte utan ett politiskt paradigmskifte från målet "tillväxt till varje pris" till "ekologisk, social och ekonomisk hållbarhet". Jag avslutar med några konkreta exempel på vad ett sådant politikskifte skulle kunna innebära:

Genom banklagstiftningen har staten stora möjligheter att sätta spelreglerna för kreditmarknaden utan att detaljstyra. Basel III kan vid behov kompletteras med ytterligare regelverk. Men frågan är om det viktigaste är att ytterligare reglera hur bankerna finansierar sin långivning. Jag vill hävda att de viktiga är att skapa incitament för att gynna hållbara investeringar och motverka slöseri.

Fördelen med marknadsekonomin är att den är förhållandevis lätt att påverka med ekonomiska styrmedel. Genom att använda skatter och avgifter kan man gynna önskvärda beteenden och motverka mindre önskvärda utan detaljstyrning, förbud och byråkratiska kontrollapparater.

En metod att gynna hållbara investeringar kan vara att göra lån till hållbara investeringar billiga och sådana till mindre hållbara dyra. Det kan ske genom att lån till mindre hållbara ändamål belastas med ett räntetillägg som tillförs en hållbarhetsfond, förvaltd av centralbanken och affärsbankerna. Dessa pengar skulle användas för räntesubventioner och/eller kreditgarantier för hållbara låneobjekt. En ökad transparens och möjlighet för insättarna att påverka hur deras pengar används kan också bidra till en mer ansvarsfull långivning.

Det är viktigt att en finanspolitik för hållbarhet kombineras med motsvarande åtgärder på andra politikområden. Dit hör skatteväxling med minskad skatt på arbete och höjd skatt på konsumtion och verksamhet som belastar miljö och naturresurser. Dit hör också en fördelningspolitik som minskar de ekonomiska klyftorna och ger alla en ekonomisk grundtrygghet. Det finns också anledning att återuppta debatten om maktförhållandena i näringslivet. Kooperationen har under de senaste årtionden gått via en växande storskalighet till att bli alltmer lik vanliga storföretag. Det finns anledning att diskutera olika sätt att underlätta tillkomsten av kooperativa små och medelstora företag med aktivt konsument- och medarbetarinflytande. Likaså finns det anledning att se över maktförhållandena i storföretagen för att stärka medarbetarnas och konsumentintressenas inflytande på kapitalägarnas bekostnad.

Denna artikel publiceras också i sina huvuddrag i Ekobankens nyhetsblad Goda Affärer

Vad är pengar?

Definitionen av begreppet "pengar" har blivit mindre självklar sedan vi alltmer upphört att använda sedlar och mynt. Vanligen brukar man använda sig av en tredelad definition. Pengar är 1) ett standardiserat bytesmedel, 2) en värdebevarare och 3) ett mått. I såväl teori som i praktiken kan dessa tre olika funktioner vara aktuella i olika grad och i olika kombinationer.

Uppfattningen om hur pengar kommer till beror i sin tur i hög grad på hur man väljer att mäta pengarnas verkande i ekonomin. Jag ställer här en monetaristisk modell, som fokuserar på penningmängden och dess förändringar enligt en viss given definition, mot en dynamisk modell som studerar pengar som ett flöde som cirkulerar genom samhällsekonomin.

En monetaristisk modell.

Den monetaristiska modellen baseras på att man mäter penningmängden i samhället och dess förändringar i den. Definitionen av penningmängden omfattar i detta sammanhang ("broad money") såväl kontanter som inlåning a vista (konton utan uttagsbegränsning) och värdehandlingar med mer begränsad likviditet. När bankerna beviljar lån sätts pengarna in på låntagarnas bankkonton och penningmängden ökar. Men, enligt den här definitionen minskar inte penningmängden på inlåningskontona. Och då verkar det onekligen som om bankerna skapar lånepengarna ur tomma intet, förutsatt att det inte finns någon annan finansiering, t ex bunden upplåning. Omvänt innebär, enligt denna definition, amorteringar av lån en

motsvarande destruktion av pengar, vilket bekräftas av McLeay-Radia-Thomas (se nedan). 2

Den monetaristiska modellen fungerar bra som ett sätt att beskriva förändringar i penningmängden enligt den gängse definitionen. Däremot kan det uppstå problem i andra sammanhang. Föreställningen att inlåningen inte används för utlåning strider mot empiriska iakttagelser. Av bankernas redovisningar framgår tvärtom att huvuddelen av inlåningen används för att finansiera utlåning. Lagstiftning och internationella regelverk bygger också på detta. De senaste årens bankkriser har på ett dramatiskt sätt visat hur banker har slösat bort inlånade medel på osäker utlåning.

Fractional reserve banking

Tidigare tillämpades s.k. "fractional reserve banking" som innebär att bankerna måste hålla en viss andel av inlåningen som reserver, och kan låna ut resten. Enligt Baselreglerna skall bankerna nu i stället hålla en likviditetsbuffert relaterad till förväntade behov. Enligt Basel III, som skall vara fullt infört 2018, skall bankernas likviditetsbuffertar motsvara minst en månads utbetalningsbehov i en stressad situation.

I Riksbankens informationsmaterial "Den svenska finansmarknaden 2013" sägs att "affärsbankerna ökar penningmängden" genom sin utlåning och det leder till att "det blir nya pengar i systemet". Men man undviker att påstå att bankerna skapar pengar genom sin långivning och medger att bankerna för sin utlåning är beroende av inlåning och upplåning på kapitalmarknaden.

I en i Bank of Englands Quaterly Bulletin nr 1 2014 publicerad artikel av tre medarbetare på bankens monetära analysavdelning (McLeay-Radia-Thomas) hävdas det däremot kategoriskt att föreställningen att bankerna är "förmedlare som lånar ut de insättningar sparare gör hos dem" är en "vanlig missuppfattning". Men när man skall förklara varför det skulle vara en missuppfattning blir det mycket ansträngt. En förklaring skulle vara att "när hushåll väljer att spara mer pengar på bankkonton så sker dessa insättningar helt enkelt på bekostnad av belopp som annars skulle ha gått till företag som betalning för varor och tjänster. Sparande ökar inte i sig tillgängliga medel för banker att låna ut." Kanske det, men för bankernas utlåning spelar det inte heller någon roll om insättningarna härrör från hushållssparande eller insättningar från företag. Så argumentet förefaller helt irrelevant till frågan om bankerna lånar ut insättarnas medel.

Nästa försök att förklara varför bankernas inte lånar ut inlånarnas medel är om möjligt ännu mer långsökt: "Insättningskonton är helt enkelt en registrering av hur mycket banken själv är skyldig sina kunder. Så de är bankens skulder, inte tillgångar som kan lånas ut." Ett häpnadsveckande tankefel! De tre analytikerna måste rimligen vara väl medvetna om att en skuld uppstår genom ett lån, som låntagarna kan disponera, t. ex för att låna vidare. Så inte heller detta resonemang ger något stöd för påståendet att bankerna inte lånar ut inlånade medel.

Självfinansierande lån?

Ett annat vanligt sätt att försöka förklara hur bankerna skulle kunna låna ut pengar som man inte har (i form av eget kapital, inlåning eller upplåning på kapitalmarknaden) är följande:

När banken har beviljat ett lån, sätter man i pengarna på ett konto i låntagarens namn. Detta ökar bankens inlånade kapital, och kan på så sätt finansiera den utlåning som skett. Detta kan delvis stämma, fram till dess låntagaren tar ut pengarna för att använda dem för sitt låneändamål. Då måste banken i alla fall ha annan finansiering. Eftersom ränteskillnaden gör det till en rejäl förlustaffär för låntagare att ha de lånade pengarna inestående på banken är det naturligt att den tiden brukar vara mycket kort. Att detta ganska marginella förfarande skulle förklara tillkomsten av 97 % av alla pengar, som påstås, är uppenbart orimligt.

Emellertid kan det inträffa, under en period av mycket stark kredittillväxt, om likviditetskraven är låga, att sådana transaktionskonton kan finansiera nya lån under en längre tid. Det blir en kedjebrevseffekt, som kan skapa problem om bankerna, när det väl behövs, inte har finansieringen klar för lånen.

De bankkriser vi upplevt på sistone har framför allt utlösts av kreditförluster, men kan ha förvärrats av dåligt finansierad långivning. Kreditförlusterna gjorde ju att bankernas kreditvärdighet minskade, och därmed deras möjlighet att låna upp pengar på kapitalmarknaden för att finansiera sina lån. Problemet är alltså inte att bankerna kan skapa pengar ur ingenting, utan att de tvärtom är beroende av att låna pengar för att låna ut. Basel III-reglerna kommer göra den här typen av kortsiktigt självfinansierande utlåning omöjlig.

En dynamisk modell.

Ett annat sätt att se på pengar, som tydligare ansluter till huvuddefinitionen av pengar som bytesmedel, är att se dem som ett flöde som cirkulerar i ekonomin. Det innebär att man bara räknar med tillgångar som är omedelbart likvida, "reda pengar". Av en banks inlåning och upplåning räknas bara den andel som är omedelbart likvid, d.v.s. bankens likviditetsbuffert, som reda pengar. Resten är icke-likvida fordringar. Denna modell tydliggör pengars flöde genom ekonomin genom insättningar på bankkonton, banklån som används för betalningar, betalningsmottagaren sätter in pengarna på banken, som använder dem till nya lån som kanske investeras i företag, som betalar ut löner, som används till nya betalningar och nytt banksparande etc. Lån är alltså bara en av många olika uppenbarelseformer för pengar. Det blir tydligt att banken lånar ut in- och upplånade pengar och bankkriserna blir lättare att förstå. Pengarna cirkulerar, de skapas inte när ett lån beviljas och förstörs inte när lånet betalas tillbaka. Om penningtillgången skall öka måste de ges ut, utan att befintlig likviditet används. Detta kan bara centralbanken göra.

Kreditexpansionen

Oavsett vilken beskrivningsmodell man använder är det uppenbart att det i många västerländska samhällen varit en ohämmad kreditexpansion som har ökat penningmängden bortom centralbankernas kontroll. Men huvudorsaken är inte ett skenbart penningsskapande av bankerna. Det

avgörande är att bankerna genom avreglering fått tillgång till den globala kreditmarknaden. Oljeländerna och de nya industriländerna har under en lång följd av år haft gigantiska betalningsbalansöverskott, som motsvarats av betalningsbalansunderskott i USA och stora delar av EU.

Överskottsländerna har finansierat underskottländerna genom massiva investeringar, varav stora delar hamnat på finansmarknaden. Så det är helt korrekt att affärsbankerna har kunnat låna ut ganska fritt, och oberoende av likviditetstillskott från någon centralbank. Men - det finns ett par viktiga men. Ett är att bankerna måste ha ett tillräckligt förtroende för att kunna låna upp till en rimlig ränta. Ett annat är att tillväxten också i tillväxtländerna har dämpats av krisen. Många länder, inte minst Kina och Indien blir allt mindre villiga att finansiera de rika ländernas konsumtion utan vill i stället stärka köpkraften på de egna hemmamarknaderna. Så mycket talar för att det börjar bli kärvare också för bankernas upplåningsmöjligheter.

Bakgrunden är det ekonomiska paradigmskifte som pågår i världsekonomin. UNDP:s Human Development Report 2013 som heter The Rise of the South - Human Progress in a Diverse World, beskriver hur den ekonomiska världsordningen håller på att förändras i grunden. Rapporten jämför de tre ledande ekonomierna i Syd: Brasilien, Kina och Indien med de sex ledande i Nord: Frankrike, Italien, Kanada, Storbritannien, Tyskland och USA.

1820, före kolonialismens stora genombrott, uppskattade man att sydgruppen tillsammans svarade för 50 % av världsproduktionen och nordgruppen för 20 %. År 1950, vid kolonialismens vändpunkt, var sydgruppen nere i 10 % medan nordgruppen nått sin höjdpunkt på 50 %. År 2013 bedöms de två kurvorna ha korsat varandra på ca 30 % var. Prognosen för 2030 är att sydgruppen då svarar för 40 % av världsproduktionen medan nordgruppens andel är nere på 20 %.

Konsumtionen i de olika delarna av världen har inte än anpassat sig till denna utveckling och i stället används tillväxtländernas överskott till att finansiera rikare länders underskott.

Daniel Alpert, känd amerikansk finansexpert, tar i sin bok The Age of Oversupply (Penguin 2013) den viktigaste aktören, Kina som exempel på penningflödet: "Kinas reserver av hårdvaluta och anknutna tillgångar - framför allt USA-dollar - uppgick totalt till mindre än 250 miljarder år 2000. De växte till 2000 miljarder till 2008 och till över 3000 miljarder i skrivande stund" (d.v.s. 2013). Till det kommer mer blygsamma, men ändå betydelsefulla tillskott från andra tillväxtländer.

Det är därför bankerna under ett par årtionden haft i princip obegränsad tillgång till pengar att låna ut. Något magiskt "skapande av pengar ur ingenting" har inte behövts även om det hade varit möjligt. Men effekten kan vara förvillande lik. Och eftersom konsumtionsdriven tillväxt varit den förhärskande ekonomiska ideologin har statsmakter över hela världen hejat på utvecklingen, och vid blotta misstanken om penningbrist har man blåst på ytterligare genom likviditetstillskott från centralbanken, s.k. "quantitative easing". Samtidigt har den gamla industrivärldens försämrade konkurrenskraft i förhållande till tillväxtekonomierna lett till en

brist på realekonomiskt lönsamma investeringsobjekt. Det har ytterligare stimulerat spekulatönskonomin.

Den situation som råder blåser under slöseriekonomin och risken för finansbubblor är stor. Det faktum att bankerna trots allt inte kan skapa pengar ur intet gör på sitt sätt situationen ännu farligare. Så länge finansiärernas förtroende för bankerna är obrutet är penningkranen vidöppen. Men sviktar förtroendet, t ex p.g.a. stora kreditförluster, dras de snabbt åt. Och då spricker bubblan med en smäll. Det är vad som hänt Grekland och många andra länder.

Chicagoplanen

Chicagoplanen var en av många idéer som lanserades för att finna utvägar ur 30-talets depression. I modern tid har den fått ny aktualitet. I augusti 2012 publicerade IMF ett arbetspapper med titeln "The Chicago Plan Revisited" av de två forskarna Jaromir Benes och Michael Kumhof. De presenterar själva sitt papper så här:

"När den stora depressionen på 30-talet kulminerade förde ett antal ledande ekonomer fram ett förslag till den monetära reform som blev känd som Chicagoplanen. Det skulle innebära en separation av banksystemets monetära funktion och kreditfunktion genom att kräva 100 % reservtäckning för insättningar. Irving Fischer (1936) hävdade att planen hade följande fördelar: (1) Bättre kontroll av den viktigaste orsaken till konjunkturförändringar (business cycle fluctuation), nämligen plötsliga ökningar eller minskningar av bankkrediter och tillgången till bankskapade pengar. (2) Obefintlig risk för panikartade uttag från banker (bank runs). (3) Dramatisk reduktion av den offentliga nettoskulden. (4) Dramatisk reduktion av privat skuldsättning, eftersom penningsskapande inte längre kräver samtidig skuldskapande. Vi studerar dessa påståenden genom att lägga in en omsorgsfullt kalibrerad modell av banksystemet i en DSGE-modell av USAs ekonomi. Vi finner stöd för alla fyra av Fischers påståenden. Vidare ökar produktionen med närmare 10 % och den underliggande inflationen kan gå ner till 0 utan att skapa problem för genomförandet av penningpolitiken.."

Grundelementet i Chicagoplanen är att bankerna förbjuds låna ut pengar upplånade från insättare eller privat kapitalmarknad. Insättningarna skall täckas av 100 % likviditetsreserv. Banken kan bara låna ut pengar upplånade från staten. De statliga krediterna skall normalt vara räntefria och bankernas vidareutlåning likaså. Utlåningen skall vara förbehållen investeringar i realkapital (physical capital).

Det statliga kapital, som blir det enda tillåtna för utlåning, skapas genom nyproduktion av likviditet. Samtidigt som dessa mängder av ny likviditet ställs till bankväsendets förfogande passa staten på att lösa in alla statliga skulder, men också alla privata skulder som inte gått till investeringar i realkapital.

Chicagoplanen handlar om att i princip förstatliga kreditväsendet. Privata banker tillåts men får bara vidareförmedla statliga lån. Syftet var att stärka staten kontroll över kapitalförsörjningen i samhället Det var en naturlig reaktion på det sammanbrott för 20-talets spekulatönskonomi man just upplevt. Planekonomiska lösningar var då mycket gångbara i den

industrialiserade världen. I Sovjetunionen skedde ett imponerande uppbyggnadsarbete med hjälp av hårt styrande 5-årsplaner. I Italien och så småningom i Tyskland tillämpade Mussolini och Hitler lika framgångsrika planekonomiska lösningar, med andra ideologiska förtecken, för att ta sina länder ur den stora depressionen.

Chicagoplanen talar inte om planekonomi, men genom att skapa en statlig kontroll över större delen av kapitalförsörjningen i ekonomin, skulle effekten bli ungefär densamma. Prioriteringen av investeringar i fysiskt realkapital, d.v.s. infrastruktur, industriell utbyggnad för ökad varuproduktion och byggnation överensstämmer också med också med de europeiska totalitära framgångskoncepten.

Planekonomi eller marknadsekonomi

Det som kom att slå igenom i västvärlden var dock inte Chicagoplanen utan J M Keynes aktiva konjunkturpolitik, som är en slags kompromiss mellan den klassiska marknadsekonomien och planekonomin. Staten ingriper aktivt i ekonomin, men inte genom direktstyrning, utan genom att kraftfullt agera konjunktursvängande i ekonomin. I högkonjunkturer stramar man åt, genom minskade statsutgifter och höjda skatter, i lågkonjunktur blåser man på genom sänkta skatter och ökade utgifter.

Andra Världskriget gjorde slut på de fascistiska och nazistiska modellerna, medan den kommunistiska modellen gick starkt ur stålbadet. Så småningom visade det sig dock att ju mer komplex en ekonomi blir, desto svårare blir det att styra den med planekonomiska modeller. Årtiondena efter andra världskriget körde sovjetekonomin allt mer fast i felprioriteringar, planeringsmissar, byråkrati, maktmissbruk, korruption och allmän ineffektivitet. Omkring 1990 kollapsade systemet genom implosion. Den andra verkligt stora centralplanerade ekonomin, Kina, som låg något årtionde efter Sovjetunionen i fas, såg i tid vad som höll på att hända, och gjorde en mer välplanerad, kontrollerad och måttfull omställning i riktning mot marknadsekonomi.

1970- och 80-talens utveckling ledde till att statsstyrning i ekonomin började bli alltmer diskrediterad. Sovjetmodellen gick mot sin undergång. Men även den Keynesinspirerade socialdemokratiska kompromissvarianten med blandekonomi och välfärdsstat råkade i svårigheter. Det var lätt att expandera den statliga ekonomin i kärva tider men svårt att dra ihop i goda tider. Tvärtom sågs 1960-talets rekordår, slutskedets av återuppbyggnaden efter andra världskriget, som en lysande möjlighet att bygga ut välfärden och expandera den offentliga sektorn. Den ekonomiska tillväxten i västvärlden gav utrymme både för en växande offentlig sektor och också en ökande privat konsumtion. Men när den ekonomiska utvecklingen började normaliseras och tillväxten mattades började medborgarna tröttna på stigande skatter och minskande kostnadseffektivitet inom den offentliga sektorn. Några djupa kriser banade väg för ett ekonomisk-politiskt paradigmskifte. Den neoklassiska, eller nyliberala, ekonomiska skolan slog i början på 90-talet igenom som en övergripande marknadsliberal ideologi, i praktiskt taget hela världen.

Precis som den totalitära planekonomin och den Keynesianska blandekonomin till en början genererade imponerande ekonomisk tillväxt gjorde den marknadsliberala modellen det också. Men nu, efter ett par årtionden, står vi med ett nytt dystert facit i hand. Vi befinner oss åter i en djup och varaktig global ekonomisk kris. Vi närmar oss alltmer ett globalt ekologiskt sammanbrott, de ekonomiska klyftorna ökar, liksom de sociala och politiska spänningarna.

Så hur går vi vidare? Centralistisk planekonomi fungerar inte. Nyliberal marknadsekonomi fungerar inte heller. Kan det trots allt vara så att den bästa vägen är att balansera mellan ytterligheterna? Någon slags blandekonomi, men med en annan blandning är den som var aktuell för Keynes?

Tregreningen

Jag tror att en hel del inspiration finns att hämta i Rudolf Steiners tregreningsidéer. De lanserades vid första världskrigets slut, vid upptakten till den utveckling som skulle kulminera i 30-talets depression. Den monarkistiska statsstyrda ekonomin, med rötter i feodalism, skråväsen och merkantilism, hade slutligt gått under tillsammans med de fyra europeiska kejsardömena, det tyska, det ryska, det österrikiska och det turkiska. Nu stod kampen mellan den liberala marknadsekonomi och den socialistiska planekonomin. Steiner såg berättigade i värderingar hos såväl konservativa traditionalister som liberaler och socialister, men ville ha var sak på sin plats och i sitt sammanhang. Kulturlivet, den kreativa verksamheten, måste präglas av frihet, näringslivet av solidaritet och samverkan, "broderskap" och spelreglerna skulle skapas av en demokratisk rättsstat som garanterade alla människors lika värde och rättigheter, jämlikhet.

Att låta staten styra kapitalströmmarna i näringslivet, som Chicagoplanen föreslår, skapar förmodligen större problem än de löser. Utan ett paradigmskifte i vårt ekonomiska tänkande spelar det dessutom ingen roll vilket system vi väljer. Chicagoplanen, precis som Keynes teorier, var ju till för att sätta fart på ekonomin och dra industrivärlden upp ur depressionen. Ökad tillväxt, massiv konjunkturstimulans genom nyproduktion av pengar, billiga lån och oförmånligt att spara, skulle ge en tillväxtchock i storleksordningen 10 % trodde man. Resurshushållning och global solidaritet stod inte på dagordningen.

Grunden för den omställning som är nödvändig måste läggas på idéplanet. Och det händer det mycket positivt i den idédebatt som förs inom akademi och civilsamhälle och bland folk i allmänhet. Det finns en växande insikt om att ekonomiska kalkyler måste inkludera förändringar i natur- och miljökapitalet, tillväxt måste handla om nytta, inte om förbrukning, och att mänsklighetens gemensamma tillgångar måste vårdas. Det gör att det hittillsvarande ekonomiska paradigmet, enligt vilket en ständigt ökande varukonsumtion är det enda sättet

att hålla uppe sysselsättning och skapa resurser för välfärd, så småningom börjar ifrågasättas.

Samtidigt upplever vi en handlingsförklammning. Politikerna skyller på väljarna, näringslivet på konsumenterna och vanligt folk tycker det är

meningslöst att avstå från sin konsumistiska livsstil om inte alla gör det. Och detta kräver åtgärder från politik och näringsliv. Skall man kunna råda bot på detta måste idédebatten utvecklas till att bli åtgärdsinriktad. Den måste visa på förändringar som är realistiska och nåbara, som man kan kräva som väljare och konsument, och sådana som man kan åstadkomma själv.

Pragmatiska åtgärder

Därför är det intressant att diskutera den reviderade och mer pragmatiska version av Chicagoplanen som lanserats av Joseph Huber och James Robertson och publicerats av The New Economics Foundation med titeln *Creating New Money – a Monetary Reform for the New Information Age*. I den har den ursprungliga Chicagoplanens omvälvningar förvandlats till två ganska begränsade reformer.

- Centralbankerna skall inte som nu föra in ny likviditet i ekonomin genom att låna ut dem till staten och kreditinstitut, utan de skall överföras till statsbudgeten som inkomst. Detta för att ny likviditet inte skall vara lånebaserad, vilket enligt Chicagoplanens efterföljare är ett allvarligt problem.

- Inlåningskonton som är helt likvida skall avskiljas från bankverksamheten och inte kunna utgöra underlag för bankernas utlåning. Detta för att förhindra att bankerna "skapar pengar" genom att sätta in lån på konton som självfinansierar lånen. Förslaget ersätter Chicagoplanens förslag om 100 % reserver för alla inlåningskonton. Bankerna skall kunna fortsätta att ge lån finansierade med bunden inlåning och upplåning från kapitalmarknaden. Det är inte längre fråga om att alla lån skall vara statliga och tanken att staten skulle lösa in stora mängder privata lån eller att lån endast skulle få ges till produktiva fysiska investeringar verkar vara borta.

Bägge reformerna är måttfulla jämfört med Chicagoplanen, och bör diskuteras utifrån dess för- och nackdelar. Det första förslaget att nygenererade pengar blir intäkt i statsbudgeten kan vara en god idé i en lågkonjunktur då ökade statsutgifter, utan ökade skatter, kan vara en bra metod att stimulera ekonomin. Men om penningmängden skall växa i takt med att ekonomin växer behövs tillskott av likviditet i första hand i en högkonjunktur. Det är ett läge när staten bör hålla nere sina utgifter och hålla uppe skatterna. Då blir statskassan ett dåligt instrument för att injicera ny likviditet i ekonomin, likviditet som i det läget i första hand behövs i näringslivet. Om man inte vill skänka denna likviditet till företagen återstår i alla fall bara att låna ut pengarna, direkt eller via bankerna. Och då kan det vara onödigt att gå via statskassan så det bästa är kanske att ha olika möjligheter, direktfinansiering av statsutgifter i lågkonjunktur och utlåning via banker i högkonjunktur.

Att ta bort à-vista-kontona ur bankernas balansräkningar kan vara ett sätt att försvåra en kreditexpansion och minska bankernas risktagande. Men frågan är om inte Chicagoplanens ursprungliga förslag om 100 % reserv är enklare för dessa konton. I praktiken uppnås dock den effekten i stort sett med Basel III-reglernas skärpta krav på likviditetsbuffertar. En svaghet

med Hubers och Robertsons förslag är att det missar den viktigaste orsaken till bankernas ohämmade utlåning under perioden fram till finanskrisen, nämligen tillgången till den internationella kapitalmarknaden. Genom banklagstiftningen har staten stora möjligheter att sätta spelreglerna för kreditmarknaden utan att detaljstyra. Basel III kan vid behov kompletteras med ytterligare regelverk. Men frågan är om det viktigaste är att ytterligare reglera hur bankerna finansierar sin långivning. Jag vill hävda att de viktiga är att skapa incitament för att gynna hållbara investeringar och motverka slöseri.

Fördelen med marknadsekonomin är att den går att påverka med ekonomiska styrmedel. Genom att använda skatter och avgifter kan man gynna önskvärda beteenden och motverka mindre önskvärda utan detaljstyrning, förbud och byråkratiska kontrollapparater.

Hållbar marknadsekonomi

Nu diskuteras olika sätt att gynna hållbara investeringar. En metod kan vara att göra lån till hållbara investeringar billiga och sådana till mindre hållbara dyra. Det kan ske genom att lån till mindre hållbara ändamål belastas med ett räntetillägg som tillförs en hållbarhetsfond, förvaltd av centralbanken och affärsbankerna. Dessa pengar skulle användas för räntesubventioner och/eller kreditgarantier för hållbara låneobjekt. En ökad transparens och möjlighet för insättarna att påverka hur deras pengar används kan också bidra till en mer ansvarsfull långivning. Det är viktigt att en finanspolitik för hållbarhet kombineras med motsvarande åtgärder på andra politikområden. Dit hör skatteväxling med minskad skatt på arbete och höjd skatt på konsumtion och verksamhet som belastar miljö och naturresurser. Dit hör också en fördelningspolitik som minskar de ekonomiska klyftorna och ger alla en ekonomisk grundtrygghet. Det finns också anledning att återuppta debatten om maktförhållandena i näringslivet. Kooperationen har under de senaste årtionden gått via en växande storskalighet till att bli alltmer lik vanliga storföretag. Det finns anledning att diskutera olika sätt att underlätta tillkomsten av kooperativa små och medelstora företag med aktivt konsument- och medarbetarinflytande. Likaså finns det anledning att se över maktförhållandena i storföretagen för att stärka medarbetarnas och konsumentintressenas inflytande på kapitalägarnas bekostnad.