”Den dag som vi fruktat har nu kommit”

* Presentation av ”Bryta ny mark” på ABF den 3 november 2014

1. En dramatisk tid, en dramatisk natt

Jag ska börja med att citera det första stycket i avsnittet om bankkrisen 1992, som beskriver en dramatisk tid och en dramatisk natt:

*”Den dag som vi fruktat har nu kommit”. Den som uttalade de ödesmättade orden var Finansinspektionens chef Anders Sahlén vid ett möte med företrädare för Finansdepartementet, Riksbanken och Finansinspektionen. Det var den 23 september 1992, den dag då en härdsmälta i det svenska banksystemet var omedelbart förestående.*

*Enda sättet att undvika en total kollaps var att staten trädde in med en garanti för att trygga stabiliteten i systemet. Skulle den uppgiften klaras återstod emellertid mindre än 12 timmar att utforma en av de mest långtgående finanspolitiska åtgärder som dittills vidtagits.*

*Det förutsatte dessutom att regeringen under dessa 12 timmar kunde träffa en blocköverskridande politisk överenskommelse och säkra en bred politisk majoritet för en bankgaranti.*

Så långt texten i boken. Jag ska ta er med på en samtidshistorisk resa till september 1992, när riksbanken hade höjt räntan till 500 procent för att försvara kronkursen, och det svenska banksystemet stod inför en omedelbar kollaps.

Jag ska berätta vad som hände den natten i Bo Lundgrens tjänsterum på finansdepartementet, hur krisen uppstod och hur räddningsaktionen 16 år senare kom att få världsvid uppmärksamhet som det goda exemplet, när den amerikanska regeringen i en liknande situation valde en helt annan linje och förorsakade en global finanskris.

Men innan jag berättar om den där natten ska jag först säga några ord om boken och dess tillkomst.

1. Ett misslyckande

Jag måste börja med att erkänna att boken är en följd av ett misslyckande!

Jag hade bestämt för att inte göra som alla andra i min generation av offentliga personer som har skrivit sina memoarer från vaggan och till senhöstens efterkloka dagar.

Jag bestämde mig för att skriva Memon, som skulle behandla viktiga sakfrågor och skeenden i vilka jag medverkat. Jag vill skildra också andras insatser, inte bara mina egna; med 20 års avstånd till det jag skriver om har de flesta andra skrivit sina böcker och jag kan se vad de tänkte och gjorde.

Jag hade dessutom bestämt för att inte ge ut mina Memon som en bok, i stället skulle jag publicera dem på min hemsida. Och jag skulle – genom den flexibilitet som en digital publicering medför – kunna ha en dialog med mina läsare och kunna skriva om och skriva till och rätta alla de fel och missförstånd som memoarböcker tenderar att innehålla.

Så tänkte jag och förra våren lade jag på min hemsida ut mina två första Memon, Memo I, som heter Arbetslinjen och som handlar om min tid som GD för AMS/ Arbetsförmedlingen på 1980-talet, och Memo II, som handlar om stabiliseringsavtalet 1991-92.

Sen började jag skriva på nästa Memo, det som alltså handlar om den svenska bankkrisen på 1990-talet. Jag hade samlat på mig en mängd dokument. Jag ägnade sena sommarkvällar på Gotland förra året att läsa och sätta mig in i hur andra hade tänkt och handlat, och jag upptäckte mycket som hade gått mig förbi när det utspelade sig i verkligheten under de där åren i slutet på 1980-talet och början på 1990-talet. Och jag upptäckte att andras memoarer inte alltid gav en komplett bild!

När jag skriver har jag ett antal personer som jag brukar be om hjälp att läsa och kommentera mina utkast. Jag fick en hel del uppmuntrande tillrop, men jag fick samtidigt underkänt på min publiceringsstrategi, att publicera mina Memon på min hemsida.

Den som definitivt övertygade mig var Christina Jutterström, vi har samarbetet under många år, senast när jag var styrelseordförande och hon var VD för Sveriges Television. Jag hade varit en samtalspartner när hon skrev sina böcker om tiden på SVT.

Hon förklarade att ”de som läser på nätet är inte intresserade av vad du gjorde för 20-25 år sedan, och de som är intresserade av det, läser inte böcker på nätet”. Jag kunde ju själv få det bekräftat när jag studerade antalet träffar på hemsidan och vilken tid som besökarna ägnade sig åt mitt författarskap – 3 minuter som mest, det är inte många som läser ett tätskrivet Memo på 20-30 sidor på den tiden.

Slutsatser blev alltså: Tänk om, försök inte vara så originell, sätt i gång och gör en bok.

Boken består nu av tre Memon, det första om min tid som GD för AMS på 1980-talet, det andra om tillkomsten av stabiliseringsavtalet 1990-91 och det tredje om den svenska bankkrisen 1992 och den anglo-amerikanska krisen 2007-2008 och de slutsatser som man kan dra dessa dramatiska skeenden.

1. Dramatik kring ”dagen som vi fruktat” .

Så till den dramatiska kvällen och natten den 23 september 1992 – ”Nu har den dag kommit som vi fruktat”, som finansinspektören Anders Sahlén sa när han välkomnade bankminister Bo Lundgren och riksbankschef Bengt Dennis och deras medarbetare.

Vad var det som de hade fruktat? Jo, en omedelbart förestående kollaps av det svenska banksystemet. Det som hade hänt på eftermiddagen denna dag var att ett par av bostadsinstitutet hade tvingats stänga på grund av misstro mot de svenska bankerna och finansinstituten – de kunde inte låna upp pengar och kunde därför inte låna ut. Om inget gjordes skulle många fler, kanske alla, banker tvingas stänga. Hela den svenska ekonomins hjärtfunktion skulle lamslås.

Vad skulle konsekvenserna bli av en sådan kollaps? Det fanns ingen som sa det högt vid detta tillfälle, men jag har i min bok citerat en annan minister som 16 år senare stod inför en liknande situation. Det var Gordon Brown som skulle hantera efterverkningarna för de brittiska bankerna av Lehman Brothers fall på Wall Street 2008. Han skrev så här:

* *Vi var bara några dagar från en total bankkollaps, företag skulle inte kunna betala sina räkningar, anställda skulle inte kunna få ut sina löner, och den som ska handla mat skulle finna att det är omöjligt att ta ut pengar från bankomaterna och använda kreditkort.*

Detta kunde ha sagts vid mötet på Finansinspektionen på kvällen den 23 september, det var det som menades med att ”den dag som vi fruktat nu har kommit”.

1. Hur kunde det gå så illa för Sverige?

Hur hade Sverige, detta välordnade land, hamnat i en sådan kris, där hela banksystemet riskerade en kollaps?

Man får gå tillbaka till 80-talet och den avreglering som då skedde av bankernas utlåning. Den gamla regleringen fungerade inte, det hade uppstått en grå kreditmarknad, och tanken var att genom avregleringen sanera denna marknad. Den genomfördes 1985 genom beslut av riksbankens fullmäktige – efter samråd mellan riksbankschefen Bengt Dennis och finansminister Kjell-Olof Feldt.

Det såg till att börja med ut att gå bra, men efter några år, framför allt 1988, satte bankerna igång en kreditexpansion av sällan skådad omfattning. På ett år ökade krediterna, framför allt till fastigheter och privat konsumtion. En kreditexpansion på 25 procent i en ekonomi som växer med 2-3 procent – det kan bara sluta på ett sätt: Full fart på inflationen, förlust av konkurrenskraft och därmed arbetstillfällen.

Finansministern, Kjell-Olof Feldt, frågade vad Riksbanken gjorde och Riksbankschefen, Bengt Dennis, krävde att finansministern skulle bromsa genom att skära ner på de offentliga utgifterna.

Kjell-Olof Feldt gjorde några försök under 1989, fick mothugg från LO och fick inte mycket stöd i riksdagen.

Jag hade på avstånd följt det som kallades Rosenbadsöverläggningar och Haga-möten, dvs regeringens försök att få arbetsmarknades parter att sluta samhällsekonomiskt ansvarsfulla löneavtal. Kjell-Olof Feldt beskrev dessa överläggningar som försök ”*att prata ner inflationen”.* Han har i sin bok ”Alla dessa dagar” beskrivit att han var”*utled på hela processen – de ständiga förhandlingarna, försöken att övertala, hota eller muta aktörerna i något som mest var ett skådespel”*

Ett sista desperat försök gjordes i början av 1990, när det så kallade stopp-paketet lanserades med pris- och lönestopp och utdelningsstopp. Men det fälldes av en majoritet i riksdagen bestående av de borgerliga och vänsterpartiet kommunisterna, vpk.

Regeringen avgick, men Ingvar Carlsson fick i uppdrag att komma tillbaka med en ombildad regering och en ny ekonomisk politik.

1. Från Haga-samtal till stabiliseringsavtal

Jag blev av Ingvar Carlsson ombedd att ta över, jag tackade först nej, men fick veta att när regeringen kallar ställer man upp.

Vid den tiden var inflationen 8-10 procent och arbetslösheten låg under 2 procent. Det var ingen som då talade om en annalkande bankkris och det fanns inga signaler om att något sådan skulle kunna ske. Huvuduppgiften var att skapa ordning och reda på arbetsmarknaden och att få ner inflationen så att vi inte fortsatte att tappa arbetstillfällen.

Den traditionella svenska modellen för avtalsförhandlingar var förbrukad, försöket med statlig inkomstpolitik i form av ett stort stopppaket hade misslyckats. Fanns det överhuvudtaget någon väg ut ur detta elände? Till mitt nya arbete i regeringen tog jag med mig en idé, som hade prövats i Finland, riksmedlare, som höll ihop alla förhandlingar, såväl löneförhandlingar som jordbrukets inkomstförhandlingar, för att få till stånd samordnade avtal med gemensamma löptider. Detta var en idé som jag tyckte att Sverige borde pröva och jag hade föreslagit Ingvar Carlsson att utse mig till riksmedlare med uppgift att åstadkomma ett stabiliseringsavtal.

Det fanns ytterligare ett skäl till att nu prova ett sådant grepp. Vid årsskiftet 1990-91 skulle den stora skattereformen träda i kraft, ”århundradets skattereform”. Den skulle innebära att inkomstskatterna skulle komma att sänkas, och att mer av skatterna skulle tas ut via kapital, miljö och konsumtion. Löntagarna skulle få mer i plånboken genom skattereformen, det borde vara att skäl att växla ner takten i de nominella löneökningarna

Det var ett projekt, som jag hade velat genomföra, men Ingvar Carlsson tyckte att Bertil Rehnberg var ännu mer lämpad för uppdraget och att jag borde ta över efter Kjell-Olof Fledt. Så blev det.

Ledarskribenter och politiker dömde unisont ut Rehnberg-kommmissionen och arbetet på ett för hela arbetsmarknaden gemensamt stabiliseringsavtal. *”En fullständigt omöjligt uppgift”,* sa Anne Wibble, ekonomisk-politisk talesman för folkpartiet.

Det tog ett år, men på hösten 1990 hade Rehnberg-kommissionen fått till stånd ett stabiliseringsavtal och i början av 1991 undertecknades över hundra avtal av likalydande slag. Det bidrog till att stabilisera svensk ekonomi. Inflationen sjönk.

1. Nordbankskris, inte en allmän bankkris

Var fanns bankkrisen?

På hösten kom en första svala flygande. Nyckel, ett finans-och fastighetsbolag, som hade frodats efter avregleringen, tvingades ställa in betalningarna i slutet av september och sattes i konkurs i början på oktober. På Finansinspektionen hade man sett var som var på gång och hanterade tillsammans med ägare och bankerna Nyckelns avveckling och liknande problem under hösten.

Några veckor senare visade det sig att Nordbanken, med staten som huvudägare, hade problem och redovisade onormalt stora kreditförluster. Inom regeringen var det jag som hade ägaransvaret for Nordbanken och jag kallade till mig styrelseordförande och VD för Nordbanken för att få en förklaring.

Problemen var av den omfattningen att blev nödvändigt att i slutet av 1990 byta ut inte bara VD utan också styrelsen. Det sågs som en Nordbankskris, inte en allmän bankkris.

De följande månaderna återvann svensk ekonomi internationellt förtroende. Det var en följd av stabiliseringsavtalet, avisering om EU-medlemskap och finanspolitiska åtgärder. Marknadsräntorna sjönk så snabbt att riksbanken ansåg sig behöva bromsa det snabba fallet! Det var ingen som talade om någon bankkris.

1. Den enda vägens politik

I september 1991 blev det regeringsskifte. Carl Bildt och Ann Wibble introducerade ”den enda vägens politik”. Det var en politik för strukturreformer, som motiverades med behovet att öka utbudet i ekonomin, men när den politiken genomfördes var det stora problemet inte utbudet, utan efterfrågan.

Efter mindre än ett år med denna politik växte arbetslösheten, underskottet i statsfinanserna gick i taket. Den svenska kronan utsattes för omfattande spekulation om nedskrivning, devalvering. Det ska genast sägas att Sverige inte var ensamt om detta. Det var en allmän oro på finansmarknaderna i Europa och länder som Finland, Italien och England tvingades överge den fasta växelkursen.

Efter en mycket omtalad kräftskiva på Harpsund i augusti 1992 förklarade statsministern att spekulationerna mot den svenska kronan berodde på ”sommarvikarier” på banker och i medier, men att regeringen hade ett gott grepp om ekonomin.

Den så kallade marknaden, alla finansiella institutioner, hade en helt annan uppfattning. Man misstrodde regeringen. Valutan flödade ut.

Riksbanken tvingades höja räntan i flera steg, som mest till 500 procent i mitten av september, för att hålla stånd mot valutaspekulationen.

På vår sida hade vi arbetat för att få till stånd en stor uppgörelse över blockgränserna om en ny ekonomisk politik. När riksbanken beslutade om en ränta på 500 procent var den en signal till regeringen som den inte kunde avfärda lika lätt som när man en månad tidigare talade om ”semestervikarier”.

Vi socialdemokrater förhandlade under ett helt veckoslut med fyrpartiregeringen och gjorde upp om ett stort krispaket med åtgärder för statsfinanserna och arbetsmarknaden.

Vi krävde att uppgörelsen också kulle innehålla en bankgaranti. Vår analys var att krisen i banksystemet var en fundamental del av bilden och ville inte vara med om ett paket som inte hade stor chans att bli framgångsrikt. Utan åtgärder mot förtroendekrisen för bankerna skulle knappast paketet lyckas. Men Carl Bildt förklarade att det inte fanns någon bankkris, bara en Nordbankskris.

1. Bankgaranti – sedan var stormen över

Två dagar senare började marknader och media vakna till och fråga vad som höll på att hända med bankerna. På den tredje dagen var misstron fullt utbredd. Bankministern, Bo Lundgren, beskriver i sina memoarer onsdagen den 23 september som den dag då detta system var på väg att bryta samman:

*”förtroendet för det svenska betalningssystemet sviktade rejält” …. ”marknaden för bostadscertifikat hade nästan kollapsat” …. ”ryktesspridningen på den finansiella marknaden var mycket stor när det gällde vilka banker som kunde tänkas stå på fallrepet”.*

Det var nu som bankministern och hans medarbetare kallades till möte på Finansinspektionen. Det är där, när mötet öppnas, som finansinspektören Anders Sahlén uttalar de ödesdigra orden: *”Den dag som vi fruktat har nu kommit”.*

Riksbankschefen, Finansinspektören och bankministern enades snabbt om att det nu var dags att sätta in generellt verkande åtgärder för att förhindra en kollaps i det svenska banksystemet.

Den garanti som Carl Bildt hade avvisat tre dagar tidigare, var nu en tvingande nödvändighet. Återigen var det marknaden som genomskådat regeringen. Alla visste att det stod illa till i bankerna och alla insåg att Carl Bildt var en kejsare utan kläder när han förklarade att det inte fanns någon bankkris.

Nu var det panik.

Enda sättet att undvika en total kollaps var, som jag citerade inledningsvis, att staten trädde in med en garanti för att trygga stabiliteten i systemet. Skulle den uppgiften klaras återstod emellertid mindre än 12 timmar att utforma en av de mest långtgående finanspolitiska åtgärder som dittills vidtagits. Det förutsatte dessutom att regeringen under dessa 12 timmar kunde träffa en blocköverskridande politisk överenskommelse och säkra en bred politisk majoritet för en bankgaranti.

Jag blev på kvällen den 23 september uppringd och ombedd att komma till finansdepartementet för att fortsätta veckoslutets krisförhandlingar – jag for dit tillsammans med mina två medarbetare Jan O Karlsson, Leif Pagrotsky.

Nu vill jag alltså ta er med till den biträdande finansministerns tjänsterum i det Adelcrantzka palatset, en 1700-talsbyggnad, mitt inne i regeringskvarteren i Klara. Det var det rum där tidigare Odd Enström, sedan Erik Åsbrink, hade arbetat.

Här träffade vi Bo Lundgren och två av hans medarbetare, Urban Bäckström och Stefan Ingves. Bo Lundgren återberättade på ett nästan muntert sätt att han och hans medarbetare hade fått ett uppdrag – ”ni måste göra något och det ska vara klart före kl 9 i morgon när marknaden öppnar”.

Han la fram ett papper på två sidor, ett förslag till bankgaranti för bankeras samlade inlåning, en summa i storleksordningen 2.000 miljarder, kan jämföras med statens budget som då låg på cirka 500 miljarder, vi skulle alltså slanta i fyra års samlade statsinkomster i denna garanti!

Vi hade inga invändningar mot garantin som sådan och storleken på den – vi var övertygade om att den var så kraftfull att spekulationen mot de svenska bankerna skulle försvinna. Men vi hade ett par invändningar. Den ena handlade om villkoren gentemot bankerna, vi ville att staten när tiderna blev bättre skulle återkräva de pengar som lades ur för att nu skydda bankerna. Det andra handlade om hur bankgarantin skulle administreras. Vi ville inte att Bo Lundgren skulle sköta detta på egen hand. Om vi skulle ställa upp på denna politik, så skulle vi också vara med och verkställa den.

Vi hade en konstruktiv diskussion, vi fick gehör för våra krav på återvinning och vi kom överens om att inrätta en myndighet fristående från regeringskansliet, det som sedan blev ”Bankakuten”. Det var Leif Pagrotsky och Stefan Ingves som skrev den slutliga texten.

Medan den så kallade marknaden sov sina söta sömn gjorde vi upp om att slå tillbaka mot spekulationerna.

Bo Lundgren och jag tog varandra i hand, jag lovade därmed att leverera den socialdemokratiska riksdagsgruppens stöd när garantin skulle beslutas i riksdagen senare under hösten; det fanns i nattens sena timme inte tid att samråda eller kalla in VU eller riksdagsgrupp, men jag visste från våra tidigare diskussioner att jag hade mandat att göra vad som behövde göras.

Nästa dag publicerades vår överenskommelse vid en tidig presskonferens, och därmed blåste spekulationen mot bankerna bort.

Det finns ett engelskt uttryck som passar bra på denna situation: *”When the markets overshoot, the government must overshoot the markets”.*

1. DNs dom över Bo Lundgren

När den politiska överenskommelsen om bankgarantin presenterades togs den emot positivt inom näringsliv och finansiella marknader. Bostadsinstitutens räntor föll omedelbart och mycket kraftigt, upp till fyra procent på de långa lånen, och bankaktierna steg med 18 procent.

Men domen i Dagens Nyheter över Bo Lundgrens hantering av bankstödet var inte nådig. På första sidan skrev DN att *”hushåll, företag och andra fordringsägare ska kunna känna sig trygga, meddelar regeringen, som därmed lämpar bakom sig alla principer om att marknaden får styra”.*

På ekonomisidan avfyrade DNs ekonomiredaktör, Per Afrell, en bredsida mot att Bo Lundgren fördröjt den allmänna bankgarantin: *”Det har förvärrat krisen och ökat kostnaderna. En underlåtenhetssynd av omätbar storhet”.* Per Afrell nöjde sig inte med det. Han efterlyste ”hjärnor” som kan hitta de bästa lösningarna för banksystemet för framtiden: *”Det är befogat att tro att skatteminister Bo Lundgren inte äger en av dem. Han har tvingats att göra en 180 graders helomvändning i sitt sätt att tackla finanskrisen. Han kan inte ha haft rätt både före och efter torsdagens besked”.*

Sammantaget kom det statliga åtagandet inklusive garantier att omfatta nästan 88 miljarder kronor, av vilka 65 miljarder kronor betalades ut. Genom utdelningar från Nordbanken och genom försäljning av aktier och genom återbetalning från Securum har återvinningen i stort sett uppvägt de utbetalningar, som staten gjort, enligt beräkningar som Bo Lundgren redovisade i sin bok från 2008. Sedan dess har staten tagit in utdelningar från Nordea och sålt ytterligare andelar. Staten och skattebetalarna har fått tillbaka det som satsades i bankgarantin – med råge.

Vi hade från hösten 1992 i realitet en regering över blockgränserna i denna räddningsaktion för hela det svenska banksystemet. Den bestod fram till 1995, när bankgarantin avvecklades av den socialdemokratiska regeringen.

1. Kronförsvar – eller försvar av banksystemet?

Jag har i detta Memo valt att fokusera på bankkrisen, inte på försvaret av kronkursen som ägnades all uppmärksamhet under hösten 1992. Skälet för detta är att jag anser att en ”härdsmälta” i banksystemet skulle ha haft mycket större konsekvenser för näringsliv och medborgare än vad ett uppgivande av den fasta växelkursen kom att innebära.  Den officiella linjen från regeringen och riksbanksledningen var, ända in i det sista, att ”*växelkursen skulle försvaras, kostnaderna för att överge den var för höga”.*

I efterhand kan man lugnt konstatera att det beslut som riksbanksfullmäktige fattade – framtvingat av marknaden - var ”den enda vägen”.  Kostnaderna drabbade dem som fortfarande trodde att regering och Riksbank skulle kunna upprätthålla den fasta växelkursen.

För Carl Bildts ”enda vägens politik” var det ”ett misslyckande som måste kallas ett misslyckande”. Men för svensk ekonomi som helhet innebar det ”en ny start för Sverige”.

Det kan jämföras med vilka kostnader som skulle ha drabbat svensk ekonomi om bankerna och hela det finansiella systemet hade havererat. Det hade lett inte bara till en förlust av internationellt förtroende som hade varit mycket svårt att reparera, utan också till en ytterligare förstärkning av den nedåtgående spiralen i investeringar och sysselsättning.

1. En svensk lektion eller lärdomar av den amerikanska krisen?

Jag ska nu göra ett snabbt hopp till den amerikanska bankkrisen 2008, när Sverige kom att utgöra ett gott exempel på hur man kan hantera ett hot mot banksystemet.

Det är en svensk paradgren att i internationella sammanhang förklara att Sverige redan för ett tiotal år sedan har löst de problem som andra länder nu brottas med. Denna paradgren utövades flitigt när den anglosaxiska bankkrisen pågick som värst 2008-2009 - och världen var villig att ta till sig den svenska lektionen.

The New York Times publicerade redan några veckor efter kollapsen i Lehman Brothers en artikel under rubriken ”Stopping a Financial Crisis, the Swedish Way”.

I artikeln lyfts den svenska bankkrispolitiken fram som en kontrast till den politik som Bush-administrationen bedrev:

*”Sweden did not just bail out its financial institutions by having the government take over the bad debts. It extracted pounds of flesh from bank shareholders before writing checks. Banks had to write down losses and issue warrants to the government. That strategy held banks responsible and turned the government into an owner. When distressed assets were sold, the profits flowed to taxpayers, and the government was able to recoup more money later by selling its shares in the companies as well”.*

Bo Lundgren reste efter 2008 världen runt och berättade om hur Sverige räddat bankerna och Stefan Ingves blev en av IMFs exporter på hanteringen av finansiella kriser.

För min del vill jag dock vända på lärdomsprocessen och i stället fråga hur vi med hjälp av de mera systematiska analyser, som gjorts av anglo-amerikanska beslutsfattare och forskare, bättre kan förstå den svenska bankkrisens uppkomst och förlopp.

Det finns en rik flora av böcker om den amerikanska finanskrisen – jag har bara läst en del av dem och de fyller snart ett par hyllmeter i min bokhylla .

Jag har i min bok refererat en del av dessa böcker och jag gör i mitt Memo ett försök att sammanfatta trettio års utveckling, idémässigt, politiskt och finansiellt:

*Den grundläggande tanken såväl i den svenska som i den amerikanska politiken var att ersätta den politiska regleringen med en marknad som genom konkurrens kunde spela en mera aktiv, innovativ och jämviktsskapande roll i den ekonomiska utvecklingen. Detta är det genomgående temat i Alan Greenspans bok och sammanfattas väl i hans analys i ”Epilogue” år 2008 av hur de första uttrycken för en bankkris, ”the accident waiting to happen” tas om hand: ”the markets, meanwhile, are already reparing themselves…”.*

*Detta kan ses som kvintessensen av tre årtionden av omtänkande av statens roll i det ekonomiska livet, av avreglering av varu- och tjänstemarknader, av valuta- och kreditmarknader – och globalisering av ekonomin.*

*Denna föreställning om marknaden som rationell, självreglerande och stabiliserande fick legitimitet genom den ekonomiska forskningen och publikt genomslag med hjälp av de dominerande medierna.*

*Den låg till grund för politiska framgångar för republikanerna i USA och för de konservativa i Storbritannien; två länder vars politik kom att fungera som förebilder, förmedlade med stor auktoritet av internationella organisationer som IMF, Världsbanken och OECD till regeringar och riksbanker över hela världen.*

*Denna idé kan ses som en ekonomisk variant av ”the end of history”, långt innan Fukuyama hade skrivit sin bok om slutet av det kalla kriget. Detta nya paradigm kom att löpa parallellt med det stora teknikskiftet, digitaliseringen av det globala samhället.*

*De nya marknadskrafterna och den nya tekniken blev ömsesidigt understödjande. Det var en våg, som frigjorde produktivkrafter och främjade innovationer, lade en helt ny grund för den internationella arbetsfördelningen och medverkade till att miljoner och åter miljoner kunde ta sig ur fattigdom – men också till att allt mer rikedom och makt samlades hos små minoriteter och till instabilitet i det finansiella systemet.*

*Det var en av samhällsutvecklingens långa vågor, en idé som erbjöds som en ”one-size-fits-all” lösning utan någon närmare analys av skillnader mellan varumarknader, finansmarknader och arbetsmarknader.*

*Med 30 års erfarenhet av avreglerade finansiella marknader kunde den brittiske finansinspektören Lord Turner slå fast att ”the pre-crisis confidence in the free financial markets was profoundly misplaced”. Det är få som uttrycker kritiken lika skarpt som Lord Turner, men det är denna insikt - att den bärande idén om marknaden som rationell och jämviktsskapande inte är hållbar överallt och alltid - som nu ligger till grund för omprövningen av spelreglerna för det finansiella systemet.*

*Till slut tycks nu även Alan Greenspan ha accepterat marknadens dom över de teoretiska modellerna. I en intervju i Financial Times med anledning av boken ”The Map and the Territory”, som kom ut hösten 2013, medger Greenspan att föreställningen om rationella marknader ”was flawed”: ”The models failed at a time when we needed them most, The Fed model failed. The IMF model failed”.*

That is one end of history, men det är inte slutet på boken - den överlämnar jag gärna till er att läsa!