

## Tillväxtens trädgårdsmästare

### Kolumn

Lars Jonung

Nu står ekonomisk tillväxt på den politiska dagordningen. Hög tillväxt uppfattas som lösningen på ansträngda offentliga finanser, sviktande offentlig service och hotande arbetslöshet.

Rapport efter rapport oroar sig för vår framtida levnadsstandard när 40-talisterna drar sig tillbaka till golfbanan och fritidshuset. Det faktum att många länder vuxit snabbare än Sverige och gått förbi oss i den så kallade BNP-ligan är en utmaning.

I år kan vi se fram mot en flod av förslag för att skapa snabbare omvandling. Våra två största politiska partier arbetar med att formulera tillväxtprogram. Troligtvis dyker de vanliga recepten upp - "satsningar" på utbildning, infrastruktur, avreglering, skattereformer, nyföretagande och investeringar - fast mixade efter partipolitiska preferenser.

**GÅR DET ATT SÄGA** något nytt i denna debatt, som pågått med varierande intensitet sedan oljekriserna under 1970-talet? Mitt svar är ja. Den internationella forskningen har på sistone upptäckt en ny och viktig drivkraft bakom ekonomisk tillväxt, nämligen finansmarknaden eller det finansiella systemet. Detta omfattar banker, aktiemarknad, försäkringsbolag samt marknader för obligationer, valutor och andra finansiella tillgångar.

Enligt det nyfunna budskapet är en effektiv och väl fungerande finansmarknad en nyckelfaktor i tillväxtprocessen. Tanken är följande. Det finansiella systemet fyller många uppgifter. En är att granska och utvärdera nya idéer och projekt och finansiera de företag som förefaller ha en lovande framtid. Finanssektorn utgör den kanal genom vilken investeringarna slussas fram till förverkligande. Skulle denna kanal försämrats och täppas igen, så försvagas förnyelsen och tillväxten faller tillbaka.

Inte nog med att det finansiella systemet skall sortera fram de bästa bland nya projekt. Dess uppgift är också att övervaka alla existerande företag och rensa ut vad som blivit dåliga investeringar genom att strypa det finansiella flödet till dessa. Utan finansiering, så blir konkursen slutstationen för det misslyckade företaget.

Till bilden hör aktiemarknadens övervakning av de börsnoterade företagen. En dålig företagsledning drivs bort av låg värdering av företagets aktier.

Visst kan "marknadens dom" - expansion, framgång och rikedom för dem som lyckas och stagnation, konkurs och avsked för dem som misslyckas - tyckas hård och orättvis. Men på lång sikt gynnas vi alla. Skulle denna saneringsmekanism inte fungera, stagnerar samhällsutvecklingen. Uthållig tillväxt utan konkurser är en omöjlighet.

**FINANSMARKNADEN ÄR** således marknadsekonomins trädgårdsmästare som ihärdigt beskär och tar bort vad som vissnat och dött, som sår och planterar nytt, som vattnar och göder. En skicklig trädgårdsmästare skapar en prunkande trädgård. En väl fungerande finansmarknad bidrar till god ekonomisk tillväxt och därmed välbefinnande och välfärd.

Det här låter bra i teorin - men hur är det i praktiken? Idag går några forskare så långt som att hävda att den industriella revolutionen i England föregicks av en finansiell revolution under slutet av 1600-talet och under 1700-talet. Denna var förutsättningen för den industriella dynamik som sedan följde. Hela västerlandets enastående utveckling under de senaste 200 åren drevs av en gigantisk finansiell omvandling: framväxten av banker, försäkringsbolag, aktiebolag, av börser och av nya finansiella instrument. Kanske är aktiebolaget en av mänsklighetens stora uppfinningar?

Vad säger detta nya synsätt på finansmarknaden om Sverige idag? Häpnadsväckande nog är det finansiella systemets roll för tillväxten sedan länge negligerad i vårt land såväl av forskare som av politiker. När Ekonomiska rådet, en rådgivargrupp till Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet, för några år sedan publicerade en tjock rapport om tillväxt och ekonomisk politik i Sverige, så berördes över huvud taget inte finansmarknadens roll.

**ETT SKÄL TILL** det bristande intresset måste sökas på det ideologiska planet. Det dominerande s-partiet har sett på privata affärsbanker och kreditinstitut med djup socialistisk misstänksamhet. Dessa har av tradition betraktats inte som en motor bakom vårt välbefinnande utan som ett nödvändigt ont i väntan på den slutliga socialiseringen. Följaktligen underkastades vår finansmarknad ett batteri av tillväxthämmande regleringar under mer än 40 år - en för oss alla kostsam politik.

Förvisso har regelverket för finansmarknaden ändrats, dock på det olyckliga sätt som gav oss 90-talets djupa

kris. Men fortfarande återstår problem inom vårt finansiella system som svagt ägarinflytande, bristande insyn och tillsyn, diskriminerande skattebehandling och starka monopolinslag. Listan kan göras längre.

Risken är nu stor att politiker söker attackera varje enskild fråga för sig utan någon övergripande strategi. Här behövs i stället en systematisk och heltäckande genomgång och analys av den svenska finansmarknadens funktioner med målet att nå bättre ekonomisk tillväxt.

Närmast i tur i den tillväxtpolitiska debatten står månadens s-kongress. Tänk om den kunde uppmärksamma finansmarknaden som en drivkraft för tillväxt!

**DETTA ÄR FÖRVISSO** en utmaning för ett parti som sett det finansiella systemet och dess representanter, de kritstrecsrandiga bankdirektörerna och de nyrika börsmäklarna, som inkarnationen av kapitalismens och marknadens onda krafter. Uppgiften är att skapa tillväxtfrämjande spelregler för de "unga grabbar i Armanikostymer och sidenslipsar som leker med Sveriges framtid framför sina Reuterskärmar" som en SSU-ordförande uttryckte sig i ett första majtal för några år sedan. Om kongressens arrangörer lyckas med att skapa denna insikt, vore det ett stort steg mot en modern tillväxtpolitik.

Lars Jonung är professor, forskare vid EU- kommissionen och fristående kolumnist i Dagens Nyheter