

Finanskrisen

– en kris även för makroteorin?

**TORBEN M
ANDERSEN**

är professor vid Aarhus Universitet och medlem av Finanspolitisk rådet.

Han forskar inom områdena finanspolitik, arbetsmarknad och välfärdsstaten.

tandersen@econ.au.dk

Finanskrisen har lyft fram makroekonomi i förgrunden. Prognosfel och oklara policyrekommendationer antas allmänt visa att makroekonomin är irrelevant och mindre användbar. En hel del av denna kritik är inte berättigad och grundar sig på felaktiga eller ofullständiga kunskaper om vad nationalekonomi generellt, och makroekonomi i synnerhet, har att erbjuda. Emellertid har en mycket stark konsensus utvecklats när det gäller metoder och policy inom makroteorin. Detta har kommit att begränsa makroekonomisk forskning på ett olyckligt sätt, och de senaste händelserna visar att detta gör att yrkeskåren inte har tillräckligt med svar, framför allt när det gäller finanspolitiken.

Finanskrisen har utvecklats till en allvarlig ekonomisk kris. Stora produktionsminskningar och en växande arbetslöshet är några av följderna. Denna ekonomiska utveckling har varit såväl förvånande som ovanlig, framför allt har recessionens globala karaktär och dess djup kommit som en överraskning. Detta har naturligtvis drivit på debatten om orsakerna och möjliga botemedel. Händelserna har gjort att nyttan av makroekonomi kommit att ifrågasättas. Varför förutsåg inte makromodellerna dessa händelser, så att de kunde ha undvikits? Varför ger inte makroekonomisk teori tydligare svar på vad som kan göras för att övervinna krisen?

Den makroekonomiska forskningen är sålunda omtvistad, vad gäller såväl dess betydelse som kvalitet. Många iakttagare har tolkat krisen så att den avslöjar allvarliga brister och problem inom makroteorin. Det har hävdats att krisen visar att nya strukturer utvecklats och detta har åtföljts av allmänna krav på att läroböckerna ska skrivas om. För övrigt framfördes sådana krav också på sent 1990-tal när debatten om den s.k. *nya ekonomin* (*the new economy*) blomstrade och ekonomer i allmänhet var något svårflörtade när det gällde påståendet att detta skulle komma att fundamentalt förändra de ekonomiska mekanismerna. I viss utsträckning kan samma sak sägas i den nuvarande situationen. Det föreligger många missförstånd om vad nationalekonomi rent allmänt kan och inte kan svara för. Många av de fenomen som är förknippade med krisen såsom överdrivet risktagande, bubblor, incitamentsmekanismer (*incentive mechanisms*) i kontrakt, globala interaktioner etc har utgjort en del av nationalekonomernas verktyg i många år. De huvudsakliga ekonomiska effekterna av krisen har drivits av en kraftig minskning i den aggregerade efterfrågan – någonting som utgör kärnan i varje makroekonomisk introduktionskurs. Dessa fenomen är inte nya. Det paradoxala inslaget är snarare att modern makroekonomi inte har mycket

Översatt från engelska av Christina Lönnblad.

nytt att tillföra i denna fråga i förhållande till vad som var känt för 20–30 år sedan.

Detta sagt så finns det naturligtvis skäl att skaffa sig en överblick och fråga sig vad krisen innebär för makroekonomisk teori. De dramatiska utvecklingarna skapar ett antal frågor och utmaningar för makroekonomin som med all säkerhet kommer att avspeglas i framtida forskning. Denna artikel diskuterar först problemet med prognosmisslyckanden och därefter den rådande synen på stabiliseringspolitiken och den dominerande forskningsinriktningen inom makroekonomi under senare år.

1. Makroprognoser

Stora prognosfel är pinsamma för alla prognosmakare, men de tyder inte nödvändigtvis på dåliga och undermåliga prognosmetoder. Sådana slutsatser dras ofta i offentliga debatter där man också blandar ihop systematiska prognoser, som använder metoder som kan kontrolleras av utomstående, och ad-hoc prognoser som baseras på icketransparenta metoder som knappast går att åter skapa. Det finns exempel på de senare, som i viss utsträckning förutsåg krisen, men detta tyder inte på att dessa är pålitliga metoder som man *ex ante* kan förlita sig till. Vi kan enbart förlita oss till systematiska prognosmetoder som kan och bör granskas noggrant.

Det är ett faktum att de flesta makroprognoser för 2008 och 2009 legat långt ifrån utfallet i verkligheten, och en omfattande revidering av dessa gjordes under 2008. Men det är inte korrekt att alla inslag i krisen kom som en överraskning eller inte hade förutsetts. Som ett exempel pekade IMF (2007) på problem med bostadsmarknaderna och inslaget av bubblor när det gällde bostadspriserna (en liknande oro framfördes av OECD). Ett kraftigt uppsving i efterfrågan och tendenser till överhettning åtföljdes också av krav på en mer återhållsam politik, men sådana rekommendationer efterföljdes inte av de makthavande. Emellertid så kom djupet i och den globala omfattningen av krisen som en överraskning för alla och detta låg utanför det konfidensintervall som låg bakom prognoserna.¹ Aldrig tidigare skådade revideringar i makroekonomiska prognoser genomfördes under 2008.

Det är välkänt bland prognosmakare att relativt rättvisande prognoser kan göras i "normala" tider. Problemet ligger i att kunna förutsäga vändpunkter. En speciell svårighet gäller förväntningar; de är inte observerbara, de har ett starkt subjektivt inslag och de kan ha självuppfyllande effekter på den ekonomiska utvecklingen. Ett inslag i krisen var en snabb förändring i förväntningarna (och riskuppfattningen) från optimistisk till pessimistisk. Finns det något sätt att utveckla metoder för att förutsäga sådana förändringar?

Konsekvenserna av krisen för makroekonomiska prognosmetoder beror

¹ Våren 2008 diskuterade IMF (2008) problem i den finansiella sektorn och pekade på de risker dessa innebar. Man publicerade t o m ett konfidensintervall för BNP-prognosen. Den lägre gränsen i konfidensintervall visade att den globala tillväxten 2008 skulle ligga något under 2 %. Det blev -0,8 %.

i synnerhet på tolkningen av krisen. Var den en *ex ante* möjlig men osannolik händelse som man bortsåg ifrån? Eller var den något som borde ha prognostiserats men som på grund av misstolkning av information eller bristande modeller/metoder inte förutsågs? *Ex ante* skulle de flesta hålla med om att inte speciellt mycket kraft borde läggas på att analysera och diskutera händelser som kommer att inträffa med låg sannolikhet; *ex post*, när de inträffar, kan vi förstås komma att ångra detta. Systematiska misslyckanden att förstå och greppa hur samhället fungerar är betydligt mer problematiska. Det är alltför tidigt att bedöma vilken tolkning som är den rätta när det gäller finanskrisen. En relaterad fråga är om man har missat ländernas ömsesidiga beroende i prognosmetoderna, vilka tenderar att ha ett perspektiv som utgår från ett enda land. I den utsträckning som det finns ett kraftigt globalt inslag i krisen så finns det en risk att prognoser för enskilda länder förbiser sådana beroenden eftersom de bygger på ett ofullständigt synsätt. Man bortsåg därför från globala följder (systemfenomen/risker). Detta argument gäller naturligtvis inte exempelvis IMF och OECD vars prognoser har ett mer globalt perspektiv.

Det ligger i samhällsvetenskapernas natur att vi studerar och analyserar fenomen som är i ständigt pågående förändring till följd av förändringar i institutioner, politik, teknologi, beteendemönster etc. Det är därför naivt att se på detta som någonting som i slutändan skulle ge exakta svar. Nya problem dyker upp och vi får kunskap om dessa. Globaliseringen är ett typfall där krisen har påvisat betydelsen av korsägande, internationell handel inom nya områden såsom exempelvis *retail banking* (brittiska kommuner som gjorde depositioner i isländska banker) och nya former av marknadsinteraktioner på grund av nya sätt att organisera produktionen (t ex *outsourcing*). Samliga dessa inslag var helt klart av betydelse för krisens uppkomst och dess spridning, och det finns uppenbarligen mycket att lära samtidigt som felaktigheter kommer att uppstå i den processen.

Prognosmakarna är väl medvetna om den osäkerhet med vilken deras prognoser är förknippad. Emellertid delges, speciellt i media men även i rapporter, sådana prognoser normalt i termer av punkttestimat utan att någon osäkerhet rapporteras. Risker diskuteras normalt inte kontinuerligt, men sporadiskt inträffar det att olika scenarier rapporteras. Detta betonas av det faktum att det ofta är oklart om prognosmakaren rapporterar det förväntade värdet eller det mest sannolika värdet av en given variabel. De två är inte nödvändigtvis identiska och framför allt när två olika vägar är sannolika utgör de båda ett väldigt imperfekt mått på den underliggande profilen. Vidare är det i allmänhet inte möjligt att utifrån den publicerade prognosen erhålla exakt information om prognosernas konfidensintervaller. Det kan ingående debatteras huruvida dessa rapporteringsproblem är ett fel från yrkeskårens sida eller resultatet av påtryckningar från media om tydliga, okomplicerade, kortfattade åsikter som kan uttryckas i en mening. Det verkar som om kommunikationen har hamnat i en ineffektiv jämvikt och att det finns behov av att mer noggrant tänka på hur prognoser, och i

synnerhet risker, ska rapporteras. En viktig lärdom av finanskrisen är att rapporteringen när det gäller osäkerhet rörande modellen, och en mer noggrann diskussion av olika scenarier, bör göras på ett betydligt tydligare sätt.

2. Ortodox stabiliseringspolitik

Före finanskrisen hade det utvecklats en relativt stark konsensus när det gällde stabiliseringspolitiken. Uppfattningen var att stabiliseringspolitikens viktigaste uppgift vilar på penningpolitiken: ”Monetary policy has a comparative advantage over fiscal policy in achieving countercyclical goals” (Taylor 2000, s 27).

Ansvar för penningpolitiken skulle ligga hos oberoende banker som strävar efter prisstabilitet. Den främsta målsättningen för penningpolitiken skulle vara tydlig, transparent och trovärdig och formulerad i termer av inflationsmål. Finanspolitiken anses vara mindre viktig och lämnas till största delen att följa den regelbaserade delen, dvs de automatiska stabilisatorerna. Denna ståndpunkt återspeglas även i den svenska debatten, se t ex diskussionen om stabiliseringspolitik med avseende på EMU-medlemskap (STEMU-rapporten, SOU 2002:16).

En stor del av forskningen fokuserade sålunda på hur man skulle kunna finjustera inflationsmål, medan finanspolitiken i stor utsträckning försumrades. Två exempel på denna dominerande åsikt är att en välkänd lärobok i makroekonomi av Romer (2006) på avancerad nivå inte innehåller någonting om finanspolitik i förhållande till stabiliseringspolitik, utan enbart i förhållande till budgetunderskott och skulddynamik. I en färsk översikt över makroteorins tillstånd nämner Blanchard (2008) penningpolitik 15 gånger, medan finanspolitik inte omnämns vid ett enda tillfälle.

Det är en intressant iakttagelse att trots att det var en allmän åsikt att finanspolitiken främst skulle vara beroende av de automatiska stabilisatorerna så har diskussionen varit mycket knapphändig om huruvida de automatiska stabilisatorerna har den nödvändiga styrkan. Med avsevärda variationer i storleken på de automatiska stabilisatorerna länderna emellan är det uppenbart att fråga sig om de är för starka eller för svaga. Eftersom de fungerar kan de antingen vara för svaga eller för starka. En viktig aspekt här är att storleken på de automatiska stabilisatorerna är nettoresultatet av andra politiska beslut (skattepolitik, socialpolitik, arbetsmarknadspolitik etc) snarare än avsiktlig (se Andersen 2005). Följdaktligen är det osannolikt att automatiska stabilisatorer har det rätta storleken som kan vara både länder- och störningsspecifik. Sålunda är det inte uppenbart att ett passivt beroende av de automatiska stabilisatorerna ger den lämpliga stabiliseringsresponsen. Politiska diskussioner efter finanskrisen innefattar också frågor om hur de automatiska stabilisatorerna ska stärkas.

Den skepsis som råder rörande utrymmet för finanspolitisk aktivism är befogad till följd av välkända implementeringsproblem och erfarenheterna från 1970- och 1980-talet. Men varför ersattes denna med en sådana opti-

mism när det gäller penningpolitikens effektivitet? Det verkar paradoxalt att optimismen vad gäller möjligheten till finjustering när det gäller finanspolitiken på 1960- och 1970-talet efter ett litet mellanspel ersattes med optimismen vad gäller finjustering av penningpolitiken.

Denna snedvridning inom forskningen blev uppenbar i efterdyningarna av krisen när många länder vände sig till finanspolitiken som ett nödvändigt politiskt redskap. Bristen på ny forskning om effekterna av finanspolitiken blev tydlig, och det är avslöjande att några av de viktigaste artiklarna som skrevs mitt under krisen grundades på resonemang som kunde ha skrivits för flera år sedan (se exempelvis IMF Staff Position Note av Spilimbergo m fl 2008). Finanspolitikens återkomst avslöjade sålunda en stor klyfta mellan den faktiska ekonomiska politiken och den akademiska diskussionen. Detta bekräftas av den omfattning användningen av finanspolitik, och av Taylors (2009) uttalande när han talar om *the Lack of an Empirical Rational for a Revival of Discretionary Fiscal Policy* såväl som diskussionen i Barro (2009) om *Voodoo Multipliers*.

Poängen är inte att arbetet med penningpolitik inte har haft något mervärde. Det är emellertid inte uppenbart att den extra marginalnyttan av ännu ett papper om inflationsmål var större än av en artikel om de kortsiktiga effekterna av finanspolitiken. Bristen på finanspolitisk forskning återspeglas i en ny och snabbt växande litteratur om såväl automatiska stabilisatorer som diskretionär finanspolitik. Den intressanta frågan är varför litteraturen kom att bli så ensidig? Hur kom det sig att en sådan stark konsensus utvecklades och påverkade forskningsfrågor? Var det empiriska stödet för penningpolitisk framgång starkare och bättre än det empiriska stödet för finanspolitisk optimism före oljekrisen?

3. Modern makroekonomi

Före oljekrisen var optimismen vad gällde finanspolitikens potential allmänt utbredd och den starka tillväxtperioden togs som en indikation på att den ekonomiska politiken hade mognat och att *The Business Cycle is Obsolete* (Bronfenbrenner 1969). På något sätt återkommer sådana åsikter med viss periodicitet:

My thesis in this lecture is that macroeconomics in this original sense has succeeded: Its central problem of depression prevention has been solved, for all practical purposes, and has in fact been solved for many decades. [Lucas 2003, s 1].

Av något skäl verkar överdriven självsäkerhet utvecklas inom yrkesgruppen och ironiskt nog verkar det vara ett tidigt tecken på en annalkande stor kris.

Det har skett betydande framsteg inom modern makroekonomi. De flesta makrofrågor innefattar intertemporala frågor och sk *dynamiska stokastiska allmänjämviktsmodeller (DSGE-modeller)* utgör ett avsevärt framsteg. Dessa modeller ger ett fast ramverk inom vilket man kan analysera makrofrågor

och utgör på många sätt en bättre teoretisk utgångspunkt än *ad-hoc*-modeller.² En explicit och fast modell ger disciplin till analysen och utgör därför ett viktigt steg. Denna typ av modell kan ses som en utvidgning av Arrow-Debreu-modellen. I den meningen tillhandahåller den en fin fusion av allmän jämvikt och konjunkturcykelteori. Teoretisk överensstämmelse är inte detsamma som problemfrihet. Varje modell är en abstraktion och bygger därför på några stiliserade antaganden. Det finns emellertid ett problem när vissa nyckelantaganden, såsom hushåll med evig livslängd, skapar testbara implikationer som inte överensstämmer med data.

I sentida bidrag har olika imperfektioner (imperfekt konkurrens, nominella stelheter, inkompleta marknader etc) lagts till och jämvikten är sålunda förknippad med de ineffektiviteter som motiverar politikåtgärder. Emellertid så ställer bl a Solow (2008) den grundläggande frågan om ett tillägg av sådana realistiska egenskaper till en modell med en problematisk utgångspunkt utgör en pålitlig forskningsagenda.

I en DSGE-modell specificeras nyttofunktionerna och det är sålunda möjligt att bedöma välfärden. Det finns emellertid ett starkt förbehåll, nämligen att det görs under ett utilitaristiskt nyttokriterium, ett antagande som rutinemässigt inte omnämns. Strängt taget är nyttotänkandet oproblematiskt om en representativ agentmodell tolkas bokstavligt, med det är inte den vanliga motiveringen för detta antagande. Av många skäl är nyttotänkandet inte oproblematiskt. Det är omtvistat på olika grunder (för en diskussion, se t ex Konow 2003), och därför är det inte oproblematiskt när politiska uttalanden grundas på detta antagande.

Inom litteraturen har DSGE-paradigmet kommit att bli det dominerande synsättet i en sådan utsträckning att det knappast finns rum för några alternativ. Är detta ett tecken på en välförtjänt dominans eller ett tecken på modeflugor inom forskningen? Det verkar finnas en stark tro på att det bara finns ett sätt att göra saker på. Detta skapar ett kontinuerligt flöde av nya ekonomer, var och en med sin egen ekonomiska gåta som ska lösas – framför allt från USA. Dessa individer är tekniskt sett mycket kompetenta, men har ofta en ganska begränsad kunskap om tidigare insikter inom litteraturen och metodaspekter.

Denna typ av arbete har också utvecklats till ett ganska schematisk slags forskning för vilken stereotypen – något överförenklat – är som följer. Den typiska artikeln motiveras av det faktum att ett eller ett par statistiska moment för konjunkturcykeln i någon välkänd modell inte svarar mot data (problemet). Sedan lägger artikeln till en eller flera nya egenskaper till modellen och går sedan vidare till en kalibrering. Kriteriet för framgång är att det har visat sig möjligt att anpassa modellen till dessa moment bättre. Artikeln lägger inte ner mycket kraft på att försöka förklara de bakomliggande mekanismerna vilka ofta lämnas kvar som en svart låda. När model-

² I litteraturen hävdas det ofta att sökandet efter mikroekonomiska grunder är ett sentida fenomen. En viktig utveckling inom makro på 1940- och 1950-talet var emellertid att finna en mikroekonomisk grund för nyckelelementen i den keynesianska modellen, såsom konsumtionsfunktionen, penningefterfrågan etc.

len konstruerats går man direkt vidare till kalibreringen. Kalibreringen utförs ofta genom att man använder speciella strukturella former och parametervärden som har blivit standard inom litteraturen. Denna forskningsparadigm är relativt riskfri men den blir lätt steril: det finns alltid några överlappande moment och nya aspekter som ska läggas till och man kan visa att man behärskar de relevanta metoderna. Men vilket är mervärdet i form av ekonomiska insikter? I viss utsträckning påminner detta om simuleringarna av stora traditionella makromodeller som gjordes på 1970-talet, vilka också visade sig ge liten insikt.

Kalibrering spelar en nyckelroll inom modern makroekonomi. Sett ur ett traditionellt teoretiskt perspektiv är det ett tillkortakommande att man måste använda simulering för att lösa modellen. Modellen har blivit för komplicerad för att en analytisk lösning ska vara möjlig och viss information erhålls då från simuleringen. Kan detta omvandlas till en fördel genom påståendet att vi lär oss något om den kvantitativa vikten av de inblandade mekanismerna just därför att vissa parametrar har valts ut så att de motsvarar vissa av egenskaperna i data? Matchande moment för tidsserier är ett svagt kriterium för den empiriska valideringen av en modell. Vidare är kriteriet för en bättre anpassning långt ifrån uppenbart. Ger en viss utvidgning av modellen en bättre anpassning eftersom den kan komma närmare att matcha vissa egenskaper hos momenten? Om den nya modellen introducerar nya mekanismer inför den också ytterligare strukturella former och parametrar och därmed fler grader av frihet när det gäller att motsvara vissa egenskaper i momenten. Vidare, hur ska parametrarna väljas? Är vi på säker mark när de samlas in från olika studier och därför inte nödvändigtvis är beräknade med samma antaganden? Hur tar vi hänsyn till olika institutionella strukturer? (för en tidig diskussion om dess frågor, se Andersen 1991). Framsteg har gjorts i dessa frågor och ansträngningar görs för att beräkna DSGE-modeller, se t ex Canova (2007). Emellertid kvarstår ofta intrycket att sifferproduktionen i sig antas ge empiriska bevis.

Det hävdas ofta att ett betydande bidrag från nya makromodeller är att de har en bättre empirisk grund än vad som tidigare varit fallet. Detta är en överdrift av två skäl. För det första fokuserade tidigare artiklar också på att förklara egenskaper eller problem i data. För det andra överdrivs ofta den empiriska valideringen och grundvalen för nya modeller såsom hävdats ovan. Det är intressant att Cogley och Nason (1995) för många år sedan påpekade att den grundläggande DSGE-konjunkturcykelmodellen inte kan skapa vad dess namn tyder på, dvs en konjunkturcykel. Den inre eller endogena spridningen av chocker är helt enkelt för svag, och därför skapas persistens i cyklerna genom antaganden om processen för exogena chocker. Även om vissa framsteg redan har gjorts i denna fråga är det fortfarande så att de flesta modeller är beroende av denna störningsprocess för att motsvara den persistens man finner i data. Detta är en aspekt som inte ofta diskuteras.

Vi bygger modeller som avsiktligen är abstraktioner för att vinna klarhet och få en översikt och för att erhålla bättre insikter och en förståelse för

grundläggande ekonomiska mekanismer. Detta är viktigt, men det är lika viktigt att ta hänsyn till det bakomliggande antagandet till detta synsätt, dvs inte uppfatta modellerna som att de bokstavligt representerar den riktiga världen. Detta gäller fortfarande när vi presenterar modellen i numerisk form

4. Avslutande kommentarer

En slående aspekt av den senaste utvecklingen inom makroekonomi är den mycket starka konsensus som utvecklats såväl vad gäller policyåsikter som modeller.

For a while – too long a while – the field looked like a battlefield. Researchers split in different directions, mostly ignoring each other, or else engaging in bitter fights and controversies. Over time however, largely because facts have a way of not going away, a largely shared vision both of fluctuations and of methodology has emerged. . . . The state of macro is good. [Blanchard 2008, s 3].

Konsensus kan vara bra men kan också vara kontraproduktiv om den utgör ett hinder för pluralism och mångfald inom forskningen. Enligt min mening har detta hänt och lett till en begränsning av makroekonomisk forskning.

Det är slående att modeflugor och flockbeteende utvecklas inom forskningen såsom de gör på bostadsmarknaden och finansmarknaderna. Varför finns det inte mer mångfald och varför blir ett speciellt forskningsprogram så dominerande att konsensus förvandlas till konformitet?

I Kuhns bemärkelse har modern makroteori varit ett framgångsrik forskningsparadigm inom vilken det funnits en uppenbarligen gemensam uppsättning övertygelser och väldefinierade framgångskriterier för publicerings- och karriärvägar. I den meningen lämnar paradigmet stort utrymme för "vanlig vetenskap".

Frågan är huruvida finanskrisen skapar grundvalen för en paradigmförändring. Som noterats ovan är problemet inte att den senaste forskningen saknar förtjänster utan snarare att en så stark konsensus utvecklas att den lämnar litet utrymme för alternativ och mångfald. Sålunda är en "revolution" inom makroekonomisk teoribildning osannolik. Mer sannolikt kommer vi att se mer diskussion rörande de bakomliggande förutsättningarna och implicita antagandena och förhoppningsvis en mindre rigid fasthållning vid ett enda synsätt. Visa förändringar inom makroekonomisk forskning är redan synliga. Det förändrande fokuset inom stabiliseringspolitiken är påtagligt och ett växande antal artiklar behandlar olika aspekter av finanspolitiken. Den mer allmänna frågan om interaktionen mellan den verkliga och den finansiella sidan av samhället, så väl som den roll som aggregerad efterfrågan spelar som en drivkraft av konjunkturcykeln, står uppenbarligen också på dagordningen. Redan före finanskrisen fanns det ett växande intresse för beteendekonomi som höll på att finna vägen in i makroteorin.

REFERENSER

- Andersen, T M (1991), "Comment on Kydland-Prescott", *Scandinavian Journal of Economics*, vol 93, s 179-184.
- Andersen, T M (2005), "Is there a Role for an Active Stabilization Policy?", *CEifo Economic Studies*, vol 51, s 511-547.
- Barro, R J (2009), "Voodoo Multipliers, The Economists Voice", Berkeley Electronic Press, Berkeley.
- Blanchard, O J (2008), "The State of Macroeconomics", NBER Working Paper 14529.
- Bronfenbrenner, M (red) (1969), *Is the Business Cycle Obsolete?*, baserad på en konferens arrangerad av the Social Science Research Council Committee on Economic Stability, Wiley-Interscience, New York.
- Canova, F (2007), *Methods for Applied Macroeconomic Research*, Princeton University Press, Princeton NJ.
- Cogley, T och J M Nason (1995), "Output Dynamics in Real Business Cycle Models", *American Economic Review*, vol 85, s 492-411.
- IMF (2007), *World Economic Outlook*, International Monetary Fund, Washington.
- IMF (2008), *World Economic Outlook*, International Monetary Fund, Washington.
- Konow, J (2003), "Which Is the Fairest One of All? A Positive Analysis of Justice Theories", *Journal of Economic Literature*, vol XLI, s 1188-1239.
- Romer, D (2006), *Advanced Macroeconomics*, McGraw Hill, Boston.
- Solow, R (2008), "The State of Macroeconomics", *Journal of Economic Perspectives*, vol 22, s 243-249.
- SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutunionen*, Statens offentliga utredningar, Stockholm.
- Spilimbergo, A, S Symansky, O Blanchard och C Cottarelli (2008), "Fiscal Policy for the Crisis", IMF Staff Position Note, December 29 2008, www.imf.org.
- Taylor, J B (2000), "Reassessing Discretionary Fiscal Policy", *Journal of Economic Perspectives*, vol 14, s 21-36.
- Taylor, J B (2009), "The Lack of an Empirical Rational for a Revival of Discretionary Fiscal Policy", Session on "Revival of Fiscal Policy", American Economic Association.