

JOHAN MYHRMAN

## Vad har hänt med stabiliseringspolitiken?\*

*Kostnadsproblem och andra chocker på utbudssidan är viktiga faktorer bakom Sveriges och andra västländers ekonomiska problem under 1970-talet. Men en allvarlig störning som man i Sverige inte orkat bekämpa är den inflationschock som drabbade västvärldens ekonomier. För att komma till rätta med inflationsproblemet är det nödvändigt att återgå till en stabil stabiliseringspolitik med normer som förhindrar uppkomsten av stora och permanenta budgetunderskott.*

Historiens dom faller ibland snabbt och obönhörligt över vissa ståndpunkter. I slutet av 1960-talet var det vanligt bland nationalekonomer att anse konjunkturproblemen som avklarade. Erfarenheterna från det tidigare decenniet syntes bekräfta att man genom skicklig stabiliseringspolitik lyckats mildra och nästan avskaffa problem av detta slag. Den ekonomiska forskningen kunde därför övergå till att utveckla teorier för tillväxtpolitik och resursallokeringspolitik. Icke desto mindre har i stort sett allting gått snett i stabiliseringspolitiken sedan dess.

Vad är bakgrunden till det som hänt och hurdan är situationen idag i USA och i ett litet land som Sverige? Det är frågor som belyses i denna artikel. För att sätta in problemen i ett större sammanhang är det lämpligt att helt kort beskriva den historiska utvecklingen av synen på stabiliseringspolitikens uppgifter.

### Klassisk stabiliseringspolitik

För de klassiska nationalekonomerna,

*JOHAN MYHRMAN är tf professor i nationalekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm.*

dvs alla ekonomer före Keynes, var stabiliseringspolitik liktydigt med en stabilisering av den allmänna prisnivån. Det säkraste sättet att uppnå detta mål var, enligt denna uppfattning, att binda landets penningssystem till en metallmyntfot, särskilt silver eller guld. Tillgången på tex guld är ju bestämd av den existerande mängden guld i världen och nyproduktionen av guld. Eftersom den senare är relativt liten i förhållande till den utestående stocken av guld, kommer förändringen av den totala guldstocken från år till år att vara ganska liten.

Under guldmyntfotens glansperiod 1870—1913 förekom vissa variationer i prisnivån; först en period med sjunkande priser, sedan en period med stigande priser. I genomsnitt förändrades priserna dock bara med någon procent per år. De länder som råkade ut för en större inflation fick temporärt uppge sin myntfot. Orsaken var så gott som alltid något krig som finansierats genom en överdriven sedelutgivning. Man strävade emellertid alltid att snarast möjligt återvända till guldpariteteten. Så var fallet i England efter Napoleon-krigen

\* Artikeln är en reviderad version av ett föredrag med samma titel vid Nationalekonomiska föreningens möte den 21 september 1983.

och samma sak upprepades under och efter det första världskriget i t ex England och Sverige.

En stabil prisnivå ansågs vara ett nödvändigt villkor för en sund ekonomisk utveckling. Knut Wicksell ansåg t ex att man efter första världskrigets inflation inte endast borde stabilisera priserna vid den uppnådda nivån, utan även återgå till förkrigsnivån. Skälet till denna hållning var framför allt uppfattningen att man inte borde bedra människor på den reella innebörden av ingångna kontrakt.

### Keynesianismen

När Keynes skrev sitt stora verk *General Theory* hade utvecklingen under 1920-talet och 1930-talet fört arbetslöshetsproblemet i förgrunden med stor kraft. I ljuset av den rådande arbetsmarknadssituationen kändes det inte möjligt att hävda att arbetslösheten skulle försvinna av sig själv bara lönerna var tillräckligt flexibla. Keynes oroade sig för instabiliteten i den privata investeringsefterfrågan och riskerna för därav föranledda tendenser till arbetslöshetsjämvikt, dvs ett tillstånd med bestående arbetslöshet som ekonomins egna inneboende krafter inte förmådde ändra på.

Keynes' lösning var att staten genom en aktiv finanspolitik skulle motverka alla tendenser till alltför hög arbetslöshet. Keynes var emellertid en person som hade lätt för att ändra uppfattning. I sin brevväxling med James Meade några år senare framhöll han att han inte längre trodde på önskvärdheten av en aktiv finanspolitik. Däremot kunde han tänka sig en stabiliseringspolitisk norm som gick ut på vad vi nuförtiden kallar för automatiska stabilisatorer. Detta innebär att när det inträffar en lågkonjunktur och inkomsterna faller så faller även skatteinkomsterna. Därmed underbalanseras statens budget och ekonomin stimuleras.<sup>1</sup>

Keynes dog 1946. Den uppfattning om stabiliseringspolitiken som senare skulle få namnet keynesianism utformades av Keynes' lärjungar i deras tolkning av vad han egentligen menat. Vid krigsslutet präglades inställningen till stabiliseringspolitiken av åtskillig pessimism. I ett tal som publicerades 1945 sade E.A. Goldenweiser, dåvarande chef för forskningsavdelningen vid Federal Reserve, att målet för penningpolitiken måste vara: "to maintain the value of Government bonds" . . . "This country will have to adjust to a 2½ per cent interest rate as the return of safe, long-time money, because the time come when returns on pioneering capital can no longer be unlimited as they were in the past." Arthur Smithies skrev: "This country appears to be committed to something like the present low level of interest rates on a long-term basis."<sup>2</sup>

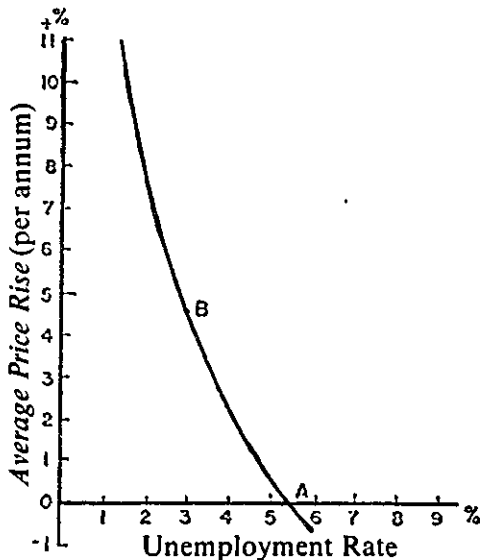
### Phillipskurvan

Från och med 1950-talet började emellertid en ny optimism att göra sig gällande. Byggande på Hicks' tolkning av *General Theory* utvecklades den sk IS-LM-modellen. Denna modell lade grunden för analyser av hur finans- och penningpolitik kunde kombineras för att eliminera olika störningar, framför allt skift i den privata investeringsefterfrågan, och därmed garantera full sysselsättning. Så småningom stod det klart att även inflation visat sig vara ett problem som ständigt återkom i stabiliseringspolitiken. Genom upptäckten av Phillipskurvan 1958 fick man dock ett sätt att hantera även inflationen. I Samuelsons och Solows terminologi utvecklade man "den neokeynesianska syntesen". Enligt denna kunde man välja den kombination av arbetslöshet och inflation som man ville uppnå. Samuelson och Solow (1960) ville med *figur 1*

<sup>1</sup> Meltzer (1983)

<sup>2</sup> Friedman (1968)

Figur 1. Stiliserad Phillipskurva för USA.



Källa: Samuelson & Solow, American Economic Review, May 1960

*Forfattarnas anm:* This shows the menu of choice between different degrees of unemployment and price stability, as roughly estimated from last twenty-five years of American data.

visa hur "menyn" enligt deras uppfattning såg ut.

Det är nog ingen överdrift att påstå att man i tongivande nationalekonomiska kretsar under andra hälften av 1960-talet i stort sett ansåg sig ha löst de makroekonomiska problemen. Vad som återstod var i huvudsak finputsningen av de gigantiska makromodeller man var i färd med att bygga. Trots sin storlek innehöll dessa ekonometriska modeller sällan någonting utöver IS-LM-modellen, en Phillipskurva och en löst påhåktad dynamisk anpassningsmekanism.

Parallellt med keynesianismen utvecklades dess antipod ifråga om uppläggning av stabiliseringspolitiken, monetarismen.<sup>3</sup> Denna satte penningpolitiken i centrum och ansåg att man borde avstå från aktiv stabiliseringspolitik. I stället skulle man låsa fast penningmängdens ökningstakt vid förslagsvis 4

procent.<sup>4</sup> Observera att detta förslag framfördes när inflationen i USA var 1–2 procent per år.

### Inflationsförväntningar

Nästa steg i utvecklingen av synen på stabiliseringspolitiken var införandet av inflationsförväntningar. När inflationen väl hade visat sig bli kvar i ekonomin år ut och år in insåg allt fler människor betydelsen av att ta hänsyn till den framtida inflationen. Med hög och varierande inflation kan man inte undvika att beakta den framtida inflationen utan betydande risker för ekonomisk felplanering. Även om enskilda personer eller företag inte alltid kan pricka rätt i fråga om hur stor inflationen kommer att bli ett visst år så kan man inte systematiskt föra dem bakom ljuset.

De första att inse implikationerna av detta för Phillipskurvan eller för sambandet mellan inflation och arbetslöshet var Phelps (1967) och Friedman (1968). Som dessa påpekade innebar inflationsförväntningarna att det på lång sikt inte fanns något samband alls mellan inflation och arbetslöshet, dvs att Phillipskurvan på lång sikt var helt vertikal. Detta innebar i sin tur att det inte var möjligt att i längden uppnå en lägre arbetslöshet än den långsiktiga ("normala", "naturliga" eller genomsnittliga) genom att acceptera en högre inflation. Endast vid en ständigt accelererande inflation kan man permanent köpa sig låg arbetslöshet.

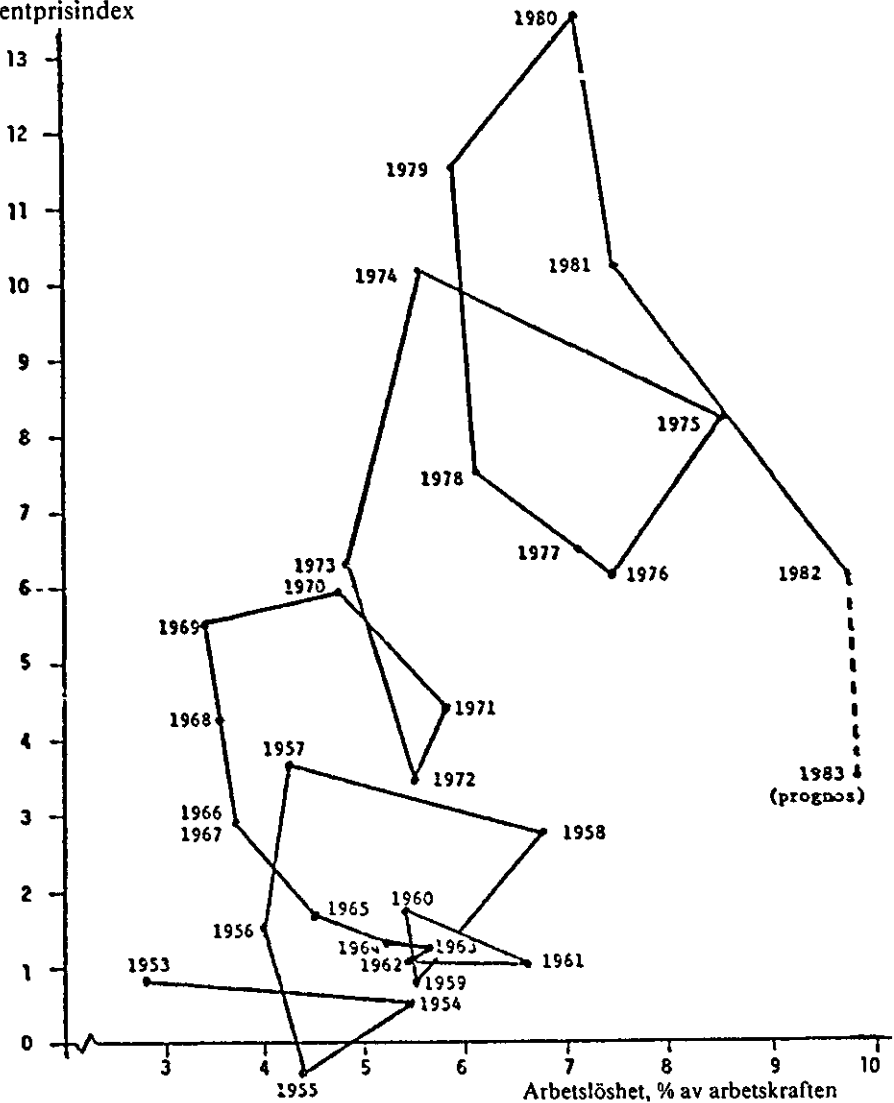
Den senaste utvecklingen av teorin bakom stabiliseringspolitiken har innehållit formuleringar som sk rationella förväntningar (rational expectations). Enligt denna hypotes kommer människorna i sina försök att göra bästa möjliga inflationsprognos att upptäcka penningpolitikens avgörande betydelse

<sup>3</sup> Myhrman (1983).

<sup>4</sup> Friedman (1960).

Figur 2. Inflation och arbetslöshet USA 1953—1983.

Inflationstakt,  
procentuell förändring  
i konsumentprisindex



Källa: Ekonomisk Debatt 1977:1  
Main Economic Indicators, OECD

för inflationen. De kommer också att upptäcka de spelregler som centralbanken arbetar med när den styr penningmängden och vidta sina mått och steg med hänsyn till detta. Därav följer att om centralbanken försöker driva en sy-

stematisk politik av något slag, t ex att hålla nere arbetslösheten, så kommer detta att misslyckas. Enligt denna teori, i sin mer extrema utformning, har penningpolitik inga reala effekter ens på kort sikt.

## Utvecklingen i USA

Vad har då hänt i USA under efterkrigstiden och hur kan vi tolka vad som hänt i relation till synen på stabiliseringspolitiken? Utvecklingen av inflation och arbetslöshet framgår av *Figur 2*.

Till bilden hör också att penningpolitiken skärptes väsentligt ungefär från årsskiftet 1979-1980. Under denna period ökade först arbetslösheten och den förvärrades kraftigt när USA gick in i en djup recession under 1981-82. Mer keynesianskt sinnade ekonomer som James Tobin kritiserade den förda penningpolitiken och menade att den var för hård. Inflationstakten har emellertid minskat mycket snabbt under de senaste två åren.

Den första slutsatsen av den amerikanska utvecklingen är därför att en markant åtstramning av penningmängdens ökningstakt är ett nödvändigt och tillräckligt villkor för att sänka inflationstakten. Därmed menar jag *inte* att en *stor* ökning av arbetslösheten är *nödvändig* för att få ned inflationen. Hur mycket arbetslösheten kommer att öka beror på hur *förutsedd* och hur *trovärdig* politiken är. Likaså beror det på hur all övrig ekonomisk politik läggs upp.

Här misslyckades monetaristerna med att förklara riskerna för ökad arbetslöshet i samband med en ryckig penningpolitik som tenderade att minska trovärdigheten av centralbankens deklamationer.

Den stora ökningen av arbetslösheten gör det enligt min mening svårt för den mer extrema formuleringen av rationella förväntningsskolan att få några nya proselyter.

En annan slutsats är att man kan påverka sysselsättningen med stabiliseringspolitik, men detta är av ringa värde eftersom man *inte systematiskt* kan styra arbetslösheten till önskad nivå. Det finns inte någon sådan meny som Samuelson och Solow trodde.

1960-talets höga tillväxttakt var delvis en synvilla därför att den uppnåddes genom att den höll sig till vänster om den vertikala Phillipskurvan, dvs den erhöles till priset av en accelererande inflation. Det var ingen jämviktstillväxt. Eftersom man får en i motsvarande utsträckning lägre tillväxt när man skall sänka inflationen, borde denna del egentligen dras av från 1960-talets tillväxt. Genom att tillväxten uppnåddes med hjälp av en i genomsnitt för hög total efterfrågan, vars obönhörliga konsekvens var en accelererande inflation, kan man säga att 1960-talet lånade av 1970- och 1980-talen!

## Problemen i små länder i Europa

Små länder i Europa har enligt många bedömare haft väsentligt annorlunda stabiliseringspolitiska problem än USA. Samtidigt har de sinsemellan många likheter. Det är framför allt den relativa betydelsen av oljeprischockerna och växelkurspolitiken som skiljer dessa från USA.

Vad som särskilt utmärker dessa länder är att de alla har problem med en anpassning av kostnadsläget, de sägs ha ett kostnadsproblem. Det är vanligt bland bedömare som betonar kostnadsproblemet att beskriva läget på följande sätt: "Medan 1950- och 1960-talen karaktäriserades av tillfälliga förskjutningar i efterfrågan, dominerades 1970-talet av permanenta rubbningar på utbudssidan: inhemska lönestörningar, två oljeprischocker och den delvis därmed sammanhängande uppbromsningen av produktivitetstillväxten samt framväxten av nya konkurrentländer på världsmarknaden."<sup>5</sup>

Det finns ingen anledning att ifrågasätta beskrivningen av vad som hänt under 1970-talet. Det är helt riktigt att vi haft dessa störningar och att de infört

<sup>5</sup> Calmfors (1982) sid. 103.

nya inslag och nya problem i samhälls-ekonomi. Man bör dock inte överdriva skillnaden mellan perioderna. Det är inte bara ett kostnadsproblem, utan en del i en mer fundamental obalans. Annars skulle det logiskt leda fram till slutsatsen att en tillräckligt stor lönekostnadsminskning skulle vara ett både nödvändigt och tillräckligt villkor för att lösa våra stabiliseringspolitiska problem.<sup>6</sup>

Jämförelsen med 1950- och 1960-talen är också tillspetsad. Även då dök det upp nya konkurrenter som orsakade kostnadsproblem för t ex textilindustrin och Japan var den tidens motsvarighet till NIC-länderna. Vi var inte heller förskonade från lönekostnadschocker även om de inte var lika dramatiska som 1975—77. Enligt Jungenfelt (1979) och Wissén (1982) grundlades en hel del av 1970-talets problem genom för stora lönekostnadsökningar under 1960-talet, vilket resulterade i en för liten kapitalstock i näringslivet.

Min främsta invändning mot ett alltför starkt betonande av utbudschocker är att man lätt glömmar bort den kanske allvarligaste chocken som västvärldens ekonomier råkat ut för, nämligen *inflationsschocken*. Denna inträffade under 1960-talet och början av 1970-talet. Som vi sett tidigare är det denna inflationsschock som man i USA kämpat med (tillsammans med oljeshockerna) och nu *kanske* börjat få bukt med.

De små länderna i Europa har gått skilda vägar i bemötandet av dessa chocker. En väg har varit den sk hårddvalutalinjen. Den har inneburit en fast växelkurs gentemot Västtyskland, som valt att bekämpa inflationen och till stor del lyckats ganska bra. Genom att hålla fast växelkurs mot Västtyskland har länder som Belgien, Holland och Österrike lyckats hålla en relativt låg inflation. I Belgien och Holland har budgetunderskott och lönekostnader dock ändå ställt till problem.

Sverige, liksom Danmark, Finland och i viss mån Norge, har inte gått denna väg, utan valt devalveringslinjen. Visserligen föreslog många ekonomer att vi skulle revalvera i slutet av 1974, och det var just vad vi gjorde genom att ha fast växelkurs gentemot valutaormen, dvs framför allt gentemot Västtyskland. Detta klarade vi inte av och Sverige har sedan dess fört en devalveringspolitik.

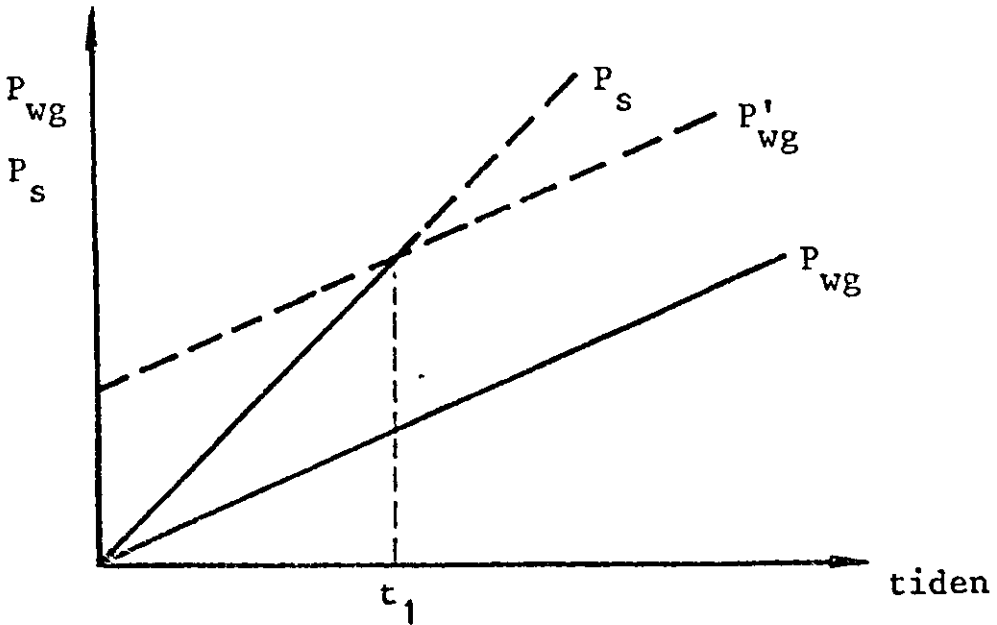
Problemet med en sådan politik är att den kanske angriper, och kanske temporärt löser, kostnadsproblemet — Sverige har för tillfället knappast ett kostnadsproblem — samtidigt som lösningen av inflationproblemet skjuts på framtiden. Faran med en devalveringspolitik kan illustreras med diagrammet i *Figur 3, sid 532*.

Antag att Sverige har fast växelkurs med Västtyskland. Den västtyska prisnivån anges av  $P_{wg}$ . Från tidpunkten 0 börjar den svenska inflationen öka snabbare än den västtyska. Vi förlorar utländsk valuta och i tidpunkten  $t_1$  devalveras den svenska kronan. Relationen mellan den svenska kronan och den västtyska D-marken förändras genom devalveringen så att vi kommer i paritet i  $t_1$ . Detta anges genom att linjen för  $P_{wg}$  skiftar upp till  $P^1_{wg}$ . Om den svenska inflationstakten därvid inte dämpas kommer vår prisnivå att stiga längs linjen  $P_1$  och det blir endast en tidsfråga innan vi är devalveringsmogna igen.

En sådan politik löser inte vårt inflationsschocksproblem. *Den skjuter problemet framför oss*. Den "inneboende" inflationstakten på omkring 10 procent per år är en del av ekonomins funktionssätt och är stadigt inbyggd i inflationsförväntningarna. Det problem som orsakat den stora ökningen av arbetslösheten i USA var ansträngningen

<sup>6</sup> Se även Calmfors (1979).

Figur 3. Prisstegringstakt i Sverige ( $P_s$ ) och Västtyskland ( $P_w$ )



att bryta inflationen. I Sverige har vi ännu inte gett oss i kast med detta problem. Ändå har vi arbetslöshet på kanske 8–9 procent, om man tar hänsyn till alla de åtgärder vi använder för att undvika öppen arbetslöshet.

För att kunna minska inflationstakten ned mot det av regeringen uppställda målet på 4 procent räcker det inte med ett återhållsamt löneavtal, även om detta naturligtvis underlättar. Den totala monetära efterfrågan måste också sänkas från nuvarande ökningstakt på 10–11 procent per år, se *Figur 4*, till ca 6 procent. Frågan är om detta är möjligt med dagens storlek på budgetunderskottet. Enligt min uppfattning ställer det riksbanken och riksgäldskontoret inför en nästan omöjlig uppgift. Skulle man ändå satsa på detta, blir följden en dragning uppåt av det svenska ränteläget. Det uppstår ett kapitalinflöde när räntedifferensen mot utlandet ökar. Eftersom det svenska kostnadsläget för närvarande är bra och bytesbalansunderskottet därför blir ganska li-

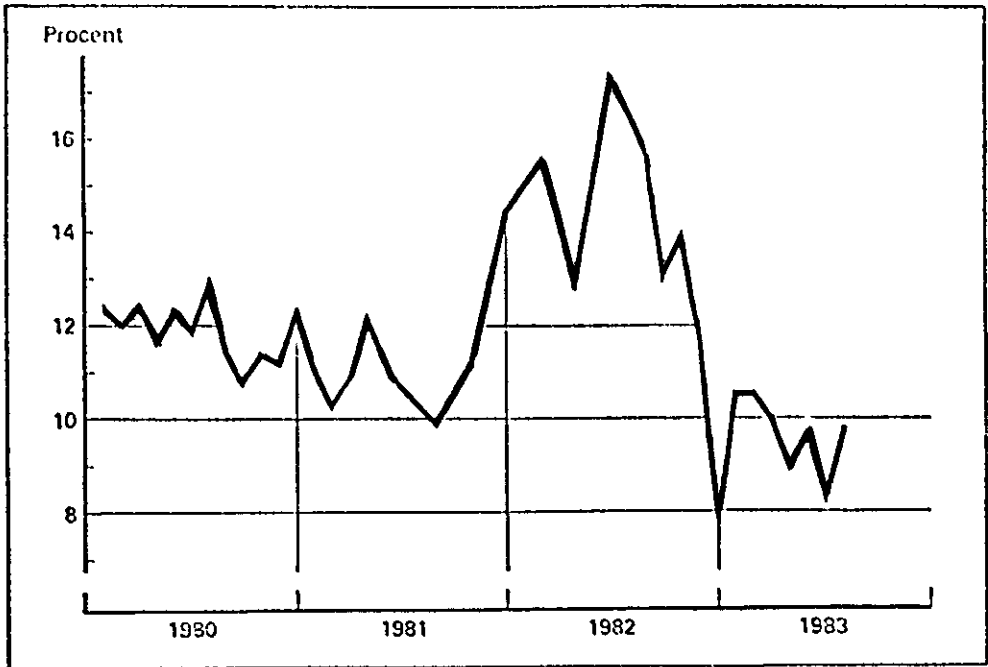
tet, kommer kapitalinflöden, privat och offentlig upplåning utomlands, att spilla över i penningmängdstillväxt.

Man skulle kunna formulera saken på följande sätt: Så länge budgetunderskottet är kvar vid nuvarande storlek i relation till BNP är det omöjligt att uppnå alla de samhällsekonomiska målen samtidigt. Dessa mål är då stabil prinsnivå, god tillväxt, full sysselsättning och långsiktig jämvikt i bytesbalansen. Med jämvikt i bytesbalansen avses då att permanent utlandsupplåning endast tolereras om den används till produktiva investeringar.

### Sveriges situation

Clas-Erik Odhner (DN 83-09-14) och några andra ekonomer hävdar att budgetunderskottets storlek inte spelar någon roll för inflationen. Den är nämligen bestämd från utlandet och/eller av inhemska lönestegringar. Ja, så är det i EFO-modellen och i andra modeller med fullständig fasta växelkurser. Men

Figur 4. Penningmängden i Sverige. 12-månadersförändringar



*Anm.* Penningmängden innefattar allmänhetens inlåning i bankinstituten, bankcertifikat, netto samt allmänhetens innehav av sedlar och mynt. På grund av andrad tidsförläggning av utbetalningarna av kommunernas skatteandelar blir penningmängdens ökning extremt låg under ojämnade månader under perioden juli 1981—juni 1982. För denna tid redovisas penningmängden endast jämna månader.

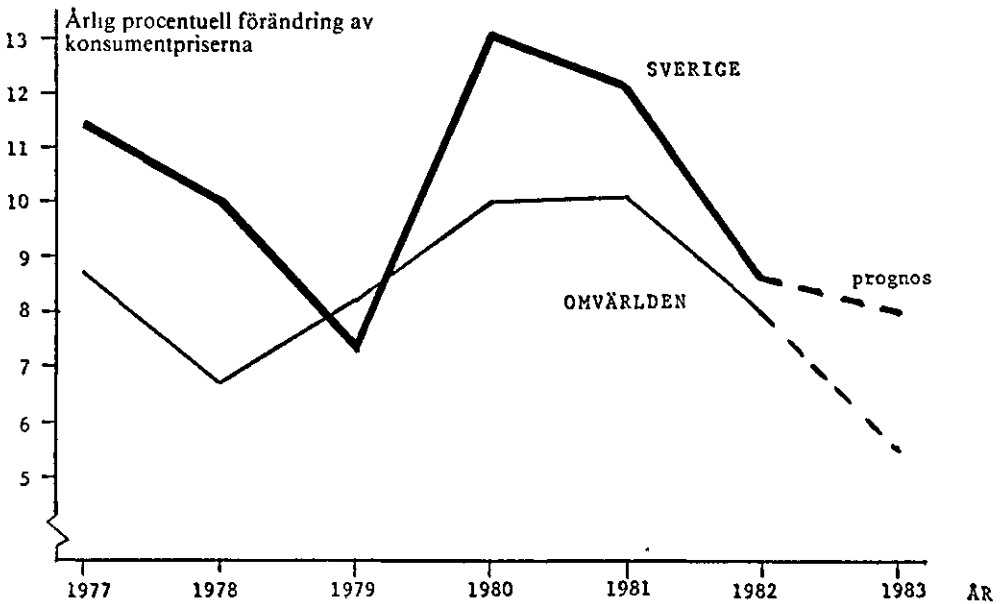
*Källa:* "Kredit- och valutaöversikt", 3:1983, Sveriges Riksbank

vi har inte levt i en sådan värld på länge. Sedan 1976 har vi devalverat med i storleksordningen 40 procent. Om man jämför den svenska inflationstakten med den vi importerar från utlandet via vår "fasta" växelkurs, dvs ett vägt genomsnitt av inflationstakten i valutakorgsländerna, framgår (se *Figur 5*) att vi i stort sett hela tiden legat över den "importerade" inflationen. Detta betyder att den svenska inflationen till stor del är hemmagjord. Om detta sedan "orsakats" av lönestegringar som ackommoderats av riksbanken eller om penningmängdsökningen har spelat en självständig roll behöver inte avgöras här. I båda fallen är nämligen penningmängdsökningen ett nödvändigt inslag och den är hemmagjord.

I *Figur 6* har jag ritat ett kryss där Sverige befinner sig idag. Hur kommer vi ned till en låg inflation? Ja, det beror bl a på var den långsiktiga, vertikala Phillipskurvan befinner sig. Om den ligger på en sådan plats som kurvan A i figuren kommer inflationen snart att dra sig neråt enligt pil nr 1. Det kan då snarast bli tal om att öka efterfrågan något. Det är dock viktigt att först undersöka vad som är orsaken till den låga efterfrågan. Om det beror på en låg utländsk efterfrågan är det inte särskilt lyckat att spä på den inhemska efterfrågan. Resultatet blir då huvudsakligen försämrade bytesbalans. Om kurvan istället befinner sig i position B kommer vi att röra oss enligt pil 2. Här är det närmast aktuellt att försöka skära ned



Figur 5. Konsumentprisernas utveckling i Sverige och omvärlden.



Källor: Economic Outlook, OECD  
S-E Banken Kvartalskrift 1-2/1980

Anm: Utlandets konsumentpriser har beräknats som ett vägt genomsnitt av data för 13 länder. Som vikter har Riksbankens valutakorg använts (exkl. Finland och Spanien)

efterfrågan om det är den inhemska komponenten som är för stor.

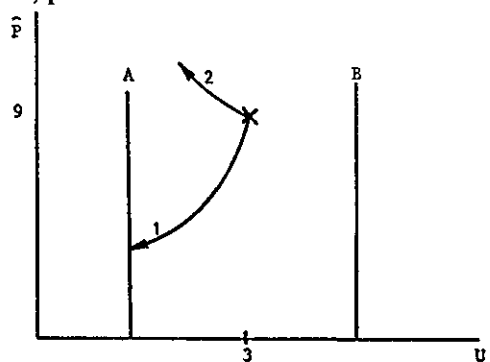
Om kurvan har vandrat från position A, där den troligen befann sig på 1950- och 1960-talen, till position B finns det all anledning att fråga sig varför detta har skett och om det är möjligt att få till stånd en återgång till det tidigare läget. Det kan finnas flera olika skäl till varför kurvan flyttat till höger. Alla går de ut på att något hänt som gör att ekonomin fungerar sämre, mindre effektivt. Enligt ett synsätt som jag utvecklat i en annan skrift<sup>7</sup>, består en grupp av förklaringar av institutionella förändringar som alla verkat i samma riktning när det gällt att minska den svenska ekonomins anpassningsförmåga, flexibilitet, till utifrån kommande störningar. Dessa, från tillväxtpunkt, negativa förändringar bottenar alla i lagstiftning av olika slag, särskilt skattelagstiftning.

En annan faktor, som också är av stor vikt just i detta sammanhang, är att

förändringen från en period av låg eller svagt stigande inflation till en period av hög och mycket variabel inflation innebär att ett nytt moment av osäkerhet i företagens omgivning införs. Detta yttar sig bl a i en betydande osäkerhet om

<sup>7</sup> Myhrman (1982).

Figur 6. Phillipskurvor för Sverige med inflation,  $\bar{P}$ , och arbetslöshet,  $U$ , på axlarna.



den framtida stabiliseringspolitiska miljön. Därvid avses inte bara högst osäkra inflationsförväntningar, utan även risker för en ryckig stabiliseringspolitik av stop-go karaktär med återkommande djupa recessioner. Detta kan också förklara en vandring av Phillipskurvan åt höger.

En sådan tolkning av utvecklingen under efterkrigstiden leder på ett oväntat sätt tillbaka till klassikerna och deras betoning av behovet av en stabil stabiliseringspolitik.<sup>8</sup> Värdet av en stabil makroekonomisk miljö börjar åter bli föremål för ökad förståelse. Cirkeln är slut. Vi är tillbaka där vi började efter några decennier av experiment med en aktiv stabiliseringspolitik. I sitt svar till sina kritiker skrev Keynes år 1937: "I accuse the classical economic theory of being itself one of these pretty, polite techniques which tries to deal with the present by abstracting from the fact that we know very little about the future." Vi kanske har nått ett stadium där det är möjligt att förena Keynes med Friedman.

I början av artikeln nämndes att Keynes föredrog automatiska finanspolitiska stabilisatorer framför diskretionär finanspolitik. Om vi då också fäster uppmärksamheten på att Milton Friedman (1948) publicerade en artikel som pläderade för en norm, som inte var en konstant tillväxt av penningmängden, utan en konstant, och låg, tillväxt av emissionen av statsobligationer, kanske vi uppnått en syntes av de två skolor som tävlat om uppmärksamheten un-

der efterkrigstiden. En sådan norm skulle begränsa möjligheten till stora budgetunderskott samtidigt som det skulle leda till en automatisk kontracyklisk penningpolitik. Vad mera kan vi begära av två stora mästare än att acceptera en syntes av deras synsätt och omsätta det i praktisk politik!

<sup>8</sup> Jonung (1978).

## Referenser

- Calmfors, L., [1979], "Lärdomar av kostnadskrisen". *Ekonomisk Debatt*.
- Calmfors, L., [1982], "Kostnadsanpassning i mindre OECD-länder", *Skandinaviska Enskilda Bankens Kvartalsskrift*.
- Friedman, M., [1948], "Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability". *American Economic Review*.
- Friedman, M., [1960], *A Program for Monetary Stability*.
- Friedman, M., [1968], "The Role of Monetary Policy". *American Economic Review*.
- Jonung, L., [1978], "En stabil stabiliseringspolitik". *Ekonomisk Debatt*.
- Jungenfelt, K., [1979], "Industrins strukturomvandling i en öppen ekonomi med tillämpningar på utvecklingen i Sverige". Stencil.
- Keynes, J.M., [1937], "The General Theory: fundamental concepts and ideas". *Quarterly Journal of Economics*.
- Meltzer, A., [1983], On Keynes and Monetarism. Stencil
- Myhrman, J. [1982], "The Petrified Economy: Sweden in Property Rights Perspective". Stencil.
- Myhrman, J. [1983], "Monetarismens ställning idag". *Skandinaviska Enskilda Bankens Kvartalsskrift*.
- Phelps, E. [1967], "Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time". *Economica*.
- Samuelson, P. and Solow, R. [1960], "Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy". *American Economic Review*.
- Wissén, P. [1982], Wages and Growth in an Open Economy, Stockholm.