

## **Ska vi slå vad? Replik om de lundsiska förväntningarna**

Ståhls och Junungs redovisning i förra numret av Ekonomisk Debatt av lundaekonomernas relativt samstämmiga förväntningar om cirka 10 procents fortsatt inflation var ur många synpunkter intressant. Den visar att handfast empirisk forskning fortfarande bedrivs i Lund och ger en antydning om hur, i jämförelse med

Erik Ruist som författarna själva åberopar, kan det verka som om lundaekonomer privat tillämpar ett förenklat extrapolationsförfarande: inflationen antas bli i stort sett den samma som under närmast föregående år.

Jag är emellertid en smula tveksam ifråga om relevansen av den mätmetod

för samhällets prisförväntningar författarna tillämpar respektive rekommenderar.

Kan vi till exempel verkligen avläsa nivåförskjutningar i inflationsförväntningarna från kursutvecklingen på den fria men begränsade indexobligationsmarknad författarna föreslår? Är det inte möjligt att en kursförändring på realobligationerna vid oförändrad kurs på övriga obligationer likaväl kan avspegla andra typer av "störningar"?

En kursförändring kan tex bero på vissa marknadsförväntningar om att riksbanken ska medverka till en ändring av den vanliga obligationsräntan. Den kan för det andra tänkas registrera, inte en nivåförändring av förväntningar men en förändrad grad av osäkerhet och/eller riskaversion. Sådana förändringar är förmodligen i hög grad karakteristiska och styrande för sparande och investeringsbeteende i inflationstider. I ett tredje fall kan kursförändringen tänkas avspegla en förskjutning i spekulanternas uppfattning eller osäkerhet om hur andras, tex småspararnas inflationsförväntningar ser ut, utan att nödvändigtvis deras egen framtidsbild undergått någon förändring.

Tolkningsproblem uppkommer alltså därför att annat än prisförväntningar påverkar kursen och därför att förväntningskomplexet och dess inverkan på ekonomiskt beteende normalt är allt annat än entydigt och därför omöjligt att reducera till en fråga om förväntat värde på prisutvecklingen.

Jag kan mot den bakgrunden inte inse att försök med indexlåneemarknad har så stora fördelar framför den mera renodlade typen av experiment, som författarna avvisar — nämligen vadhållning.

Istället för att bara nöja sig med en enkel rundfråga på institutionen skulle kanske Jonung—Ståhl etablera sig som book-makers och möjliggöra för övriga lundaekonomer att satsa pengar enligt gällande odds på olika tänkbara inflationsintervall. Utbyggt på riksplanet skulle tanken kunna ta konkret gestalt i form av lokala kontor för det statliga inflationstipset med Sträng som högste återförsäkrare. Naturligtvis kommer spänningsvärdet i ett sådant fall att försvåra tolkningen, som författarna påpekar, men detsamma torde gälla alla nytillskapade former av inflationsgambling. Den avgörande skillnaden mellan inflationstipset och mera seriösa kreditmarknadsexperiment i detta avseende är kanske främst en fråga om vilka och hur många som har lust och möjlighet att

deltaga. Författarna understryker också parantetiskt att spänningsvärdet måste spela en viktig roll i tex vadhållningssituationen, eftersom det annars blir svårt att förklara att individer samtidigt deltar i lotterier och tar försäkringar. "Svårt" kan som känt här betyda att man är tvungen anta tex att människors nyttofunktioner är alltför komplicerade för att kunna beskrivas i termen av en överallt avtagande gränsnytta för pengar eller motsvarande (Friedman—Savage). Skulle nu verkligheten vara så komplicerad så medför ju detta uppenbarligen samma sorts tolkningsbekymmer oavsett hur mätexperimenten utformas.

Själv är jag inte övertygad om värdet vare sig av inflationstips eller kreditmarknadsexperiment i syfte att "mäta inflationsförväntningar" — men däremot av helt andra skäl en varm anhängare av tanken på inflationsskyddade sparformer. Skälen till min skepsis är följande.

Utgångspunkten för Jonung—Ståhls propå var behovet av förbättrat stabiliseringspolitiskt underlag i form av ökade kunskaper om prisförväntningarnas roll för olika grupper — sparare, investerare, löneförhandlare etc — beteende under inflationstider. För att meningsfullt kunna utforma och utnyttja "mått på prisförväntningarna" måste vi då först och främst veta vilken betydelse olika sidor av förväntningskomplexet — förväntningsvärde, varians, grad av tilltro etc — har för de olika gruppernas agerande.

Uttryckt med den förenklade terminologi som tex Hicks och Lange utnyttjat för att diskutera prisförväntningarnas roll för stabiliseringspolitiken kan man säga att vad vi idealiskt skulle vilja följa är utvecklingen av säkerhetsekvivalenter ifråga om olika grupper prisförväntningar och av deras förväntningselasticitet — om en sådan kan definieras. Vi vill med andra ord veta om det är möjligt att någorlunda enkelt beskriva deras beslutsfattande inför en osäker, splittrad och föränderlig förväntningsbild av framtida priser och hur denna förväntningsbild förändras i takt med aktuella prisförändringar. Vi vill vidare veta hur vi med olika ekonomiskpolitiska medel kan påverka "säkerhetsekvivalenter" respektive "förväntningselasticitet".

Det gemensamt problematiska med alla mer eller mindre konstlade försök till mätningar av prisförväntningarna synes mig vara att varje tolkning av dem i termer av säkerhetsekvivalenter eller

andra beteendebestämmande parametrar förutsätter något som vi ännu saknar — nämligen en välutvecklad och accepterad teori för de osäkra pridförväntningarnas roll i olika slag av ekonomiskt beslutsfattande. Om vi å andra sidan hade en sådan teori är det ingalunda säkert att vi skulle finna det nödvändigt att särskilt mäta pridförväntningarna som "inskjuten

variabel" i det ekonomiska kausalförloppet.

*Bengt-Christer Ysander*

#### Referenser

Friedman, M.—Savage, L. J., [1948]: "The utility analysis of choices involving risk", *The Journal of Political Economy*, vol 56, nr 4

## MEDELANDE

angående ansökningar om understöd från Bankdirektör J. H. Palmes fond för ekonomisk upplysning och ekonomisk forskning.

Från ovannämnda fond, vilken förvaltas av Nationalekonomiska föreningens styrelse, lämnas efter beslut av styrelsen anslag till stöd för undervisning, utbildning och vetenskaplig forskning på det ekonomiska området. Ansökan om anslag, ställd till Nationalekonomiska föreningens styrelse, bör före den 16 januari 1976 ingivas till föreningens sekreterare, fil. lic. Jan Herin, Institutet för Internationell Ekonomi, Fack, 104 05 Stockholm.

Stockholm i oktober 1975

NATIONALEKONOMISKA FÖRENINGENS STYRELSE