

Inflation, sysselsättning och växelkurspolitik

I samband med den ökade internationella inflationstakten fördes under framför allt 1974/75 en intensiv ekonomisk-politisk debatt i Sverige om hur vi skulle kunna skydda oss mot de utifrån kommande prisimpulserna. En rad ekonomer förde fram tanken på en revalvering av den svenska kronan. Detta förslag kritiserades emellertid starkt av företrädare för regering och riksbank. Argumenten var flera men huvudkritiken gick ut på att en sådan revalveringspolitik skulle hota sysselsättning och betalningsbalans. Från ekonomhåll bemöttes denna invändning med att en i god tid före avtalsrörelsen klart deklarerad prisstabiliseringspolitik — innefattande en kronuppskrivning — skulle ge arbetsmarknadsparterna möjlighet att ta sådan hänsyn i avtalsuppställningarna att negativa effekter på sysselsättning och bytesbalans borde kunna undvikas.

En revalveringspolitik är inte aktuell i dagsläget, eftersom problemet just nu inte är att den inhemska prisstabiliteten hotas av utifrån kommande prisimpulser utan i stället att inflationen i Sverige är betydligt snabbare än utomlands. Frågan i dag är snarare om sysselsättnings- och betalningsbalansskäl talar för att kronan bör devalveras eller inte. Någon diskussion har emellertid ännu knappast förts om detta, men i en sådan skulle de tidigare revalveringsanhängarna sannolikt hävda att det borde vara möjligt med en smidig anpassning av den svenska infla-

tionstakten till den långsammare utländska, medan de forna revalveringsmotståndarna i konsekvensens namn borde argumentera för en devalvering i syfte att klara sysselsättningen och externbalans. De frågeställningar rörande en växelkursförändrings inverkan på inflationen, arbetslöshet och betalningsbalans som var aktuella i revalveringsdebatten skulle således återkomma. Det kan därför vara intressant att så här i efterhand närmare försöka reda ut vad denna debatt mynnade ut i.

Alla torde väl numera vara eniga om att i en liten öppen ekonomi som den svenska bestäms den långsiktiga inflationstrenden vid *fasta växelkurser* av den internationella prisstegringstakten. Till detta resultat kommer man oavsett vilket synsätt man anlägger på samhälls-ekonomins balansfrågor. Det spelar ingen roll om man resonerar med utgångspunkt från den modell som LO, TCO och SAF har framlagt (EFO-modellen) eller från en vanlig keynesiansk modell, där export och import antas bero av förhållandet mellan inhemska och utländska priser, eller från en mer monetaristisk modell, som betonar förändringar i penningmängden via betalningsbalansen. Förklaringen till detta resultat är förenklat uttryckt, att eftersom vi i stort sett producerar samma varor som våra konkurrentländer, måste vid oförändrad växelkurs våra priser sett över litet längre perioder öka i ungefär samma takt som priserna i omvärlden för att jämvikten i betalningsbalansen skall kunna upprätthållas. Vissa långsiktiga skillnader i registrerad prisstegringstakt kan naturligtvis förekomma mellan olika länder även vid fasta växelkurser beroende på strukturella olikheter som skillnader i varusammansättning, olikheter i konstruktionen av prisindex osv, men om det uppstår alltför stora skillnader i inflationstakten, kommer auto-

Civilekonom LARS CALMFORS är forskare vid Institutet för internationell ekonomi, Stockholms universitet. Hans forskning är främst inriktad på inflationsproblem, om vilka han publicerat sig i skilda sammanhang.

matiska anpassningsmekanismer att utlösas.

Exakt hur denna anpassning går till kan man ha olika uppfattningar om. Enligt ett synsätt skulle tex en långsammare prisstegringstakt i Sverige än i omvärlden göra det lönsamt för såväl svenska som utländska tillverkare att flytta över en del av sin försäljning från den svenska marknaden till utlandsmarknaderna, samtidigt som både inhemsk och utländsk efterfrågan skulle vändas mot svenskproducerade varor. Följden skulle bli ett efterfrågeöverskott på svenska varor, vilket så småningom skulle driva upp också vår inflationstakt. På motsvarande sätt skulle en påtagligt snabbare prisstegringstakt i Sverige än i utlandet leda till ett utbudsöverskott på svensktillverkade varor, vilket skulle minska den inhemska prisstegringstakten.

Ett mer keynesianskt synsätt skulle i stället fästa uppmärksamheten på att skillnader mellan inhemska och utländska prisstegringar leder till förändringar av exporten, vilket via multiplikatoreffekter påverkar inkomstbildningen, så att totalefterfrågan och därmed prisstegringstakt påverkas. En mer monetaristisk syn ser slutligen främst till effekterna på penningmängden — och därmed också på den inhemska inflationstakten — av de förändringar i betalningsbalansen som uppkommer vid skillnader i prisstegringstakt gentemot omvärlden.

Även om således olika modeller lagt tonvikten på skilda anpassningsmekanismer, kan man konstatera att *ingen oenighet råder* när det gäller inflations-taktens långsiktiga bindning till världsinflationen vid fasta växelkurser. Den självklara slutsatsen är därför att vi måste ändra vår växelkurs om vi på sikt vill avvika i någon högre grad från inflationen i omvärlden. Precis som den inhemska inflationstakten tenderar att bli ungefär lika stor som den utländska vid en fast växelkurs, kommer den inhemska inflationstakten att tendera mot den utländska *korrigerad för växelkursförändringen* vid en rörlig växelkurs. Vill vi på sikt ha en snabbare inflation än omvärlden måste vi därför kontinuerligt devalvera kronan. Vill vi på sikt ha en långsammare inflation än utlandet måste vi kontinuerligt skriva upp kronan. *Tem-*

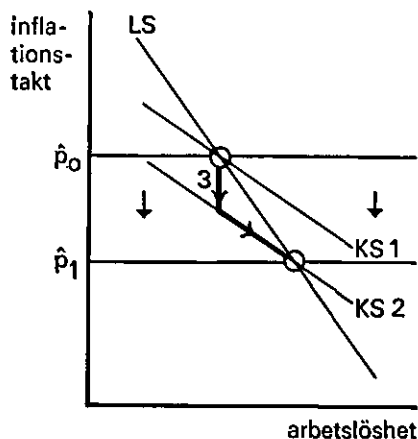
porärt är det naturligtvis fullt möjligt att även vid en fast växelkurs avvika kraftigt från omvärldens inflation, men detta kan bara ske till priset av en kontinuerlig försämring (förbättring) av bytesbalansen och kan därför inte representera något långsiktigt jämviktsläge. Under viss kortare tid kan man naturligtvis klara en sådan utveckling genom att tillåta variationer i valutareserven eller i utlandsupplåningen, men förr eller senare måste jämvikten i bytesbalansen återställas.

Enigheten om sambanden mellan inflationstakten i Sverige och den i omvärlden och växelkursens centrala roll har emellertid inte lett till någon enighet om vilka effekter en aktiv växelkurspolitik skulle ha på bytesbalans och sysselsättning. Här talade deltagarna i revalveringsdebatten i stort sett helt förbi varandra. Detta är så mycket allvarligare som den hittillsvarande bindningen av kronan till D-marken i kombination med den långsammare prisstegringstakten i Västtyskland ställt oss inför nästan exakt samma problem som en revalveringspolitik hade gjort 1974/75. Det tycks inte ha uppmärksammats tillräckligt att om man binder den svenska kronan till D-marken, fattar man *de facto* beslut om att den svenska inflationstakten på sikt skall reduceras ner till västtysk nivå. På samma sätt som den långsiktiga svenska prisstegringstakten bestämdes av den genomsnittliga utvecklingen för övriga OECD-länder när vi hade fasta växelkurser gentemot dessa, kommer den svenska inflationsutvecklingen på sikt att bestämmas av prisstegringarna i Västtyskland om vi håller en fast växelkurs enbart mot detta land men tillåter kronan att flyta gentemot flertalet andra viktiga valutor. Eftersom pris- och lönestegringstakten i Sverige i dag ligger betydligt över den västtyska, kan man fråga sig om inte D-marksbindningen kan skapa just de problem som kritikerna av revalveringsförslaget varnade för. Det kan därför finnas skäl att återvända till den debatt som fördes.

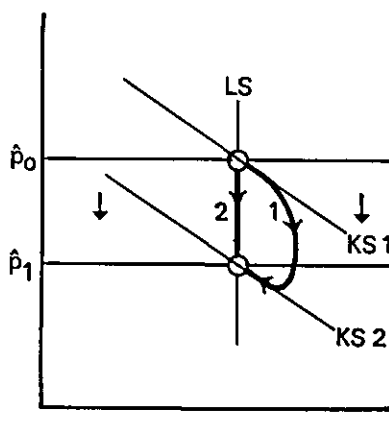
Den långsiktiga Phillipsskurvan

Enligt min mening bottnade oenigheten om effekterna av en revalvering och därmed av en dämpning av inflations-takten ytterst — även om alla deltagare

Figur 1.



Figur 2.



Beteckningar: KS = kortsiktig Phillipskurva
 LS = långsiktig Phillipskurva
 \hat{P} = internationell prisstegringstakt
 (i svenska kronor)

i debatten förmodligen inte var medvetna om detta — i olika uppfattningar om hur den långsiktiga Phillipskurvan, dvs det långsiktiga sambandet mellan inflationstakt och arbetslöshet, ser ut. Enligt tidigare ekonomisk teori skulle det finnas en enkel tvådimensionell relation mellan inflationstakt och arbetslöshet, men enligt nyare teori är det i stället fråga om ett mer komplicerat samband mellan å ena sidan inflationstakt och å andra sidan arbetsmarknadsläge och inflationsförväntningar. Det skulle med andra ord finnas inte *en* Phillipskurva utan i stället en hel serie *kortsiktiga* Phillipskurvor beroende på inflationsförväntningarnas storlek. Ju högre inflationsförväntningarna är, desto högre blir inflationstakten vid ett givet arbetsmarknadsläge. På litet längre sikt är det emellertid klart att faktisk och förväntad inflationstakt inte är oberoende av varandra; tvärtom bör den förväntade inflationstakten så småningom anpassas till den faktiska. Det på lång sikt intressanta sambandet mellan inflationstakt och arbetsmarknadsläge är därför det som gäller när inflationsförväntningarna är *korrekta*, dvs när den faktiska inflationstakten är förutsedd av alla. Detta sam-

band brukar kallas för den *långsiktiga* Phillipskurvan.

Det är lätt att visa att den långsiktiga Phillipskurvan måste vara brantare än de Phillipskurvor som gäller på kort sikt, då inflationsförväntningarna ännu inte anpassat sig till den faktiska inflationstakten. I det fall då *en* procentenhets ökning av den förväntade inflationstakten leder till en ökning av den faktiska inflationstakten med mindre än *en* procentenhet vid givet arbetsmarknadsläge, får den långsiktiga Phillipskurvan dock fortfarande negativ lutning, dvs det kvarstår ett långsiktigt samband mellan inflationstakt och arbetsmarknadsläge (*figur 1*). Men i det fall då *en* procentenhets ökning av den förväntade inflationen leder till en ökning också av den faktiska inflationstakten med *en* procentenhet blir den långsiktiga Phillipskurvan vertikal, dvs arbetslösheten blir oberoende av inflationstakten, när denna är förutsedd av alla (*figur 2*). Den vertikala Phillipskurvan kommer i stället att definiera vad som i den teoretiska litteraturen brukar kallas "*den naturliga arbetslösheten*", dvs den arbetslöshet man får vid given arbetsmarknadsstruktur och givet beteende av parterna på ar-

betsmarknaden, när den framtida inflationsutvecklingen förutses på ett riktigt sätt. Om den långsiktiga Phillipskurvan är vertikal, kan avvikelser från den naturliga arbetslösheten förekomma endast då inflationsförväntningarna är felaktiga. När den förväntade inflationstakten är lägre än den faktiska befinner sig ekonomin till vänster om den vertikala Phillipskurvan och arbetslösheten är då lägre än den "naturliga"; när den förväntade inflationstakten är högre än den faktiska befinner sig ekonomin till höger om den vertikala Phillipskurvan och arbetslösheten är då högre än den "naturliga".

Samspelet mellan den internationella inflationen och den inhemska Phillipskurvan illustreras i *figur 1* och *2* genom att horisontella linjer som anger två olika internationella prisstegringstakter (\hat{p}_0 respektive \hat{p}_1) ritats in. Som ovan påpekades måste den inhemska inflations-takten vid given växelkurs på sikt anpassa sig till den internationella. I det fall då den långsiktiga Phillipskurvan har negativ lutning (*figur 1*) innebär detta att den internationella inflationstakten bestämmer vilken sysselsättningsnivå som kan upprätthållas på lång sikt. Den kombination av inflation och arbetslöshet som måste gälla på sikt bestäms helt enkelt av skärningen mellan den gällande horisontella prislinjen och den långsiktiga Phillipskurvan i *figur 1*. Om den långsiktiga Phillipskurvan i stället är vertikal som i *figur 2* är den arbetslöshet som måste gälla på längre sikt oberoende av den internationella inflationstakten; den är helt bestämd av den naturliga arbetslösheten.

Växelkursförändringar och arbetslöshet

Som ovan diskuterats kommer en fortgående revalvering av kronan vid givna utländska prisstegringar att minska den inflationstakt som den inhemska ekonomin måste anpassa sig till. I *figur 1* och *2* kommer den horisontella prislinjen som anger den internationella prisstegringstakten i svenska kronor att tryckas ner (säg från \hat{p}_0 till \hat{p}_1).

Det är nu klart att om den långsiktiga Phillipskurvan är vertikal som i *figur 2*, kommer en revalveringspolitik och en

därmed sammanhängande sänkning av inflationstakten att kunna genomföras utan några negativa effekter på sysselsättningen, när inflationsförväntningarna väl anpassat sig till den lägre inflationstakten. Problemet i detta fall gäller enbart att så snabbt som möjligt ändra dessa förväntningar. Om det skulle ta tid att åstadkomma en sådan förändring, kan man få ett anpassningsförlopp av det slag som visas av pil 1 i *figur 2*, dvs en övergångsperiod med ökad arbetslöshet och försämring av bytesbalansen under den tid som den inhemska inflations-takten är högre än den internationella — omräknad i svensk valuta — och vår internationella konkurrenskraft därför försvagas.

Lyckas man på en gång ändra prisstegringsförväntningarna till en lägre nivå kan dock en omedelbar anpassning till det nya jämviktsläget äga rum. Den faktiska prisstegringstakten skulle reduceras i samma grad som den förväntade vid rådande sysselsättningsläge. Den kortsiktiga Phillipskurvan skulle förskjutas nedåt lika mycket som den horisontella prislinjen (från KS 1 till KS 2). Man skulle då röra sig längs pil 2 i *figur 2*. I så fall skulle inga som helst negativa konsekvenser för sysselsättning och bytesbalans uppstå ens på mycket kort sikt. Frågan är då om det är möjligt att få till stånd en sådan omedelbar anpassning av förväntningarna. Enligt min mening borde möjligheterna vara mycket stora i en ekonomi som den svenska med dess tradition av förtroendefullt samarbete mellan statsmakter och arbetsmarknadsorganisationer och där löntagarorganisationerna sedan länge ansett sig ha en del av ansvaret för den samhällsekonomiska balansen. En förutsättning är dock givetvis att regering och riksbank i förväg klart deklarerar vilket prisstabiliseringsmål som eftersträvas och vilken ekonomisk politik — innefattande finans-, penning- och växelkurspolitik samt eventuellt också tillfälliga prisregleringar — som skall föras för att nå detta mål. Endast om så sker skapas möjligheter för arbetsmarknadsorganisationerna att bilda sig en korrekt uppfattning om den framtida inflationsutvecklingen.

Skulle däremot den långsiktiga Phillipskurvan ha negativ lutning som i *fi-*

gur 1, kommer den inhemska inflations-
takten att till en början efter en revalve-
ring hamna på en högre nivå än den in-
ternationella (uttryckt i svenska kronor),
även om en omedelbar och fullständig
anpassning av prisstegringsförväntningar-
na ägt rum. Orsaken är att den faktiska
inflationstakten i detta fall inte skulle
minska i samma utsträckning som den
förväntade vid rådande sysselsättnings-
läge, varför den kortsiktiga Phillipskur-
van inte skulle förskjutas nedåt lika myc-
ket som i figur 2 (jfr KS 1 och KS 2
i figur 1). De reducerade inflations-
förväntningarna skulle i detta fall inte
vara tillräckliga för att minska den in-
hemska inflationstakten till den nya jäm-
viktsnivån. Under dessa omständighe-
ter skulle det vara nödvändigt — om
man inte kan sätta in permanenta ar-
betsmarknads- eller inkomstpolitiska åtgärder
som förskjuter den kortsiktiga
Phillipskurvan ytterligare nedåt — med
en ökad arbetslöshet för att minska in-
flationstakten så mycket, att en kontinu-
erlig försämring av bytesbalansen kan
undvikas. Detta skulle svara mot ett an-
passningsförlopp av typen 3 i figur 1.
Om den långsiktiga Phillipskurvan har
negativ lutning, skulle således kritikerna
av revalveringsförslagen ha rätt i att en
revalveringspolitik med därmed samman-
hängande minskning av inflationstakten
riskerar att leda till en *permanent* ökning
av arbetslösheten.

Vilket synsätt är då det riktiga? Är
den långsiktiga Phillipskurvan vertikal
eller inte? Detta är uppenbarligen av
central betydelse för den ekonomiska
politiken. Om den långsiktiga Phillips-
kurvan är vertikal och de ekonomisk-
politiska myndigheterna kan påverka ar-
betsmarknadsparternas inflationsförvänt-
ningar genom att skapa förtroende för
en antiinflationpolitik kan uppenbarligen
en revalveringspolitik föras utan ne-
gativa konsekvenser för sysselsättningen.
Från rent ekonomisk-teoretiska utgångs-
punkter står det också helt klart att man
bör vänta sig en vertikal långsiktig Phil-
lipskurva. Det är det resultat man får
när man utifrån normala mikroekonomiska
beteendantaganden om avsaknad
av penningillusion — vilket i detta sam-
manhang betyder att en given reallön
värderas lika oberoende av nominallö-

nens storlek — härleder ett samband
mellan inflationstakt och sysselsättning.
Det är svårt att på ett enkelt sätt förkla-
ra hur denna härledning går till. Men in-
nebörden av den vertikala Phillipskurvan
är att den bestäms av och är lika med
den förväntade när utbud och efterfrå-
gan är lika stora, och att den faktiska in-
flationstakten blir större (mindre) än den
förväntade vid efterfrågeöverskott (ut-
budsöverskott). Detta resultat kan förkla-
ras av att de enskilda agenterna på olika
marknader normalt höjer priser och lö-
ner i samma takt som andra väntas göra
och att de avviker från detta beteende
endast vid bristande balans mellan utbud
och efterfrågan.

De empiriska resultaten ger också visst
stöd får hypotesen om en vertikal Phil-
lipskurva, men de är inte helt entydiga.
Klart är dock att den långsiktiga Phillips-
kurvan är mycket brant, vilket innebär
att ökningsar av inflationstakten i bästa
fall endast ger upphov till mycket små
sysselsättningsförbättringar. Det är emel-
lertid utomordentligt svårt att värdera
de empiriska resultaten främst därför
att vi ha så dåliga mått på inflations-
förväntningarna. Vidare är det möjligt
att det krävs en ganska hög inflations-
takt för att en vertikal långsiktig Phil-
lipskurva skall kunna observeras. Det
är också tänkbart att inflationsförvänt-
ningarna har mindre inverkan på in-
flationstakten vid låga prisstegringstal än
vid höga — t ex därför att det inte lö-
nar sig att skaffa sig tillräcklig informa-
tion om förväntade prisstegringar när
inflationen är långsam — så att Phillips-
kurvan blir vertikal först sedan något
visst tröskelvärde för prisstegringarna
passerats. Det faktum att de studier som
innefattat även de allra senaste årens
snabbare inflation oftare givit belägg
för en helt vertikal Phillipskurva än ti-
digare undersökningar ger visst stöd för
dessa antaganden.

Även om våra kunskaper om pris- och
lönebildningen fortfarande är otillräck-
liga kan ändå vissa slutsatser dras. Över-
vägande skäl talar för att den långsiktiga
Phillipskurvan är vertikal eller i varje
fall mycket brant. Detta betyder att en
revalveringspolitik med åtföljande dämp-
ning av den långsiktiga inflationstakten
skulle ha ytterst små om ens några nack-

delar i form av en permanent lägre sysselsättning. Omvänt skulle sannolikt inte heller en högre långsiktig inflationstakt ge några fördelar i form av en på sikt högre sysselsättning.

En vertikal — eller nära nog vertikal — Phillipskurva innebär också att den traditionella stabiliseringspolitiken är ett olämpligt instrument för att styra den långsiktiga sysselsättningsutvecklingen. Regering och riksbank kan — och bör — naturligtvis genom stabiliseringspolitiska åtgärder av vanligt slag motverka tillfälliga störningar av sysselsättningen, men de har utomordentligt små möjligheter att på detta sätt påverka den långsiktiga arbetslösheten. Denna bestäms i stället i mycket hög grad av arbetsmarknadsorganisationernas beteende och då av vilka totala löneökningar som förhandlas fram vid en given arbetsmarknadssituation och av vilka lönerelationer som etableras mellan olika löntagargrupper. I den mån som de ekonomisk-politiska myndigheterna vill påverka den långsiktiga sysselsättningsnivån bör detta ske genom arbetsmarknadspolitiska insatser av beprövat slag.

Dagsläget

Vilka är då slutsatserna för den dagsaktuella situationen. Parallellerna till revalveringsfallet ovan är slående. Vad som har inträffat är att den prisstegringstakt som den svenska ekonomin måste anpassas till vid den nuvarande D-marksbindningen minskat p g a den långsamma västtyska inflationen. Den horisontella prislinjen i *tex figur 2* har således förskjutits nedåt inte p g a en revalveringspolitik utan därför att de utländska prisstegringarna blivit mindre. Pris- och lönekostnadsstegringarna i Sverige ligger emellertid nu på en nivå som är betydligt högre än den nuvarande västtyska, vilket hotar sysselsättning och betalningsbalans. Den främsta orsaken torde vara att arbetsmarknadens parter inför förhandlingarna om 1975/76 års löner felbedömde den internationella prisstegringen. Problemet just nu är därför om vi skall hålla fast vid bindningen till D-marken och därmed så småningom få en dämpning också av vår inflationstakt eller om vi skall låta kronan devalveras i förhållande till D-marken så att vi kan

ligga kvar på en hög prisstegringstakt utan att bytesbalansen försämras. I termer av *figur 2* är alltså frågan om vi skall tillåta den horisontella prislinjen som mäter de internationella prisstegringarna i svenska kronor att ligga kvar på en låg nivå (säg vid P_1) eller om vi genom devalveringar skall låta den förskjutas tillbaka uppåt igen (säg till \hat{P}_0).

Enligt min mening vore det utomordentligt farligt att överge D-marksbindningen och tillåter kronan att successivt sjunka i värde i förhållande till den västtyska valutan, eftersom det skulle innebära att vi lät inflationsutvecklingen styra växelkurspolitiken i stället för tvärtom såsom hittills har skett i Sverige. Risker att man skulle hamna i en devalveringskarusell av *tex* brittiskt slag är alltför uppenbar. En sådan politik skulle som ovan visats sannolikt inte heller ha några fördelar från långsiktig sysselsättningssynpunkt. Det är dessutom troligt att devalveringsförväntningar snabbt skulle bli inbyggda i systemet, varför även de kortsiktiga sysselsättningseffekterna är mycket osäkra.

Finns det då förutsättningar för en smidig anpassning ner till en inflationsstakt på västtysk nivå utan onödiga anpassningskostnader i form av en tillfälligt ökad arbetslöshet (dvs kan man följa pil 2 i *figur 1*)? Det går inte att komma ifrån att löntagarorganisationernas politik i den kommande avtalsrörelsen blir avgörande för om en lägre inflationstakt kan uppnås utan arbetslöshetsproblem. Löntagarorganisationerna har kanske klart för sig att man inte längre kan beräkna utrymmet för löneökningar genom att addera genomsnittliga utländska prisökningar i utländsk valuta med produktivitetsökningarna i K-sektorn, som man kunde göra då växelkurserna i stort sett var fasta. En allmän insikt om att det gäller att lägga ihop produktivitetsökningarna i K-sektorn med prisökningarna på världsmarknaden uttrycka i *D-mark* är en nödvändig förutsättning för en smärtlös anpassning till en lägre inflationstakt.

Under normala förhållanden skulle förmodligen arbetsmarknadsparterna relativt lätt kunna anpassa löneökningarna till den nivå som är förenlig med den låga västtyska inflationstakten. Det finns

emellertid två omständigheter som i dag allvarligt hotar en sådan snabb anpassning.

För det första är det viktigt att inte en så stor del av utrymmet för lönekostnadsökningar in-tecknas av statliga avgiftshöjningar att det blir omöjligt för fackföreningarna att undvika inflationsdrivande lönekrav. Man kan ju inte räkna med att löntagarorganisationerna skall reducera sina krav på generella avtalsmässiga löneökningar i samma proportion som arbetsgivaravgifterna höjs — vilket ju är vad som förutsetts i Hagaöverenskommelserna — om detta skulle komma att innebära att inga sådana löneökningar alls kommer till stånd.

För det andra föreligger nog viss osäkerhet om växelkurspolitiken, dvs om den svenska kronans bindning till D-marken kommer att upprätthållas. Skall förutsättningar skapas för en återhållsam lönerörelse torde det krävas dels att hela den höjning av arbetsgivaravgifterna som förutsågs i Haga III skjuts i framtiden, dels en klar deklaration om att kronan även i fortsättningen skall bindas till D-marken.

Som påpekats i den allmänna ekonomisk-politiska debatten kan det mycket väl tänkas att ett uppskov med höjningarna av arbetsgivaravgifterna kan tvinga fram en omläggning i restriktiv riktning av den övriga penning- och finanspolitiken. Huruvida detta skall ske är emellertid en fråga som man inte behöver ta ställning till i dag; det bör man i stället göra framåt årsskiftet då det bör finnas underlag för att bedöma efterfrågesituationen under nästa år. Viktigt är dock att inte en alltför expansiv ekonomisk politik i en uppåtgående konjunktur tillåts äventyra inflationsbekämpningen om målet att uppnå jämvikt i bytesbalansen.

Lyckas vi inte få till stånd en snabb dämpning av lönekostnadsstegringarna torde det vara helt omöjligt att undvika att kronans värde i förhållande till D-marken måste tillåtas sjunka, vilket i så fall förmodligen kommer att ske genom

att Västtyskland skriver upp D-marken. Om en sådan de-facto-devalvering av kronan blir en engångsåtgärd kan det förefalla som en bekväm metod att rätta till ett felaktigt kostnadsläge. Vi får visserligen extra prisstegringar under det närmaste året, men förutsatt att bindningen till D-marken därefter återupptas, skulle anpassningen till en långsammare internationell inflation endast skjutas på framtiden. Risken är emellertid att en "engångsdevalvering" urholkar trovärdigheten i en framtida D-marksbindning, så att arbetsmarknadens parter fortsättningsvis kommer att bygga in devalveringsförväntningar i sina kalkyler. Detta är naturligtvis en fara som är särskilt stor i ett läge där en ny regering just har tillträtt. Erfarenheterna från andra länder visar också hur farligt det kan vara att inte i tid vidta inflationsdämpande åtgärder; ju längre man väntar desto svårare blir det att bryta en inflationsutveckling utan en arbetslöshetskris. En "engångsdevalvering" framstår därför som ytterligt riskfylld.

Referenser

- Calmfors, L., och Lundberg, E., [1974], *Inflation och arbetslöshet*, SNS
Calmfors, L., Lundgren, N., Matthiessen, L., och Nordin, A., [1976], *Den onödiga inflationen*, Trygg-Hansa
Genberg, H., [1975], *World Inflation and the Small Open Economy*, Stockholm
Gordon, R. J., [1975], "Recent developments in the theory of inflation and unemployment", IEA Conference on Inflation Theory and Anti-Inflation Policy, Salt-sjöbaden
Hansson, L., [1974], "Bara att skriva upp?", *Dagens Nyheter*, 22 december
Herin, J., [1975], "Inflationens framtid", *Ekonomisk Debatt*, årg 3, nr 3
Laidler, D., och Parkin, M., [1975], "Inflation — a Survey", *Economic Journal*, december
Lindbeck, A., [1975], "Konjunktur, politik och utlandsberoende", *Skandinaviska Enskilda Bankens Kvartalsskrift*, nr 2
Lundberg, E., Lundgren, N., Matthiessen, L., och Ohlin, G., [1974], *Kris eller konjunkturuppgång*, SNS
Åberg, C. J., [1976], "Att bekämpa inflationen", *Dagens Nyheter*, 6 augusti