

## Den nya stabiliseringspolitiska doktrinen i USA

Valet av Ronald Reagan till president påskyndade en omläggning av den ekonomiska politiken i USA som redan var på väg. Men denna politikförändring skulle enligt min mening ha inträffat även under en demokratisk administration. Penningpolitiken lades ju om redan under den förra administrationen 1979 och skatteomläggningarna har stötts av båda de stora partierna.

### Den traditionella stabiliseringspolitiken

Den nya ekonomisk-politiska strategin kan karaktäriseras genom en jämförelse med den politik som har förts de senaste 15 åren. Från början av 1960-talet har politiken väglets av en föreställning om att en lätt penningpolitik i syfte att stimulera investeringarna skulle kombineras med en stram finanspolitik i syfte att bromsa inflationen. Men denna politik misslyckades. Budgetbalans och en stabil prisnivå uppnåddes aldrig. Trots att en lätt penningpolitik tolkades som låga räntor, ledde statsmakternas försök att uppnå detta mål till allt högre nominella räntor. I syfte att åstadkomma låga räntor fortsatte de penningpolitiska myndigheterna att öka penningmängden och spädde sålunda på inflationstakten, vilket förr eller senare kom att återspeglas i högre nominella räntor.

I själva verket skedde från mitten av 1960-talet till slutet av 1970-talet ingen förändring alls i realräntorna (skillnaden mellan de nominella marknadsräntorna och den genomsnittliga inflationstakten). Men de nominella räntorna steg konti-

nuerligt över perioden, samtidigt som de reala räntorna *efter skatt* för låntagare i både hushålls- och företagssektorn föll. Medan de penningpolitiska myndigheterna och deras kritiker i kongressen och anorstädes klagade över alltför höga kreditkostnader, sjönk dessa i själva verket kontinuerligt. Eftersom inflationen tilläts höja den effektiva beskattningen för företagen men inget gjordes för att minska avkastningen på bostäder och andra varaktiga konsumtionsvaror, blev det därför billigare att låna för hushållen än för företagen. Följden blev en omfördelning av resurser från företagets investeringar till hushållens investeringar i bostäder och varaktiga konsumtionsvaror. Vad som skedde över denna period blev därför precis det motsatta mot vad man avsåg: inflationstakten ökade och produktionsinvesteringarna minskade.

### Den nya stabiliseringspolitiken

Man kan i grova drag karaktärisera den nya strategin genom att säga att en lätt penningpolitik och en stram finanspolitik har bytts mot en stram penningpolitik och en finanspolitik som syftar till att öka investeringsviljan. De två huvudsakliga målen förblir prisstabilitet och ökade investeringar, men de två instrumenten, finans- och penningpolitik, används annorlunda. Man använder nu penningpolitiken och inte finanspolitiken för att åstadkomma prisstabilitet. Finanspolitiken ses i stället som det medel som bör användas för att öka den andel av resurserna som går till investeringar. Finanspolitik definieras därför inte längre i termer av under- och

överskott i budgeten utan med hänsyn till hur investeringsviljan påverkas.

Denna nya strategi innebär att man kommer att försöka bromsa penningmängdens tillväxt kraftigt under de närmaste åren. Man kommer inte heller att använda penningpolitik och låga räntor som ett medel att stimulera investeringarna. I stället kommer finanspolitiken och skattelagstiftningen att användas för att ge incitament till investeringar och sparande på det sätt som vi redan har sett. Företagna ändringar i skattelagstiftningen syftar framför allt till snabbare avskrivningar. Ett företag som utnyttjar de nya förmånliga avskrivningsreglerna och investeringsavdragen i beskattningen kan skriva av maskiner och inventarier på två år. På detta sätt har man eliminerat de problem som skapades av en snabb inflation i kombination med de tidigare skattelagarna. Däremot har inget gjorts för att gynna investeringar i lager och i bostäder. Resultatet blir en radikal förändring av incitamentsstrukturen som gynnar företagens investeringar i byggnader och maskiner.

Samtidigt har det skett en radikal förändring i skattelagstiftningens behandling av sparandet. Keynesianernas fruktan att mer sparande helt enkelt skulle hålla tillbaka den samlade efterfrågan i ekonomin har slutgiltigt försvunnit från Washington. Sparande har blivit ett positivt vär-

deladdat ord för första gången på årtionden. Denna förändring återspeglas i åtskilliga förändringar i skattelagstiftningen under det senaste året: en minskning i den maximala skattesatsen på kapitalinkomster från 70 till 50 procent, regler enligt vilka avdrag på upp till 2000 dollar per person medges för särskilda skattebefriade pensionskonton och slutligen en sänkning av den maximala arvsskatten. Alla dessa förändringar syftar till att minska skatten på sparande.

### Slutsatser

Sammanfattningsvis är det viktigaste syftet bakom dessa förändringar i den amerikanska skattepolitiken att uppmuntra sparande och produktiva investeringar i företagens byggnader och maskiner. Mycket osäkerhet kvarstår dock. Det är inte exakt klart hur dessa nya regler tidsmässigt kommer att fasa in. Vi vet inte heller om sparandeökningen kommer att bli lika stor som ökningarna av investeringarna. Om så inte blir fallet kommer realräntan att stiga; de ökade företagsinvesteringarna kommer då att tränga ut en del bostadsinvesteringar. Men den grundläggande strategin är att inte motverka detta genom en lätt penningpolitik utan att vidmakthålla de höga räntekostnaderna för företagen men motverka dessa genom gynnsamma skatteregler.