

## Alla enkla förklaringar till inflationen är fel!\*

*Inflationen är ett komplicerat samspel mellan olika förklarande faktorer. De teorier som söker att förklara inflation med en enda orsak är alltför naiva och bör förkastas. Bland dessa teorier nämner Robert M Solow särskilt budgetunderskottet, penningmängdens ökningstakt, kapacitetsutnyttjandet i ekonomin och arbetslösheten samt löneökningarna. Alla dessa faktorer och fler därtill behövs i en vettig inflations-teori. Dessutom krävs kunskap om den institutionella ramen.*

Inflationen kan inte förklaras av någon enstaka orsak. Den kommer inte heller att ge sig för någon enstaka åtgärd. Den hänger i stallet intimt samman med det slag av ekonomi och det slags ekonomiska institutioner, som har utvecklats i Förenta staterna.

För att kunna styra den nuvarande inflationstakten och minska vår inflationsbenägenhet i framtiden, tror jag att vi måste finna nya former för det ekonomiska systemet i USA. Jag har inga enkla svar. Men jag har åstadkommit någonting, om jag kan övertyga Er om att det inte finns några enkla lösningar, inga enkla misstag som vi bara har att undvika.

Det finns åtminstone fyra enkla förklaringar till inflationen. Alla har de an-

hängare, som tror på myten om en enda orsak och en enda medicin. De är alla falska, men jag måste understryka att de inte är enfaldiga. Var och en av de enkla historier som jag ska beskriva förklarar någon inflationsepisod någonstans, någon gång. Däremot förklarar de inte vad som har hänt i Förenta staterna under de senaste fem åren.

### Den första förklaringen: Budgetunderskottet

Den första alltför enkla förklaringen till inflationen är att dess underliggande orsak är det statliga budgetunderskottet. I så fall är lösningen att helt enkelt balansera statsbudgeten. Förklaringen är fel. Man kan vara för en stor offentlig sektor eller en liten offentlig sektor av olika skäl. Men statistiken talar emot teorin, att en balanserad budget är det viktigaste bidraget till att få slut på den nuvarande inflationen. För att inse det behöver man bara titta på den senaste tidens historiska utveckling. Vad visar statistiken, om vi mäter budgetunderskottet i den federala sektorn i procent av bruttonational-

*ROBERT M SOLOW är professor i nationalekonomi vid Massachusetts Institute of Technology. Hans forskning har haft en mycket bred inriktning med insatser såväl inom makroområdet som i tillväxt- och naturresursekonomi. Han har även varit President i the American Economic Association.*

\* Den ursprungliga artikeln, från vilken denna nedbantade version är hämtad, publicerades i *Executive*, vol 6, nr 3, Cornell University 1980.

produkten (BNP)? 1972 var underskottet 1,5 procent av BNP, därför att statsmakterna stimulerade ekonomin kraftigt för att åstadkomma en ordentlig konjunkturuppgång från 1970 års recession lagom till 1972 års val. 1973 föll underskottet till 0,5 procent av BNP och steg därefter något till 0,8 procent 1974. Till följd av den djupaste recessionen under hela efterkrigstiden steg underskottet 1975 till \$70 miljarder, motsvarande 4,6 procent av BNP, men redan nästa år föll denna siffra till 3,1 procent, till 2,4 procent 1977, 1,3 procent 1978 och 0,4 procent 1979. Den som tror att inflationen kan förklaras av budgetunderskottet måste därför förklara varför inflationen *accelererade* mellan 1976–79, samtidigt som det federala underskottet blev mindre och mindre.

Man kan dessutom fråga sig, varför vi bara ska ta med det federala underskottet. Även delstaternas och kommunernas budgetar borde inkluderas. Under den period vi talar om gick inte mindre än 15 procent av de federala utgifterna i överföringar till olika delstatliga och lokala myndigheter. När det gäller att förklara inflationstrycket i den amerikanska ekonomin borde det inte spela någon större roll, om dessa överföringar hade varit 1 miljard dollar mindre och de obligationer som skall täcka 1 miljard dollar lokala utgifter hade varit utgivna av staten Kansas i stället för av det federala riksgäldskontoret. Statsskulden hade givetvis varit 1 miljard dollar mindre, men staten Kansas överskott skulle ha varit 1 miljard dollar mindre också.

Vi borde således titta på den totala offentliga sektorns underskott i Förenta staterna. Det slumpar sig då, att för den period vi undersöker, de delstatliga budgeterna tagna tillsammans hade ett överskott. För den offentliga sektorn totalt var därmed det samlade underskottet 0,3 procent av BNP 1972. Det steg till ett överskott av 0,5 procent 1973, ett under-

skott av 0,2 procent 1974 och ett underskott på 4,2 procent av BNP i recessionsåret 1975. Därefter halverades den samlade offentliga sektorns underskott till 2,1 procent 1976, halverades igen till 1 procent 1977 och visade 1978 nästan exakt balans. Slutligen, 1979 visade den totala offentliga sektorns budget ett överskott på 0,6 procent av BNP. Samtidigt som inflationen accelererade, förbättrades den offentliga sektorns totala budget. Den första enkla förklaringen bakom inflationen duger helt enkelt inte.

### **Den andra förklaringen: Peningmängdens ökning**

Den andra enkla förklaringen bakom inflationen skyller allt på centralbanken. Inflation sker, därför att penningmängden växer för snabbt; stäng av sedelpressarna och inflationen avstannar. Denna doktrin brukar vi kalla för monetarism och den har två ansikten: det ena ansiktet är en raffinerad teori och det andra är en alltför grov förklaring. Den raffinerade teorin innehåller flera sanningar, men denna teori skiljer sig inte så mycket från de teorier som framförts av majoriteten av ekonomer och leder därför inte till några enkla policy-lösningar. Den enkla förklaringen är fel och vilseledande.

Det räcker återigen med fakta för att motbevisa den enkla teorin. Det råder viss tvekan om det riktiga sättet att definiera penningmängden; den nuvarande favoriten kallas M1-B och M2. M1-B innehåller all checkinlåning i alla banker; M2 adderar till detta sparinlåningen.

När det gäller M1-B skedde en viss uppgång i tillväxten mellan 1975 och 1976. Men mellan december 1976 och nu har tillväxttakten i M1-B varit ganska stabil; under 1979 skedde to m en viss inbromsning. M2 berättar en något anorlunda historia: penningmängden accelererade mellan 1974 och 1976, men

sedan dess har tillväxttenden varit nedåtriktad. Ingen av de två serierna passar särskilt väl ihop med den inflationsbild som visar en acceleration från 1976. Ingen av serierna tyder på, att det skulle räcka med att hejda penningmängdsökningen för att hejda inflationen.

Nu kommer vi till den svåra delen. Ni säger kanske, att även om det inte finns något enkelt samband mellan öknings-takten i penningmängden och inflations-takten, kanske ändå den snabba öknings-takten i penningmängden vid mitten av 1970-talet hade någon effekt? Är det kanske så, att den allt snabbare inflationen är en försenad effekt av penningmängds-ökningen? Vad skulle hända om central-banken skulle minska penningmängdens ökningstakt till 4–5 procent om året? Skulle vi verkligen kunna ha 9 eller 10 procents inflation under dessa omständigheter?

Så vitt jag förstår, är det bästa svaret på en sådan fråga någonting i den här stilen. Vi vet alla vad som skulle hända omedelbart, därför att det är precis det vi ser hända just nu. Centralbanken stramar åt, men något försiktigare än anhängarna till denna enkla teori skulle vilja. Räntorna skulle stiga, bostadsbyg-gandet skulle mer eller mindre avstanna, ingen skulle vilja köpa obligationer, före-tag skulle finna det svårt att få lån och skulle troligen skära ned investeringar-na. Ekonomin skulle gå in i en recession, precis som den gör för närvarande.

Men vad skulle hända med priserna? Statistiken visar, att inflationen inte skulle påverkas nämnvärt till en början. De flesta varor prissätts med utgångs-punkt från kostnaderna och vid en tid-punkt som denna har de flesta säljare tidigare kostnadsökningar, som de fort-farande behöver forä över till sina kun-der. Ända till dess recessionen skapat en mycket stor arbetslöshet, kommer löner-na att stiga alltmer, eftersom löntagarna söker kompensera sig för de reallöneför-

luster som inflationen har orsakat. Till och med 1974–75 års recession hade ganska liten omedelbar effekt på ökningstakten i lönerna. Att stoppa penningmängdsökningen verkar därför ha en pervers effekt i början: produktion och sysselsättning faller, medan inflationen fortsätter.

Antag emellertid att centralbanken fortsätter att begränsa penningmängds-ökningen till 4–5 procent årligen. De som tror på denna speciella variant av den enkla historien säger, att i så fall kommer avmattningen i ekonomin att så småningom leda till en avsaktning i ökningstakten av löner och priser, räntorna kommer att återvända till sina tidigare lägre nivåer, ekonomin kommer att åter-hämta sig. Så småningom kommer allt att vara samma som förut, förutom att penningmängdsökningen och inflationen är lägre. Det väsentliga med den historia jag berättat hittills är att den innehåller ett nyckelord och det är det nyckelordet som gör den enkla historien fel och vilse-ledande. Nyckelordet är "så småning-om".

"Så småningom" är den tidpunkt, när den lägre ökningstakten i penningmäng-den upphör att ha sin främsta effekt på produktion och sysselsättning och börjar ha effekt främst på prisnivån. Hur lång tid är då "så småningom?" Hur långt utdragen och hur djup måste en reces-sion bli för att förmå säljarna av varor och arbetskraft att överge försöken att komma ikapp tidigare kostnadsökningar, och anpassa sig till priser, som lämpar sig bättre för recessionstider? Jag önskar att jag visste. Monetaristerna själva skiljer sig avsevärt i det svar de ger på denna nyckelfråga. Det troligaste svaret, när man tittar på statistiken, är att det troligen tar lång tid; troligen mer än fem år, snarare än 1–2 år. Under denna peri-od kommer ekonomin att fortsätta vara i en recession, troligtvis en djup sådan. En långsammare ansats skulle leda till

mindre nedgång i produktion och sysselsättning, men den skulle naturligtvis ta ännu längre tid. Eftersom detta experiment inte någonsin har utförts, är det svårt att säga med någon som helst säkerhet vad svaret skulle bli. Den som emellertid säger att man kan begränsa penningmängsökningen utan att det får skadliga effekter på ekonomin ljuger.

### **Den tredje förklaringen: Kapacitetsutnyttjande och arbetslöshet**

Den tredje enkla sanningen hävdar, att vi har låtit ekonomin bli alltför överhettad. Så snart vi låter den bli normal igen, så snart överskottsefterfrågan på varor och tjänster försvinner, så kommer också inflationen att sakta av eller försvinna.

Det är ingen tvekan om att man kan skapa inflation genom att stimulera ekonomin alltför mycket. Det gjorde vi under de sista åren på 60-talet i samband med Vietnamkriget, vilket var början på den inflationsvåg som vi fortfarande dras med. Ingen tvekar på *den* diagnosen; frågan är bara om den beskrivningen också gäller för de sista åren på 1970-talet.

Det finns en semantisk fälla att undvika här. Några ekonomer tar det som en definitionsfråga, att inflation kan accelerera endast när ekonomin är överhettad. Det finns alltid *en* recession, som är så djup (i betydelsen outnyttjat kapacitetsutnyttjande i industrin eller i arbetslöshet) att priserna slutar stiga. Det är alltid möjligt att säga, att en ekonomi är överhettad, om den inte är i *den* typen av recession. Men förnuftiga människor vill gärna veta vilken sorts recession detta skulle kräva. Om det kräver 9 procents arbetslöshet och 70 procents kapacitetsutnyttjande för att garantera prisstabilitet eller kanske bara en stabil inflation, kan man då säga att ekonomin är överhettad, så fort arbetslösheten ligger under 9 procent och kapacitetsutnyttjandet

överskrider 70 procent?

Hur överhettad har ekonomin varit under de senaste åren? Den högsta arbetslösheten under recessionen 1974–75 var 9 procent. Därefter minskade arbetslösheten under uppgången och nådde 6 procent 1978 och har legat på omkring 5,8 procent för de två åren därefter. Under 1980 har en förnyad ökning ägt rum till ca 8 procent. Som kontrast var arbetslösheten under 4 procent under de år, 1966–69, då ekonomin var klart överhettad och uppgick i snitt för hela perioden 1948–65 (förutom Korea-kriget) till 5,5 procent. Eftersom man ibland anser att demografiska förändringar har grumlat meningen på begreppet arbetslöshet, kan jag också använda arbetslösheten för män, 20 år och över. Den var 6,7 procent 1975, föll stadigt till omkring 4 procent på våren 1978 och har legat omkring 4 procent de senaste två åren. Under perioden 1966–79 var siffran under 2,5 procent och genomsnittet för 1948–68 (åter förutom Korea-åren) var 4,5 procent. Det finns ingenting i den här statistiska uppräkningsen som indikerar, att vi har haft en överhettad arbetsmarknad med åtföljande snabba stegringar i priser och löner.

Industrins kapacitet kan inte mätas exakt, men centralbankens siffror visar att kapacitetsutnyttjandet steg till 86,7 procent under våren 1979 och har minskat till under 85 procent sedan dess. Är detta överhettning? Samma statistiska serie visar ett genomsnitt på 88,7 procent under överhettningens åren 1965–68 och har i allmänhet legat på över 85 i konjunkturtopparna under efterkrigstiden. En förnuftig person skulle säga, att den amerikanska ekonomin hade en god uppgång från recessionen 1974–75 och nådde ett ganska högt kapacitetsutnyttjande under första kvartalet 1979. Men med hänsyn till att vissa industrier klarar sig bättre än andra, finns det ingenting i statistiken som indikerar att den accelerande infla-

tionen 1978–79 berodde på överhettning av vår industriella kapacitet. Effekterna står inte i någon som helst proportion till den påstådda orsaken.

### Den fjärde förklaringen: löneökningarna

Den fjärde och sista enkla förklaringen skyller allt på löneökningarna. Om lönerna stiger snabbare än produktiviteten, stiger styckkostnaderna för företagen. Dessa höjer då sina priser i självförsvar; löneökningar följer på prisökningarna och den bekanta löne-prisspiralen följer. Som en enkel beskrivning kan historien knappast anses vara falsk. Frågan är bara om löneökningen kan identifieras som *orsak* till den pågående inflationen.

Det är någonting uppenbart mystiskt med vår löneökningshistoria. Den förefaller att kräva en stark fackföreningsrörelse för att vara trovärdig, eftersom man knappast kan tro att en kraftfull löneökning skulle komma från en decentraliserad löneförhandling utan kollektiva avtal. Men bara 1/4 av alla löntagare i Förenta staterna tillhör en fackförening. Detta är en mycket liten andel om man jämför med Storbritannien eller Sverige. Jag har inte det intrycket att de amerikanska fackföreningarna är särskilt starka eller håller på att bli starkare eller att de icke-fackföreningsanslutna arbetarna tar fackföreningarnas råd i tillräckligt hög grad för att vara den drivande kraften bakom 1970-talets inflationsvåg. Icke desto mindre tror jag att det sätt på vilket lönerna bestäms i vår ekonomi, är en viktig del av den totala förklaringen.

När man tittar på statistiken, finner man att det märkligaste hos löneökningarna är deras inbyggda tröghet. I normala fall ökar den genomsnittliga timlönen ungefär lika fort som den *brukar* öka. Jag överdriver givetvis; löneökningar svarar förvisso på förändringar i den ekonomiska omgivningen. Inte desto

mindre blir man förvånad över hur lite löner reagerar på ekonomiska drivkrafter. Den mest omfattande löneserien är arbetskraftskostnader per timme i det privata näringslivet; den innehåller inte bara rena lönekostnader utan också lönebikostnader och arbetsgivaravgifter. Under de sju åren från 1973–79 varierade den årliga ökningen i denna serie mellan 8,0 och 9,9 procent. Under samma period ökade producentprisindex med mellan 3,3 och 18,3 procent och arbetslösheten varierade mellan 4,8 och 9 procent. Den årliga produktivetsökningen var 1974 så låg som 3 procent och så hög som 6,5 procent 1976. Vi måste förvisso förklara varför löneökningarna är så stabila, men de kan knappast vara den enda anledningen till den allt snabbare inflationen.

Man kan ganska lätt tänka sig förklaringar till varför lönerna är så trögörliga på kort sikt. I en decentraliserad arbetsmarknad pågår beslut om löner hela tiden; ibland genom treårsavtal, ibland mindre formellt för obestämda perioder. Arbetstagare och arbetsgivare jämför garna likartade löneavtal som nyligen har träffats, bla med hänsyn till allmänna rättvisekrav. En viss ökning i lönerna kommer genom denna form av en solidarisk lönepolitik att fortplanta sig från bransch till bransch och från yrke till yrke. Om löneökningarna skulle svara alltför snabbt på förändringar i ekonomiska villkor, skulle dessa jämförelser bli mycket svårare. Det är inte heller något konstigt med de 8–10-procentiga löneökningarna från de senaste åren. Mellan 1958 och 1965 varierade den årliga ökningen mellan 3,8 och 5,3 procent och i fem av dessa åtta år var siffran mellan 4,0 och 4,6 procent. Det är hela tiden stabiliteten i ökningen som slår en.

Jag har uppehållit mig vid denna tröghet i löneökningen, därför att jag tror att den bidrar till en liknande tröghet i priserna och gör att en inflation som en

gång har kommit i gång, är mycket svår att hejda. Detta kommer att bli en viktig poäng i mina argumenteringar nedan. Just nu vill jag bara påpeka, att den enkla förklaringen att lönerna är den främsta orsaken till inflationen inte kan förklara den accelererande inflationen de senaste åren.

### En institutionaliserad teori för inflationen

Härigenom är den negativa delen av min uppsats avslutad. Jag hoppas att denna ytliga översikt har övertygat er om att problemet är alldeles för komplicerat för att ha någon enda förklaring och alldeles för motspänstigt för att bemötas med en enda åtgärd. Men min avsikt med denna översikt var att vara mer än negativ. De förenklingar som utgör mycket av den allmänna diskussionen är inte irrelevanta; de är bara för enkla. Genom att ha gått igenom dem, hoppas jag ha skisserat konturerna av en sammanhängande och mer komplex analys av en ekonomisk inflationsbenägenhet. Jag har använt det klumpiga ordet "inflationsbenägenhet" flera gånger, därför att jag tror att det ger rätt tonvikt. Det är inte troligt, att vi har inflation på grund av något ofta upprepat fel i den ekonomiska politiken. Om det vore allt, skulle vi upptäcka vilket fel det var och rätta till det. Det är troligare att det är en eller flera saker i våra ekonomiska institutioner, som skapar en period av inflation och som gör det svårt att bli av med inflationen när den väl har kommit i gång. Problemet är att identifiera dessa institutionella hinder och försöka att förändra eller motverka dem. Jag har vissa idéer, men jag är inte säker på att jag har svaren.

Min teori innehåller flera byggstenar. Jag har just nämnt en av dem. Oavsett orsak, är inte löne- och prisbeslut särskilt känsliga för små förändringar i den ekonomiska omgivningen. Eftersom priser i huvudsak beror på kostnader och

kostnader är någon annans priser, har vi redan indikerat problemet. Så fort en prisökning har skett, kommer den att permanentas i fortsatta löne- och prisökningar, i varje fall så länge en ekonomi förblir någorlunda expansiv (vilket mycket väl kan innebära korta och milda recessioner).

Ett annat sätt att uttrycka detta är att ekonomin är "indexerad", delvis genom lagregler och delvis genom ohejdad vana. Om allt i en ekonomi vore perfekt indexerat, inklusive penningmängden, skulle det inte finnas någonting som skulle kunna hejda en inflation från att fortsätta i evighet om den en gång startade, men man skulle inte känna någon smärta. Vår ekonomi är förvisso tillräckligt indexerad, så att en inflation tenderar att bli mer eller mindre permanent, men den är inte så perfekt indexerad att folk är helt okänsliga för smärtan.

Hur kan en sådan inflationsprocess startas? Vi vet svaret på den frågan blott alltför väl. En period av verkligt kraftig överhettning kan starta den, t ex ett inflationistiskt sätt att finansiera ett impopulärt krig; eller en verkligt betydelsefull ökning i priset på en importerad råvara, som olja. Endera av dessa skulle räcka, eller den ena efter den andra . . .

Det finns emellertid ett stort problem i min beskrivning; i princip skulle den kunna förklara långa perioder av *deflation* lika väl som långa episoder av inflation. Men ingen tror att en tillfällig nedgång i livsmedelspriserna eller upptäckten av en stor oljefyndighet i Förenta staterna skulle starta en våg av *fallande* priser i världen. Var kommer då asymmetrin ifrån? Här måste jag gå tillbaka och förändra en av mina tidigare forutsättningar. Det finns ganska mycket som säger att under åren före, såg 1950, var priserna mycket känsligare för fluktuationer i ekonomin än nu för tiden. Dessutom tenderade priserna att stiga under ekonomiska uppgångsperioder och falla

när konjunkturerna föll. Men under de senaste 30 åren har detta mönster förändrats; priserna stiger fortfarande eller accelererar to m i konjunkturuppgångar, men de faller aldrig, inte ens i ganska ordentliga recessioner. Prisbeteendet har med andra ord blivit motståndskraftigt mot recessioner, medan priserna fortfarande har en stark tendens att stiga eller accelerera, när konjunkturerna vänder uppåt. Varför?

Det är min hypotes att detta är en av de negativa bieffekterna av den jämförelsevis ekonomiska stabilitet som vi upplevt under efterkrigstiden. I de gamla dåliga dagarna kunde varje avmattning i den ekonomiska tillväxten vara en begynnande djup depression. Bara en mycket modig eller självsäker försäljare av varor eller arbetskraft skulle bibehålla sina priser (eller löner) och vänta på att saker och ting skulle förbättras. I en ekonomi däremot, där recessionerna inte varit så ofta förekommande och dessutom grunda och korta, har priserna inte samma tendens att falla när efterfrågan mattas av. Försäljarna försöker i stället täcka sina kostnader och bibehålla priserna. När sedan den väntade konjunkturuppgången kommer, har deras strategi visat sig riktig och kommer att användas också nästa gång. Om resultatet av detta blir en ekonomi med en inbyggd inflationsbenägenhet, kommer också de nyskapade *inflationsförväntningarna* att förstärka processen. Om det ligger någonting bakom denna teori, kommer vi att ha byggt en modell över en ekonomi som reagerar på nästan varje form av impuls med ganska kraftiga prisökningar. Så länge ekonomin är i någorlunda gott skick, är det bästa vi kan hoppas på att ökningarna i kostnader och priser gradvis mattas av.

### Hur kan inflationen bromsas?

Jag tror att beskrivningen ovan är sann. Den innehåller därför några självklara

pekpinnar för den amerikanska ekonomin. Den talar tex om att det inte finns något bra sätt att hejda den nuvarande inflationen snabbt. För att vara mer exakt: *det finns två sätt att hejda inflationen snabbt – och båda är dåliga*. Det ena sättet är att skapa en kraftig recession och se till att den upprätthålls ett bra tag. Jag anser inte att detta är någon bra politik. Det andra är genom pris- och lönestopp. Här finns två möjligheter – långvariga eller kortvariga stopp. Av skäl som ofta brukar upprepas, anser jag inte att långvariga pris- och lönestopp är möjliga, men även ett kortvarigt löne- och prisstopp har den svårigheten att någon måste drabbas av det.

Det är däremot möjligt att *gradvis* bromsa inflationen, kanske utan att alltför kraftigt omstrukturera de institutioner som bestämmer våra löner och priser. En kontraktiv penning- och finanspolitik skulle vara den konventionella metoden. Men en klar pessimism gör sig gällande på två sätt: det är för det första inte klart att vår politiska beslutsprocess klarar av lösningar, vars resultat blir synbara först om kanske 10 år; och under dessa 10 år skulle vi fortsätta att vara känsliga för förändringar från utbudssidan, i synnerhet från oljan.

Så frågan uppstår helt naturligt, om det finns några *institutionella förändringar* som kan hjälpa till att göra ekonomin mindre inflationsbenägen. Om min diagnos är korrekt, borde vi leta efter sätt, som ser till att en recessionstendens i ekonomin skapar mer tryck nedåt på priserna och mindre på produktion och sysselsättning. Man kan kanske få folk att känna sig mindre säkra på att välståndet i samhället kommer att fortsätta för evigt. Tyvärr är det enda sättet att åstadkomma detta att göra folk mer osäkra i allmanhet och jag skulle inte betrakta detta som ett steg i rätt riktning. Olika typer av pris- och löneövervakning, samhällskontrakt och inkomstpolitik kan

anses som mindre lyckosamma experiment i avsikt att uppnå samma syfte: att bromsa inflationsprocessen utan att någon enskild individ drabbas av detta. Man kan försöka förklara, varför dessa olika försök hemma och utomlands i allmänhet har visat sig otillräckliga, men det är tillräckligt att påpeka, att de har ännu mindre chans att lyckas, när de provas i en redan snabb inflation.

### En skattebaserad inkomstpolitik?

Synkronisering och indexering är emellertid ett steg i rätt riktning. Jag undrar, om inte tiden nu är mogen för att *pröva en inkomstpolitik med beskattningen som bas* för att skapa följsamhet i de riktlinjer för pris- och löneökningar som staten ställer upp. Företag som bryter mot dessa genom att höja löner och priser alltför mycket, skulle bestraffas med speciella skattehöjningar. Jag skulle vilja påpeka en sak som företrädarna för denna teori inte har betonat. Vitsen är *inte* att denna politik skall bära bördan av uppbromsningen av inflationen ensam. Penning- och finanspolitik kommer fortfarande att behövas, men den roll som denna nya politik skulle spela, är att se till att effekten av en kontraktiv penning- och finanspolitik drabbar priser och löner mer än produktion och sysselsättning. En sådan politik följer helt naturligt från den typ av diagnos som jag gjort. Den kan se till att inflationen bromsas så långsamt, att man undviker de värsta ojämlikheterna i inkomster och förmögenheter, men ändå tillräckligt

snabbt för att vi ska vara nöjda med resultatet.

Många tycker att det inte räcker med förändringar i de institutioner som bestämmer våra priser och löner, när det gäller att klara av vad de bedömer vara en stor kris. Låt mig avsluta med att försöka sätta in krisen i sitt perspektiv.

Om vi tittar på statistiken för de senaste åren, finner vi att Förenta staterna återhämtade sig från världsrecessionen 1974-77 bättre än Tyskland, bättre än Schweiz, bättre än Frankrike, och troligen även bättre än Japan. Den reala disponibla inkomsten per capita var 15 procent högre 1979 än den var 1974, trots att produktiviteten per timme i stort sett stagnerat sedan dess. På grund av att ekonomin blivit kvar i ett tillstånd av välstånd, har en serie av chocker och politik-misstag lett till en alltför hög inflation. Vi är nu uppenbarligen på väg att förändra penning- och finanspolitiken i rätt riktning. Min argumentering har försökt att visa att dessa steg bara kan bromsa inflationen långsamt genom att skapa en långt utdragen stagnation i ekonomin, med arbetslöshet och låga vinster som följd. Om vi bara kunde finna ett sätt att få priser och löner, i stället för produktion och sysselsättning, att reagera på penning- och finanspolitisk återhållsamhet, skulle vi kunna åstadkomma en långsammare inflation snabbare och mindre smärtsamt. Med andra ord, eftersom vi lider av en institutionell åkomma, borde vi också söka en institutionell medicin.

Oversättning: Kerstin Amnerth