

ROLF ENGLUND:

# Inflationen spräcker avtalen?

*Monetaristerna säger, att om man ökar mängden pengar med 10 % och mängden varor med 2 %, så stiger priserna med 8 %. Även pengar i form av allemanssparande och statsskuldväxlar, konton i riksbanken och sparobligationer torde ha effekter på efterfrågan och inflation.*

*Man skall därför inte bli förvånad om inflationen under 1986 kommer att överskrida 3,2 % och att löneavtalen därför måste förhandlas om.*

Runt om i världen, ehuru i mindre grad i Sverige, försiggår en livlig debatt om vad inflationen beror på. Å ena sidan är det monetaristerna, som säger att om man ökar mängden pengar med tio procent och mängden varor med två procent så stiger priserna, med tiden, med åtta procent.

De som inte är monetarister har en mängd växlande förklaringar till inflationen. En del säger att inflationen beror på att araberna, tidigare, har höjt oljepriserna. Andra, däribland moderaterna, säger att det är de höga skatterna som driver upp priserna. Arbetsgivarna, och på senare tid även fackföreningarna i Sverige, har brukat hävda att prisstegringarna beror på löneökningarna, medan fackföreningarna traditionellt har brukat hänvisa till de höga vinsterna, till bristande konkurrens m m.

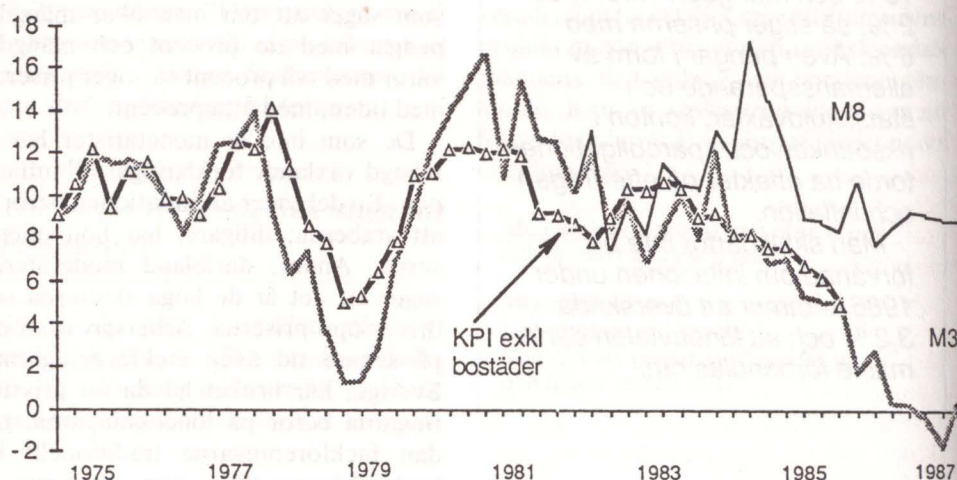
Den monetaristiska förklaringen till inflationen anses gruvligt reaktionär, fastän den inte innehåller något värdeomdöme, utan endast är ett påstående som man i likhet med andra påståenden, tex att jorden är rund, skulle kunna visa vara falskt eller sant, oberoende av om man tycker att det är bra eller dåligt.

Nationalekonomin lider som vetenskap av den nackdelen att det är svårt att göra laboratorieexperiment. Nu förefaller det emellertid som om vi i Sverige genom slumpen skulle ha fått ett nära nog idealiskt läge för att testa vilken förklaring som faktiskt är den rätta. Fallande oljepriser, fallande dollarkurs och ett lågt löneavtal borde, om man får tro den konventionella vishetens apostlar, leda till att inflationen i Sverige under 1986 blir mycket låg, kanske till och med så låg som Konjunkturinstitutet och fi-

*Rolf Englund är civilekonom och ingår i redaktionen för Svensk Tidskrift.*

PENNINGMÄNGD OCH INFLATION 1975-87  
Kvartalsvis, M3 och M8 förskjutet 7 kvartal  
och justerat för produktionsökning (BNP).

%-ökning 4 kvartal



nansministern säger, två procent vid slutet av året.

Blir inflationen väsentligt högre än så torde intresset öka även i Sverige för monetaristernas förklaringsmodell. Det skall dock erkännas att inflationen kan bli låg 1986 även med ett monetaristiskt synsätt, om inflationen även fortsättningsvis följer penningmängden M 3.

### Feldts misslyckanden

Kjell-Olof Feldts inflationspolitik har länge misslyckats. Under 1984 blev inflationen inte 4 procent utan mer än det dubbla. Under 1985 blev inflationen inte 3 procent, som målet var, utan nästan det dubbla. För 1986 förutspår Kjell-Olof Feldt nu att inflationstakten vid årets slut skall vara nere i två procent.

Avtalen mellan SAF och LO och PTK innehåller en klausul som ger löntagor-

organisationerna rätt till omförhandling om inflationen överstiger 3,2 procent. Om inflationen, som hittills, blir ungefär dubbel så hög som finansministerns målsättning, kommer det stolt proklamerade två-årsavtalet med prisutvecklingsgaranti, att i realiteten visa sig vara ett vanligt ettårsavtal.

---

*Föreställningen att hrr Rosengren, Malm och Ljunggren kan stoppa inflationen.*

---

Kjell-Olof Feldts anti-inflationspolitik har byggt på föreställningen (som delas av de flesta här i landet) att inflationen beror på att arbetsmarknadens parter ingår inflationsdrivande löneavtal och att hrr Rosengren, Malm och Ljunggren med viljekraft kan stoppa inflationen.

## Monetaristerna

Under 1960- och 70-talen har nationalekonomerna utvecklat en modern form av kvantitets- eller penningmängdsteorin. En rad studier har visat på signifikanta samband mellan penningmängd, prisnivå, nominell nationalinkomst och nominell räntenivå. (För en genomgång av inflationsteorier, monetariska och andra, se två fylliga men ändå lättlästa och pedagogiska översiktsartiklar av professor Claes-Henric Siven i Ekonomisk Debatt nr 1 och 2 1986).

Kvantitets- eller penningmängdsteorin är emellertid inte alls ny. Bo Axell, en av vårt lands ledande monetaristiskt inriktade nationalekonomer, verksam vid Industrins Utredningsinstitut, IUI, har i en aktuell bok – Kan inflation förbjudas? (IUI, 1985) – dragit en lans för penningmängden som förklaring till inflationen.

## Sambandet i Sverige

Det är i princip mycket enkelt att visa sambandet mellan penningmängd och inflation. Det är bara att rita en kurva över mängden pengar (med hänsyn till mängden varor) och en kurva över priserna och se om kurvorna sammanfaller, med viss eftersläpning.

Diagrammet, som jag räknat fram med hjälp av Björn Oxhammar på Näringslivets Ekonomifakta, visar sambandet mellan inflationen (KPI exkl bostadsposten) och penningmängden sju kvartal tidigare (justerad med BNP-utvecklingen). Det som händer är således att först stiger och sjunker penningmängden, sedan nästan två år senare (sju kvartal för att vara exakt) stiger eller sjunker inflationen.

---

*Först stiger eller sjunker penningmängden, sedan, sju kvartal senare stiger eller sjunker inflationen.*

---

Som synes är det ett utomordentligt gott samband mellan inflationen och penningmängden M 3 alltsedan diagrammet börjar 1975.

En klassisk fråga för nationalekonomer är vilket mått på penningmängden som man bör använda. Riksbankens officiella penningmängdsmått M 3 medräknar utöver sedlar och mynt även banktillgodohavanden och bankcertifikat. Tidigare Utredningsbyrån för Samhällsfrågor och nu Näringslivets Presstjänst, NPT, publicerar sedan en tid ett alternativt penningmått, "M 8", i vilket medräknas allemanssparande, statsskuldväxlar, riksobligationer, sparobligationer och företagens och kommunernas konton i Riksbanken. Veckans Affärer har nyligen börjat publicera ett liknande mått, M(VA).

Medan M 3 de senaste två åren ökat mycket långsamt har M 8 legat kvar på en ökningstakt omkring tio procent. De senaste siffrorna framgår av tabellen här intill.

Tabell.  
Penningmängden  
Ökning 12 mån, procent

	84 dec	85 dec	86 mars
M 3, Riksbankens penningmängdsmått, sedlar och bankinlåning	6.9	0.9	3.0
+ Statsskuldväxlar = "M 4"	8.1	5.9	0.0
+ Riksobligationer = "M 5"	7.0	6.7	3.6
+ Allemanssparande = "M 6"	8.2	8.6	6.6
+ Företagens konton i Riksbanken = "M 7"	10.0	11.3	9.9
+ Sparobligationer = "M 8"	10.1	11.7	10.2

### Riksbanken och monetarismen

Riksbanken har på senare tid börjat medge att penningmängdsmåttet M 3 har sina begränsningar. Riksbanken skrev sålunda i sin "Kredit- och Valutaöversikt 1/86" att "tillväxten i M3 sjönk till under 1% i årstakt mot slutet av året. M3-utvecklingen tenderar dock att ge en överdriven bild av den åtstramning i likviditetläget som ägde rum. Statens upplåning hos företag, kommuner och hushåll sker ju också genom instrument som i många fall har hög likviditet. En fortsatt uppbyggnad av finansiella stockar i ekonomin kom sålunda ändå att äga rum."

— Dessa (finansiella stockar) har under senare år fått sådant omfång att de utgör en betydande potential för valutaflöden till och från utlandet, hette det i artikeln. Däremot sades inget om att denna likviditetsuppbyggnad skulle kun-

na ha effekter för inflationen. Så långt sträcker sig inte Riksbankens monetaristiska omvändelse, i vart fall inte of-fentligt.

— Det är vanskligt att avgöra vilken grad av likviditet de olika nämnda finansiella instrumenten har. Det måste också framhållas att Riksbanken inte betraktar något likviditetsmått som målvariabel för kreditpolitiken, även om sådana mått givetvis kan fungera som indikatorer i vissa lägen, skriver Riksbanken försiktigt.

### Bostadsposten

När SPK och Statistiska Centralbyrån räknar fram den officiella inflationssiffran används ett index. Priserna på olika varor och tjänster tas fram och man ser hur mycket priserna på olika varugrupper har ökat. Sedan vägs de olika varugrupperna samman i förhållande till respektive varugrups andel av den totala privata konsumtionen.

I den metoden finns flera fallgropar. Det är tex mycket omtvistat hur man skall beräkna bostadsposten.

Där ingår priset för egnahem och det är svårt att beräkna på ett riktigt sätt hur en ränteförändring påverkar bostadskostnaden. Man tar tex inte hänsyn till den förändrade avdragsrätten för villaräntor; man tar inte hänsyn till avdragsrätten överhuvudtaget. Det gör att den ökade kostnad efter skatt som avdragsbegränsningen efter "den underbara natten" har medfört för villaägarna inte alls har återspeglats i konsumentprisindex.

Det är också svårt att på ett riktigt sätt ta hänsyn till att räntorna på bottenlånen faktiskt är bundna i fem år och att en

ränteförändring alltså får genomslag först med kraftig eftersläpning.

En sänkning av diskontot med en procentenhet sänker konsumentprisindex med 0,2–0,3 procent, enligt Statistiska Centralbyrån, SCB.

Tanken med ett prisindex rensat för bostadsposten är också att en familj skall kunna räkna ut vad som har hänt med den egna familjens konsumtionsförmåga av det som återstår av lönen när skatt och boende är betalt.

Inflationen beräknad utan hänsyn till bostadskostnaderna var 1,5 procent högre under 1983. Prisstegringarna exkl bostadsposten var under 1984 något högre och under 1985 något lägre än den vanliga siffran. I diagrammet har inflationen beräknats som konsumentprisindex (årsmedeltal) exkl bostadsposten.

### 1986 och 1987

Bo Axell har i en uppsats, "Inflationen 1985–89", ingående i IUIs långtidsbedömning 1985, "Att rätt värdera 90-talet", förutspått att inflationen blir 1,8 procent under 1986 och att den ligger

kvar på 2–3 procent fram till 1989. Detta under förutsättningen att ökningen i penningmängden ligger kvar på en nivå omkring sex procent.

Med ett annat antagande om ökningen i penningmängden, drygt 12 procent, skulle inflationen enligt Axell bli 3,6 procent under 1986 för att sedan stiga till knappt sju procent under 1987 och till drygt 10 procent 1988 och 1989.

Det förefaller sannolikt att även pengar i form av allemanssparande och statsskuldväxlar, konton i Riksbanken och sparobligationer m m har effekter på efterfrågan och inflation. Det förefaller också sannolikt att den effekten sker med större eftersläpning än för pengar i form av sedlar. Det skulle betyda att inflationen framöver kommer att stiga snabbare än M 3.

Det är en empirisk fråga om inflationen med tiden kommer att ansluta till penningmängden M 8. I vart fall finns det anledning att inte bli alltför förvånad om de nyligen ingångna löneavtalen kommer att behöva omförhandlas nästa år till följd av att inflationen i år blir högre än 3,2 procent.