

arenaidé
Januari 2023



Den svåra inflationen

Vad kan vi lära av
tidigare kriser?

Elisabeth Lindberg

arenaidé

Den svåra inflationen
– Vad kan vi lära av tidigare kriser?
Stockholm 2023

©Arena Idé och författaren

Omslagsfoto: Carl von Blixen, Public domain,
via Wikimedia Commons

Rapporten kan laddas ner från www.arenaide.se/rapporter

Författare:

Elisabeth Lindberg, doktorand i ekonomisk historia vid Uppsala universitet.

Redaktör:

German Bender, utredningschef på Arena idé och doktorand vid Handelshögskolan.

Sammanfattning	6
Inledning	7
Syfte och frågeställning	8
Bakgrund	10
Inflation över tid	10
Historisk översikt.....	11
Den ekonomiska politiken 1950–1970.....	16
Olika teorier om inflation	18
Kvantitetsteorin	18
Kritik mot kvantitetsteorin: efterfrågan på pengar	19
Phillipskurvan och monetarismen.....	20
Maktresursteorin	20
Strukturella förklaringar.....	21
Inflation som ekonomisk-politiskt problem	22
Paradigm, tillväxtregimer och idéer	22
Inflation som mätare på politisk förändring	23
Två fall av inflationsbekämpning	28
Fallstudien	28
Återupprätta auktoriteten: räntekuppen 1957.....	30
Att köpa sig tid: prisstoppen 1970	38
Hata inflationen?	45
Avslutande reflektioner	48
Referenser	51
Källmaterial	51
Litteratur	51

SAMMANFATTNING

Inflationen efter coronapandemin 2020–2021 har vänt upp och ner på den ordning som rådde i kölvattnet av finanskrisen 2008. Innan pandemin var frågan för centralbanker världen över hur inflationen skulle vändas uppåt till att nå de nivåer om två procent som de flesta länder förhåller sig till. Vi har alltså på kort tid studsat som på en gungbräda från det ena läget till det andra.

Den här rapporten handlar om inflation med fokus på historiska jämförelser. De inflationsperioder som kommit och gått under historien har hanterats på olika sätt, utifrån rådande institutionella förhållanden och analyser av inflationens orsaker.

Det unika med vår nuvarande inflationsperiod är att den kombinerar drag från både tiden efter andra världskriget och 1970-talets energikriser. Samtidigt tillåter vi oss en väldigt liten verktygslåda för att hantera prisökningarna. Om vi enbart förlitar oss på Riksbankens räntehöjningar blir det svårt att rå på inflation som beror på utbudstörningar.

Inflationsbekämpningens begränsningar och kostnader har uppmärksammats vid tidigare inflationsperioder, som framgår av denna rapport. Att vidga den nuvarande diskussionen om hur vi kan hantera inflationen, och vilka konsekvenser hanteringen får, är därmed en av rapportens viktigaste utgångspunkter.

I rapporten framkommer att inflationsbekämpning historiskt har hanterats genom olika avvägningar om kostnader och förväntningar. En vanlig utgångspunkt för dagens hantering av inflation är att vi har bättre verktyg nu än under 1970-talet, då inflationsperioden blev mycket utdragen. Men ankare för inflationsbekämpning kan bli obsoleta om de sätts under stark press, vilket också inträffade då. Det är alltså inte säkert att inflationsmålet kan överleva i sin nuvarande form efter den här inflationsperioden.

Kostnaderna för inflationsbekämpning via räntehöjningar gör dessutom att andra samhällspolitiska mål kan ta skada. Ett sådant är den gröna omställningen av samhällsekonomin. Därför är det viktigt att ta in de historiska diskussionerna om avvägningar mellan inflationsbekämpning och andra mål. I den meningen kan rapporten ses som ett inlägg i debatten om hur vi ska hantera inflationsperioden vi genomgår just nu.

Jag vill tacka Arena Idé för chansen att skriva om detta intressanta ämne och överlämnar rapporten till läsarna.

Elisabeth Lindberg
Stockholm, 2022-12-20

INLEDNING

Historia som analysverktyg

”Hata inflationen”, skrev LO:s ekonom Gösta Rehn i *Tiden* 1957 (2/1957). Det har sedan ofta återupprepats som ett mantra när prisnivån har börjat röra på sig. 2008 skrev till exempel Arenagruppens vd Håkan A Bengtsson en krönika (Dagens Arena 23/6–2008) om att Rehns devis fortfarande gällde, men att penningpolitikens medel att höja räntor inte kan vara ett mål i sig. Det var vid den senaste finanskrisens inledning och texten kunde lika gärna vara skriven i nutid. Bengtsson pekade på att inflationen var importerad via ett högt oljepris och USA:s krig i Irak samt att de amerikanska och brittiska bostadskrascherna försatt världsekonomin i ett allvarligt läge. Ändå höjdes räntan. Hata inflationen.

Inflationsbekämpning har dock uppfattats och bedrivits på olika sätt vid olika tidpunkter i den moderna ekonomiska historien. Det finns inte ett recept som är rätt, utan vilka verktyg som använts har berott på rådande ekonomiska teorier, institutionella förhållanden och maktbalans mellan olika grupper.

Den här rapporten innehåller en översikt av olika teorier om inflation och inflationsbekämpning. Den innehåller vidare en fallstudie om inflationsbekämpning i två historiska perioder: 1950-talets slitning mellan lågräntepolitik och hårdvalutapolitik samt 1970-talets första smak av att inflation sätter press på invanda ekonomisk-politiska mål. Inflation är ingen enkel sak att hantera, och förhoppningsvis kan rapporten ge en bättre förståelse för att penningpolitik också är en del av en föränderlig värld och knappast kommer se likadan ut i framtiden som den har gjort under de senaste 30 åren. Inflationsbekämpning har inte en enda utformning utan är beroende av sin historiska kontext.

Exempelvis användes 1957 den fasta växelkursen som ankare för att rama in lönebildningen. 1993 hade fastighetsmarknaden i Sverige kraschat samtidigt som Riksbanken försökte behålla den fasta växelkursen och varaktigt minska inflationsnivån. Att kostnaden betalades genom kraftigt höjd arbetslöshet var, som Gösta Rehn påpekade (DN 25/2–1993), en nyordning jämfört med 1950-talet. 2008 hade vi sedan 1995 ett nytt ankare i form av inflationsmålet som innebar att räntan skulle höjas om inflationsmålet överskreds. Inflationsbekämpningens prioriteringar har skiftat från tid till annan.

Läget i dag är svårt att placera i en tidsepok om den inte jämförs med andra tidpunkter. Ingen verkar riktigt säker på vilka drag

nästkommande ekonomisk-politiska regim kan ha och därför är det till stor hjälp att blicka bakåt.

Inte för att historien utgör ett facit. Historien kan aldrig visa hur saker och ting kommer att bli, varken nu eller i framtiden. Även vårt sätt att skriva historia färgas av hur vi uppfattar vårt nuläge och vad som har föregått det. Men historik kan ge en grund att stå på för att sätta olika fenomen i ett större sammanhang.

Användningen av historiska paralleller kan hjälpa oss att inse att nuläget inte utspelar sig i ett vakuum. I andra tidsperioder har inflation analyserats och hanterats på sätt som ibland har liknat nuläget och ibland har varit annorlunda. I tider av förändring är det viktigt att hålla i åtanke att många olika utfall är möjliga och att inget är givet.

Det kan dessutom argumenteras för att genom att se inflationsbekämpning som en uppgift endast för penningpolitiken går vi också miste om att förstå själva inflationen och dess orsaker. Verktygen kan säga en hel del om det rådande synsättet på inflation, samtidigt som inflationens orsaker i stor utsträckning avgör vilka medel som kan ha effekt på den. Analys av orsak och verkan är därmed centralt för en effektiv inflationsbekämpning.

Rapporten är strukturerad som en översiktlig akademisk studie men utan ambitionen att bidra med några heltäckande förklaringsmodeller eller forskningsöversikter. Den ska snarare ses som ett bidrag till en diskussion om inflationsbekämpning som går utöver Riksbankens mandat. Rapporten inleds med syfte och frågeställningar kopplade till fallstudien. Sedan följer ett bakgrundsavsnitt som tar upp olika teorier om inflation samt relevant forskning om politisk förändring och den svenska historiska kontexten. Därefter följer den första delen av fallstudien som kommer behandla 1957 års räntechock och den andra som behandlar 1970 års prisstopp. Rapporten avslutas med slutsatser och reflektioner över paralleller mellan historiken och nuläget.

SYFTE OCH FRÅGESTÄLLNING

Syftet med rapporten är att ge en historisk tillbakablick på två händelser där inflation har hanterats på olika sätt och därmed vidga det historiska perspektivet på nuläget. Idéerna om inflationen skulle i två ytterligheter kunna sammanfattas som att det å ena sidan handlar om enbart ett monetärt problem. Alltså att mängden pengar som finns i omlopp i ekonomin bestämmer prisnivån. Å andra sidan kan inflation också vara ett strukturellt problem där mängden varor är för liten eller fastnar i flaskhalsar och hindras

från utbyte på marknaden. Fler teoretiska perspektiv finns, och vi återkommer till dem senare i rapporten.

Tänker vi på 1950-talets ekonomiska miljö präglades den av inflationsepisoder som var övergående: efterkrigsinflationen när många av regleringarna och ransoneringarna från andra världskriget avskaffades och inflationen under Koreakriget. Betydligt mer pengar var i omlopp än under 1940-talets första hälft och produktionen ställde om från krig till ett nytt normalläge, samtidigt som en betydande krisberedskap byggdes upp. I den svenska kontexten hade också arbetsmarknaden mer och mer kommit att inriktas på centraliserade löneförhandlingar mellan fackföreningar och arbetsgivarorganisationer.

1970-talets inledning var på många sätt motsatsen. Inflationen hade successivt ökat under ett par decennier, mycket på grund av Vietnamkriget och USA:s utnyttjande av dollarns ställning som världsvaluta för att finansiera de militära utgifterna med betydande underskott. Världshandeln expanderade i volym och det blev allt lättare att importera varor. Samtidigt hade den så kallade eurodollarmarknaden uppstått via kryphål i Londons finanscentrum som tillät amerikanska banker att sälja dollar vidare utan att de var kopplade till Federal Reserve. Den skapade större volatilitet på de finansiella marknaderna. Det var också slutet för det fasta växelkurssystemet och tiden för de stora prischockerna på olja. Allt detta ska vi också återkomma till.

Ytligt sett liknar 1970-talets miljö den vi befinner oss i mer än 1950-talets, om vi tänker att energipriser och finansiell instabilitet präglar även vår tid. Men till skillnad från 1970-talet, då trenden i ekonomisk-politiska termer gick alltmer mot avreglerade marknader och färre åtaganden för det offentliga, är frågan om vi nu snarare är på väg in i en period som liknar 1950-talet mer. I termer av statens roll i styrningen av ekonomin som gått i riktning mot att minska under de senaste 30 åren kan det anas en förändring. Tidskriften *The Economist*¹ spådde i oktober i år att det vi ser nu är början på en ny makroekonomisk era där offentliga åtaganden för klimatomställning, industripolitik, försvar och välfärd ökar. Enligt texten var pandemin på det sättet inte ett undantag som vi kommer återgå till det normala från. Något nytt kommer formas. Det är därför intressant att se hur olika trender kan samexistera med varandra. Vad säger att vi inte kan hämta kunskap från flera tidigare perioder samtidigt?

¹ The Economist. "A new macroeconomic era is emerging. What will it look like?". 6 oktober 2022. Tillgänglig 2022-11-02. <https://www.economist.com/leaders/2022/10/06/a-new-macroeconomic-era-is-emerging-what-will-it-look-like>

Huvudfrågan till undersökningen kommer därmed ha karaktären av länk mellan nuläget och dåtid och formuleras enligt följande: *På vilka sätt uppfattades inflationen som ett problem 1957 respektive 1970 och hur motiverades de åtgärder som vidtogs?* Genom denna frågeställning är förhoppningen att vi kan få reda på hur inflation har bedömts och bemötts som ekonomisk-politiskt problem i andra historiska kontexter än vår egen.

BAKGRUND

Här ska vi återknyta till den svenska politiken på 1950- och 1970-talen. Innan dess behövs dock en bakgrundsbeskrivning och en översiktlig jämförelse med andra länder. Jag kommer också kort gå igenom några teoretiska perspektiv på inflation samt en liten del av den forskningslitteratur som behandlar förändringar av ekonomisk politik.

Innan det teoretiska avsnittet följer här en liten kronologisk genomgång av inflation genom olika historiska episoder. Eftersom de ekonomiska förhållandena har förändrats så snabbt efter coronapandemin kan det vara bra att landa i var vi befinner oss i ett längre tidsperspektiv.

Inflation över tid

Vice riksbankschefen Henry Ohlsson kopplade i ett anförande i maj 2022 ihop perioder av inflation med krig i omvärlden (Ohlsson, 2022). Enligt Ohlsson går det att dra fyra slutsatser av detta samband under 1900-talet:

- 1) även länder som inte är inblandade i krig får en högre inflationsnivå,
- 2) kortvariga inflationsperioder gör inte att förväntningar om mer inflation byggs in i pris- och lönesystemet,
- 3) kortvariga inflationsperioder har blivit tillfälliga för att nedgången efteråt antingen har varit så kraftig att ekonomin hamnar i recession eller för att långtgående regleringar och stram styrning av pris- och lönebildning använts,
- 4) är det så att den här perioden vi precis har gått in i inte blir tillfällig är det mest troligt att den kommer likna inflationen under 1970- och 1980-talen. Men verktygen i form av Riksbankens inflationsmål, arbetsmarknadens industriavtal med det så kallade "märket" samt det finanspolitiska ramverket gör att inflationen bättre kan hanteras nu än vad den klarades av då.

Om dagens verktyg är bättre lämpade att hantera inflation än de som fanns under 1970- och 1980-talen beror i stor utsträckning på

typen av inflation och hur länge den pågår. I dag ser vi främst en utbudsdriven inflation som beror dels på pandemins effekter i form av flaskhalsar i internationell handel och personalförsörjning, dels på energikrisen i spåren av kriget i Ukraina. Utbudsinflation till skillnad från efterfrågeinflation, som i första hand beror på att ekonomin går på för hårt tryck men utan större utbudsförändringar, är svår att bekämpa med räntehöjningar.

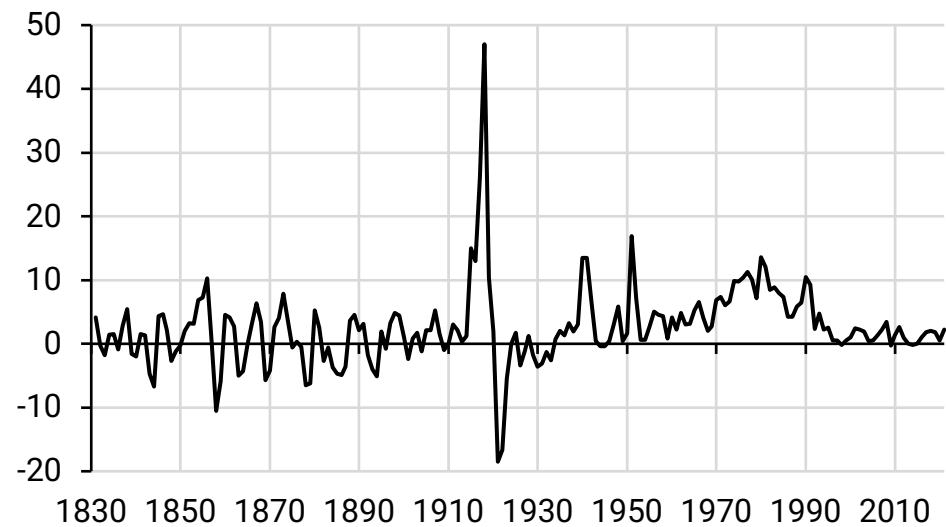
Räntan är ett makroekonomiskt verktyg som främst ska hantera svängningar i efterfrågan på pengar. Den har svårare att hantera förändringar i utbud av varor och arbetskraft som inte är kopplade till vanliga konjunktursvängningar. Därför är det inte säkert att dagens verktyg verkligen gör större skillnad för inflationen än de som fanns för 40 år sedan.

Historisk översikt

I figur 1 syns inflationstakten i svensk ekonomi från 1831 till 2021. Som syns är den extremt kraftiga ökningen av inflationen och den påföljande minskningen till deflation i samband med första världskriget unik. Innan dess följde perioder av inflation och deflation varandra. Därefter följde en mindre topp vid andra världskriget, en vid Koreakriget 1951–52, en långsamt stigande inflationsnivå under Vietnamkriget 1955–75 samt en sammanhängande period av flera krig och konflikter i Mellanöstern under 1970-, 1980- och början av 1990-talet.

De sistnämnda krigen sammanföll med oljekriserna 1973 och 1979. Den första krisen uppkom i samband med oktoberkriget 1973, då de arabiska länderna inom oljekartellen OPEC beslutade om embargon och prishöjningar på olja till Västvärlden. Den andra krisen uppstod 1979 efter revolutionen i Iran och det följande Iran–Irak-kriget 1980–88. Till sist spelade även kriget mellan Irak och Kuwait i början av 1990-talet en viss roll för prisnivån, och nämns också Rysslands krig mot Georgien 2008 samt invasionen av Krimhalvön 2014. Uppgången i samband med kriget i Ukraina syns inte här. Vi kan också se att perioder av deflation blev i princip uttraderade efter andra världskriget utom en mycket kort sekvens vid krisen i början av 1990-talet samt efter finanskrisen 2008.

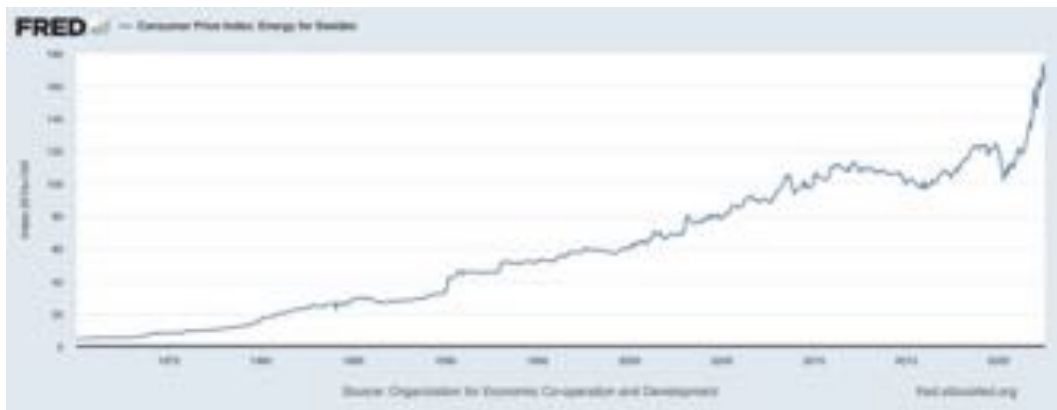
Figur 1. Inflation i Sverige 1831–2021. Årlig förändring i procent av konsumentpriserna



(Källa: SCB)

En bättre bild till den nuvarande inflationsperioden syns i figur 2 där vi kan se förändringen i konsumentprisindex för energi i Sverige. Notera nedgången 2020 precis när pandemin började och den väldigt kraftiga uppgången därefter. Att så mycket av inflationen är energirelaterad, alltså en utbudschock för ekonomin, gör den mer svårhanterad än om det skulle handla om att efterfrågan varit den huvudsakliga drivkraften. Prisökningar på grund av minskat utbud innebär att efterfrågan kan minskas men utan att priserna sjunker i samma utsträckning. För det behövs att utbudet ökar igen, att det utbud som finns ransoneras eller att den marknad där varan köps och säljs regleras om. Det är det här som gör att inflationsbekämpning med hjälp av de verktyg som nämndes ovan i Ohlssons anförande (Ohlsson, 2022, s. 11–12) riskerar att inte räcka till.

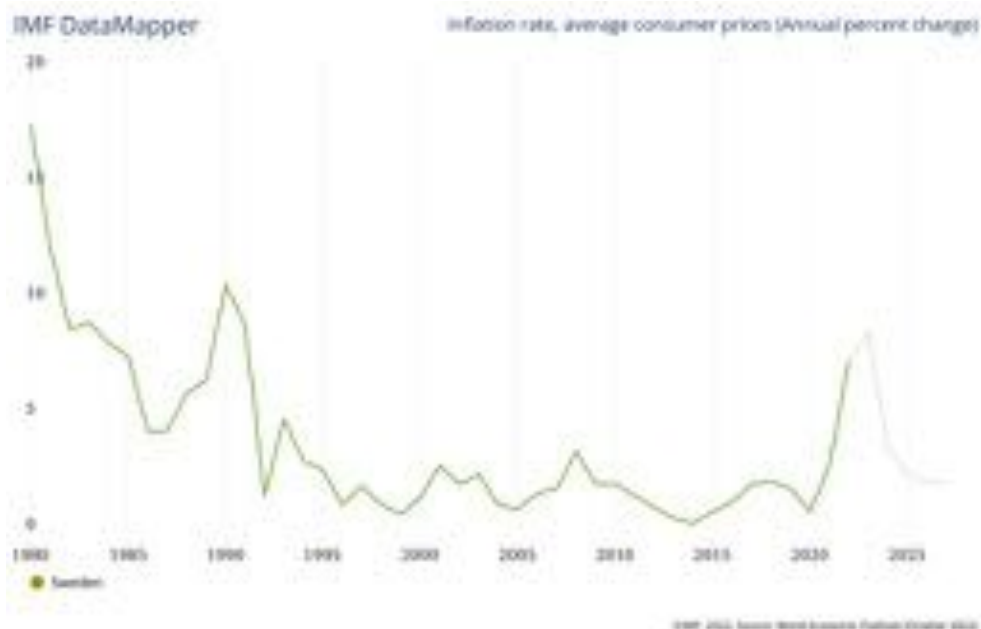
Figur 2. Konsumentprisindex för energi. Sverige 1970–2022.
Index 2015 = 100



(Källa: Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: Energy for Sweden. Hämtad från FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis.)

Utvecklingen av inflationen under motsvarande period ser vi i figur 3 och 4. Först för Sverige och sedan för Sverige samt åtta jämförbara industriländer. I den första figuren kan vi se höga nivåer av inflation i Sverige under 1980-talet och en topp 1990. Därefter föll inflationen och höll sig på en lägre nivå fram till 2020.

Figur 3. Inflationstakt i Sverige 1980–2022 (med prognos till 2025). Årlig procentuell förändring



(Källa: IMF World Economic Outlook)

I den andra figuren ser vi en liknande tendens för jämförbara industriländer. Sverige sticker endast ut med inflationstoppen 1990 och Tyskland samt Nederländerna med lägre inflation än övriga under 1980-talet, men annars följer länderna varandra relativt väl.

Figur 4. Inflationstakt i nio industriländer 1980–2022 (med prognos till 2025). Årlig procentuell förändring



(Källa: IMF World Economic Outlook)

Utifrån de här graferna kan vi dela in tidslinjen för inflationsbekämpning under andra halvan av 1900-talet i fyra faser. Nu när räntorna har börjat stiga igen är det troligtvis så att vi är på väg in i en femte fas. Om det också innebär förändringar för finanspolitiken och lönebildningen återstår att se, men det är inte osannolikt att en ny fas innebär omprövning av alla de ekonomisk-politiska verktygen.

Fyra faser av inflationsbekämpning:

1. *1950–1970.* Centralisering av verktyg. Fasta växelkurs, central lönebildning, kreditregleringar, prisregleringar.
2. *1970–1990.* Decentralisering av verktyg: flytande växelkurs, decentraliserad lönebildning, avregleringar av kredit- och kapitalmarknader.
3. *1990–2010.* Separation av verktyg: Centralbank och regering sköter penningpolitik och finanspolitik var för sig. Arbetsmarknadens parter agerar via industriavtalet.
4. *2010–2020.* Penningpolitiken ensam? Efterspelet av finanskrisen 2008 hanteras via mycket låga räntor och obligationsköp. Finanspolitiken och lönebildningen passiva verktyg.

Det är till och med mycket troligt att det behövs andra verktyg. Ursprungstanken för den här rapportens tillkomst var att med hjälp av historiska exempel se hur inflation har hanterats i andra tidsperioder för att inte statistiskt binda sig vid att nuvarande modell för inflationshantering är den enda möjliga.

En lärdom som dessutom inte verkar ha dragits av 1970-talets inflationsperiod är att den bekämpades med fast växelkurs som huvudsakligt ankare. Det innebar i upptakten att finans- och penningpolitik behövde hållas strama för att förhindra behov av kursändringar trots ekonomiska svängningar (Lindberg, 2022), vilket över tid antydde ha dragit ner volymen av investeringar i industrin (Lundberg, 2010). Detta i en tid då beroendet av olja snabbt behövde fasas ut, samtidigt som den internationella konjunkturen försämrades.

Sjunkande investeringsnivå gick inte ihop med en god ekonomisk utveckling. Den fasta växelkursen som ankare visade sig vara svår att upprätthålla och ledde till att hela den ekonomiska politiken hamnade i otakt med långsiktiga ekonomiska mål som full sysselsättning, prisstabilitet och ökad levnadsstandard.

En fråga att ställa framöver är om räntehöjningar i kombination med en stram finanspolitik leder till att förutsättningar slås undan för en grön energiomställning. I så fall går inflationsmålet som ankare inte i takt med en långsiktigt gynnsam utveckling av samhällsekonomin.

Den frågan har till exempel ställts av nationalekonomen Isabella Weber. Med inspiration från John Kenneth Galbraiths erfarenheter av priskontroller under andra världskriget (Galbraith, 1941) har hon argumenterat för att prisregleringar kan användas i de sektorer där det faktiskt är inflation i stället för att sakta in hela ekonomin. Vid krigets slut innebar dessutom återöppning av ekonomier i kombination med kvarvarande flaskhalsar att det blev omöjligt för utbud att möta efterfrågan. Prisregleringar bekämpar inte inflation i sig, men de köper oss tid att införa åtgärder som minskar utbudsstörningarna (Weber, 2021a, 2021b).

Av översikten kan vi dra slutsatsen att det unika med dagens läge är att det kombinerar drag av krigsekonomi och krigsslutets återöppning med 1970-talets energikriser och behov av investeringar i ny industri. Samtidigt har vi verktyg för inflationsbekämpning som i första hand riktar in sig på efterfrågedriven inflation genom att den premierar generella åtgärder som påverkar hela ekonomin. Uppgiften för den ekonomiska politiken nu är inte att få samhället att återgå till hur läget var innan pandemin, utan att etablera hur det ska se ut utifrån nya förutsättningar.

Den ekonomiska politiken 1950–1970

Bland de fyra faserna i avsnittet ovan är det den första och delvis även den andra som är rapportens främsta fokus. Den tredje och fjärde har redan behandlats i stor utsträckning och är mer intressanta utifrån andra aspekter än inflation, eftersom tiden efter 1990 präglas av hur låg just inflationen var (Blyth, 2002; Haffert, 2019; Lindbeck, 1998; Lindvall, 2004, 2009; Svensson, 2002; Tooze, 2019). Därför är det av större historiskt och även dagspolitiskt intresse att studera tidigare faser. Stämmer det som Isabella Weber menar att vi kan dra nya slutsatser av att studera kriser längre tillbaka är det av större värde att behandla dem än de perioder som av slentrian ligger närmare till hands.

Det innebär att det framför allt är rörelsen mellan centralisering och decentralisering som är intressant här. Statens inflytande över ekonomin, arbetsmarknadens ställning och frågan om vad inflationsbekämpning kostar är områden som alla går in i den rörelsen. Skulle vi i dag vilja röra oss åt ett annat håll än vi var i under faserna tre och fyra är det troligt att finans- och penningpolitiken förs samman till att bli mer koordinerade igen. Det skulle vara ett litet närmande till hur den ekonomiska politiken hanterades under 1950-talet, men naturligtvis i en helt annan historisk kontext än den som rådde då.

Ska man dela upp 1950-talet och 1970-talet i varsitt paradigm kan man med hjälp av statsvetaren Magnus Ryner (Ryner, 2004) kategorisera efterkrigstidens syn på ekonomisk politik som en institutionell tankeram där kollektivt beslutsfattande och kollektiva lösningar premierades. Från slutet av 1960-talet började tankeramen röra sig till att i allt högre grad premiera individuellt beslutsfattande och individuella, nyttomaximerande lösningar. Det är på detta jag bygger uppdelningen i en rörelse mot ökad centralisering och en mot ökad decentralisering.

Det kollektiva i 1950-talets tankeram berörde både välfärdssystem, lönebildning och ekonomisk politik. Samtidigt fanns det en vilja att skapa så effektiva system som möjligt, vilket under 1960-talet började leda till en del liberaliseringar av bland annat banksektorn och bostadssektorn (Larsson & Söderberg, 2017). Det var en successiv rörelse som märktes alltmer under 1970- och 1980-talen, där ekonomer och andra experter gradvis argumenterade för mer och mer av decentralisering och avregleringar. Sociologen Stephanie Mudge har beskrivit det som att experterna som var aktiva i att diskutera ekonomisk politik i Sverige ändrade karaktär från att domineras av keynesianskt

inspirerade statsbyggare till att domineras av neoklassiskt orienterade marknadsförespråkare (Mudge, 2018).

Perioden 1950–1970 var också den så kallade Rehn–Meidner-modellens höjdpunkt. Modellen utvecklades av LO-ekonomerna Gösta Rehn och Rudolf Meidner som ett alternativ till den keynesianskt dominerade efterfrågepolitiken. De båda ekonomerna menade att efterfrågedriven finanspolitik skapade inflation i ett läge där produktionskapaciteten redan var nästan maximalt utnyttjad. Det innebar att den ekonomiska politiken alltför ofta fick pendla mellan att gasa och bromsa (Erixon, 2020). Gösta Rehn trodde att en sådan politisk ryckighet på sikt skulle urholka förtroendet för staten (Silverman, 1980). I stället skulle full sysselsättning, prisstabilitet, jämlikhet i inkomster och förmögenheter och hög tillväxt uppnås genom aktiv arbetsmarknadspolitik, stram ekonomisk politik och solidarisk lönepolitik inom en centraliserad lönebildning (Erixon, 2020, s. 4). Den centrala löneförhandlingsmodellen var på den tiden lika mycket i arbetsgivarnas intresse som ett sätt att hålla ihop gentemot fackföreningsrörelsen (Swenson, 2002).

Modellen fungerade fram till början av 1970-talet, när den började urholkas av flera parallella trender. För det första av internt missnöje inom arbetarkollektivet med gruvstrejken vid LKAB 1969 som tydligt uttryck (Johansson & Magnusson, 2020). För det andra av frågan om den strama ekonomiska politiken ledde till för liten investeringsvolym i privat sektor och för svag hemmamarknad i en tid med vikande efterfrågan från utlandet (Erixon, 2020; Lindberg, 2022). För det tredje av att arbetsgivarsidan agerade till förmån för en mer decentraliserad löneförhandlingsmodell (Johansson & Magnusson, 2020; Westerberg, 2020).

Att Rehn–Meidner-modellen ändå höll så länge som den gjorde kan förutom Ryners beskrivning av lutningen åt kollektiva lösningar under 1950-talet härledas till den förhandlingskultur som rådde inom politiken under efterkrigstiden. Inte heller gällde den endast på arbetsmarknaden. Till exempel byggde viktiga regleringar såsom valutaregleringen och kreditregleringarna mer på förhandling mellan Riksbanken och den privata sektorn än på formella regler. Även om lagen som formaliserade valutaregleringen trädde i kraft 1959 fortsatte förhandlingsmodellen att fungera fram till 1970-talet när regleringarna stramades åt innan de avskaffades på 1980-talet (Larsson, 1998; Werin, 1993).

Man kan därmed förstå det som att kriserna som den ekonomiska politiken hade att hantera under 1970- och 1980-talen satte efterkrigstidens modell under sådan press att den till slut fick helt nya förtecken (Magnusson, 2011). I stället för förhandlingsmodellen kom den ekonomiska politiken från 1990-talet och framåt att vila på formaliserade regler. (Haffert, 2019; Larsson & Söderberg, 2017; Mudge, 2018; Werin, 1993).

Att 1950-talet har fått en mytisk ställning som en lugn och stabil ekonomisk period (Bergström, 2001) kan bero på att förhandlingsmodellen fungerade utan större problem. Medan föreställningen att 1970-talet tvärtom var kaotiskt och svårhanterligt vilar på att förhandlingar fungerade betydligt sämre, mycket på grund av alltför motstridiga mål hos olika intressegrupper. Klart är att det inte finns några institutionella modeller med evigt liv. Men att det skulle ske automatiska läroprocesser från en kris till en annan såsom det argumenterades efter 90-talskrisen (Jonung, 1999) är inte heller självklart och ger intryck av att det bara finns en uppsättning slutsatser att dra. Ekonomiska kristider ändrar ofta på sättet att sköta ekonomisk politik eftersom invanda förhållanden vänds upp och ner. Vad lärandet kommer sig av beror helt på hur den nya kontexten tolkas.

Olika teorier om inflation

Beroende på vilket teoretiskt perspektiv man har på inflation kan problem och lösningar se ut på olika sätt. Analytiskt spelar de olika teorierna roll för hur inflation kan förstås som samhällsekonomiskt fenomen.

Kvantitetsteorin

Den allra äldsta teorin om priser och deras rörelser finns i den så kallade kvantitetsteorin som bland annat formulerades av vetenskapsmannen Nicolaus Copernicus på 1500-talet (Roncaglia, 2006, s. 47). Kvantitetsteorin vidareutvecklades sedan av filosofer och ekonomer som John Locke, David Ricardo och Irving Fisher (Roncaglia, 2006, s. 80, 196, 341). Fisher utvecklade en ekvation som beskriver kvantiteten av pengar, och i sin enklaste form skrivs den:

$$M \cdot V = P_t \cdot Q$$

Där M är mängden pengar i cirkulation i ekonomin. V är velociteten eller omloppshastigheten, alltså hur snabbt pengarna förflyttas inom ekonomin. P_t är prisnivån vid den nivå på omsättning på pengar som råder vid tidpunkten t . Q är värdet av all produktion i ekonomin. Det betyder att högra ledet i ekvationen

står för det nominella värdet av produktionen (värdet i pengar, inte i reala termer). Det vänstra ledet står för cirkulationen av den totala mängden pengar. För att stabil prinsnivå ska uppnås ska M och P överensstämna. Men att mängden pengar ökar behöver inte betyda en ökning av prinsnivån om till exempel omloppshastigheten eller produktionen också ökar.

Kritik mot kvantitetsteorin: efterfrågan på pengar

Kritik mot kvantitetsteorin kom i början av 1900-talet från ekonomer som Alfred Marshall och John Maynard Keynes (Roncaglia, 2006, s. 369). Marshall och Keynes menade att det också finns en efterfrågan på pengar där individer kan bestämma att de vill använda en del och spara en del. De kan också ha förmögenheter som inte spenderas alls. Det påverkar hur priserna utvecklas på sikt. Inte minst Keynes blev känd för att visa hur sparande i lågkonjunktur gör att prinsnivån trycks ner mot noll och att ekonomier därmed kan fastna i så kallade likviditetsfällor där ingen vågar använda pengar trots låga räntor (Keynes, 2018; Skidelsky, 2005).

Svenska nationalekonomen Knut Wicksell hade en tidig idé om att pengar inte är något som kommer in i ekonomin utifrån, utan något som skapas av själva den ekonomiska aktiviteten (Sandelin, 2011). Det brukar kallas endogena pengar i motsats till något som är exogent givet. Wicksell utvecklade också konceptet naturlig ränta (Roncaglia, 2006, s. 314). Det är den nivå av ränta där prinsnivån är stabil. Är den nominella räntan högre än den naturliga blir det deflation och om den är lägre uppstår inflation. Givet denna teori bör prinsnivån inte styras via utbudet av pengar utan med mål om prisstabilitet vid en given inflationsnivå. Räntan är medlet för att uppnå den stabila prinsnivån. Det liknar hur centralbanker arbetar i dag.

Kritik mot Wicksell kom dock från ytterligare en svensk nationalekonom vid namn David Davidson. Efter första världskriget med dess blockader och svåra utbudsstörningar som följd menade Davidson att inflation som följde av detta inte kunde hanteras särskilt bra med räntor. Penningpolitiken var i princip maktlös mot utbudsstörningar och kraftiga svängningar i produktivitet i ekonomin. Prinsnivån kunde inte stabiliseras förrän utbudet hade återkommit till normala nivåer (Sandelin, 2011). I ett sådant perspektiv har inflation inte så mycket med pengar att göra som med brist på eller hinder för varor och arbetskraft att möta den efterfrågan som finns.

Phillipskurvan och monetarismen

Under andra halvan av 1900-talet kom själva teorierna om pengar att hamna i skymundan av den så kallade Phillipskurvan som utvecklades av nationalekonomen William Phillips (Roncaglia, 2006, s. 483). Han tyckte sig ha sett ett samband mellan arbetslöshet och inflation via statistiska observationer. De tycktes visa hur lägre inflation var förknippad med högre arbetslöshet och vice versa. Observationerna utvecklades sedan till en modell över sambandet mellan inflation och arbetslöshet. Men under 1970-talet när arbetslösheten ökade i många länder samtidigt som höga nivåer av inflation uppmättes verkade modellen allt mindre kompatibel med det som kunde observeras.

Det var i samband med stagflationen, som fenomenet inflation i kombination med stagnerande ekonomi kom att kallas, som Milton Friedman i samarbete med Edmund Phelps kom fram till att Phillipskurvan bara var kortsiktigt applicerbar (Roncaglia, 2006, s. 484–485). På längre sikt skulle alla försök att sänka arbetslösheten med hjälp av något högre inflation misslyckas och priset skulle enbart bli högre inflation. Att det motsatta också kan gälla – att man inte kan köpa lägre inflation med högre arbetslöshet utan att arbetslösheten biter sig fast långsiktigt – var inget som Friedman och Phelps torgförde. Men det var ett utslag som bland annat visade sig efter den svenska 90-talskrisen (Bergström, 2001). Friedman förde därmed också in kvantitetsteorin i den ekonomisk-politiska diskussionen igen.

Även teorier om naturlig arbetslöshet (NAIRU) och rationella förväntningar blev populära från 1970-talet och framåt och tycktes visa att inflation alltid kan uppstå så snart arbetslöshetsnivån rör sig lägre än en given marknadsvikt. Aktörer antas vara så grundligt informerade om detta att de förväntar sig inflation redan vid signaler om att politiker försöker sänka arbetslösheten (Roncaglia, 2006, s. 484–485).

Maktresursteorin

2002 skrev sociologen Walter Korpi en artikel där han analyserade förhållandet mellan arbetslöshet och inflation som en konsekvens av en konflikt om fördelning mellan olika starka intressegrupper. Inte som en faktor av olika former av stelheter på alltför reglerade marknader. Korpi citerade Robert Solow som menade att det kanske faktiskt var så att anledningen till att arbetslösheten inte sjönk i spåren av inflationsbekämpningen under 1970-talet var att det fanns för liten efterfrågan på arbetskraft på inhemska marknader. Korpi gick ett steg längre och menade att den ojämlika

maktindelningen mellan fackföreningar, arbetsgivare och politiska rörelser dessutom bidrog till att inflationsbekämpningen prioriterades mer än arbetslösheten. Arbetstagarnas organisationer hade fått ge betydligt mer än arbetsgivarnas motsvarigheter (Korpi, 2002).

Maktresursteorin menar alltså att inflation inte bara är ett makroekonomiskt fenomen, inte heller bara handlar om pengar, utan också om hur resurser fördelas mellan olika grupper i samhället. På vilket sätt inflation uppfattas som ekonomiskt problem, hur den hanteras och till vilket pris den bekämpas beror därmed på att olika intressegrupper har olika mycket inflytande över den politiska makten.

Strukturella förklaringar

Till sist ska strukturella förklaringar till varför inflation uppstår kort nämnas. Här kan man åberopa nationalekonomen Erik Dahmén och ekonomhistorikern Lennart Schön. Med hjälp av Joseph Schumpeters teori om utvecklingsblock och långa vågor av ekonomisk tillväxt menade de att det är långsiktiga institutionella förhållanden som spelar störst roll för den ekonomiska utvecklingen. Dahmén hävdade att en viss inflation kan vara bra för att snabba på kapitalbildningen som sedan kan leda till investeringar. Men han lutade mer åt kvantitetsteorin än åt efterfrågan på pengar som teoretisk grund och varnade för att inflation också kan institutionaliseras (Dahmén, 1977, 1988). Schön skrev om att ekonomier återkommande drabbas av strukturkriser där inflation kan vara en del av att gamla industristrukturer går i graven men utan att nya genast uppstår (Schön, 2007, 2014).

De strukturella förklaringarna utesluter i stort sett att kortsiktiga åtgärder skulle ha någon effekt på prisnivån, och inte heller spelar pengars rörelser i sig någon stor roll. Snarare är inflation en effekt av långsiktiga rörelser som egentligen är svåra att påverka på något annat sätt än genom att skynda på strukturell förändring av ekonomin när den väl inträffar. Detta till skillnad från teorierna om efterfrågan på pengar och endogena pengar, där förändringar i prisnivån kan ske på kort sikt och ställa till med problem som inte löser sig av sig själva.

Inflation som ekonomisk-politiskt problem

Så långt om inflation som ett teoretiskt problem. Men inflation är naturligtvis inte enbart ett teoretiskt fenomen utan något som i allra högsta grad är verkligt kännbart. Prisstabilitet är en väsentlig del av vad ekonomisk politik går ut på att åstadkomma. Det går inte att säga att inflation någonsin har varit ett oviktigt problem. Däremot har synen på inflation och vilka medel som ska användas för att få bukt med den följt politiska förändringar.

Paradigm, tillväxtregimer och idéer

För det första är politisk förändring i sig ett forskningsfält. Inom statsvetenskapen finns till exempel Peter A. Halls teser om paradigmskiften och tillväxtregimer (Hall, 1993, 2022). I paradigmen förändras politiken i olika steg som går från små ändringar inom en given ram till nya verktyg och slutligen till att en helt ny inramning skapas där hela målsättningar byts ut. Tillväxtregimerna bygger på antagandet att vägen till tillväxt är central för kapitalismen. Sättet tillväxt skapas på antas därmed avgöra förändringar inom den kapitalistiska ekonomin och i förlängningen också i politiken. Det inkluderar både hur företag organiserar sin produktion och ackumulerar kapital, samt vilka verktyg som regeringar har för makroekonomi (penning- och finanspolitik) och regleringar av arbetsmarknad, finansmarknad och handel.

Enligt Hall byggde politiken i Sverige under perioden 1945-1975 främst på arbetsmarknadspolitik (Hall, 2022, s. 8), vilket kom sig av den starka ställning arbetsmarknadens parter hade i tillväxtregimen. I Storbritannien var keynesiansk efterfrågepolitik mest framträdande, medan Frankrikes regim byggde mer på ekonomisk planering. Västtyskland förlitade sig på så kallad "social marknadsekonomi", som inte alls var så social som namnet antyder, utan utgick från en ordoliberal syn där politik ska styras med hjälp av tydligt definierade regler. Produktionen under samma period baserades på tillgång på arbetskraft från landsbygden som flyttade till städer, samt en rörelse mot mer standardisering och storskalighet (Hall, 2022, s. 6–9).

De här teoretiska perspektiven hos Hall tillhör den litteratur som brukar kallas *Varieties of Capitalism* (VoC) (se också Iversen & Soskice, 2019; Thelen, 2014) som försöker förklara likheter och skillnader mellan industriländer till skillnad från konvergensteorin som menade att de skulle bli allt mer lika varandra tills skillnaderna suddades ut. Det är en litteratur som målar med en

ganska bred pensel och har som ambition att förstå långsiktiga trender snarare än enskilda förändringar.

Ofta vill vi dock åt de små förändringarna och nyanserna i de långa vågorna. Att tänka för långsiktigt riskerar att göra den historiska utvecklingen alltför linjär och få den att framstå som bestämd på förhand. Nya politiska verktyg eller nya metoder för tillväxt uppstår inte av sig själva. Det är där idéer kommer in i bilden. Statsvetaren Mark Blyth har bland annat menat att idéer behövs för att förstå varför intressegrupper agerar som de gör. De blir som en instruktionsbok för handlandet (Blyth, 2003).

I osäkra tider är det till instruktionsboken man vänder sig. Blyth har också undersökt Sverige och analyserat hur idéer spelade roll både när ekonomin började regleras mer från och med 1930-talet och när trenden gick i motsatt riktning på 1980-talet (Blyth, 2002). I den första delen spelade arbetarrörelsens idéer stor roll och i den andra var det i stället näringslivets idéer som fick genomslag.

Det finns dock ingen automatik i att vissa idéer får dominera under en viss period. Här uppfattar jag inte heller att man automatiskt kan koppla ihop Halls paradig och regimer med vissa typer av idéer. Länkarna mellan strukturer, aktörer och idéer är komplexa, och att en viss strömning dominerar under en viss period beror på hur de här tre samspelar med varandra.

Socialdemokratins dominans som politisk kraft under perioden 1945–1975 i Sverige hade vissa förutsättningar. Några av dem var fackföreningsrörelsens organisatoriska förmåga, ekonomiska teorier som såg positivt på statligt inflytande i ekonomin och en omfamning av industriell utveckling som en del av partiets politik. Statsvetaren Jonas Pontusson har till exempel beskrivit 1950-talets socialdemokratiska ekonomiska modell som en tredje väg mellan keynesianism och utbudspolitik (Pontusson, 1992). Medan nationalekonomen Lennart Erixon har beskrivit det som att socialdemokratin snarare använde sig av Rehn–Meidner-modellen som ideologisk kapp för en blandning av offentlig expansion och exportfrämjande politik (Erixon, 2020).

Inflation som mätare på politisk förändring

Hur kommer inflation in i de här teoretiska perspektiven? Det är lätt att se inflation som ett ekonomiskt problem som alltid har behandlats likadant. I de enklaste teoretiska modellerna höjs räntan för att dra bort köpkraft tills inflationen sjunker. Samtidigt är inflation en del av den moderna industriella ekonomin. Utan inflation finns det inga incitament att använda pengar här och nu. Jämför man med motsatsen, deflation, är problemet där att

pengarna hela tiden blir mer och mer värda och hellre sparas. Draget till sin spets blir det ingen efterfrågan kvar i ekonomin, som hamnar i depression.

Denna tanke utvecklades till exempel av nationalekonomen Irving Fisher med utgångspunkten att skulduppbyggnad innan en lågkonjunktur kunde utlösa finansiella kriser med deflation som följd av att alltför många vill göra sig av med skulder samtidigt (Fisher, 1933). Det är därför inflationsmål inte sätts till noll. Någon måste vilja efterfråga pengar.

Men det intressanta här är att försöka förstå hur olika idéer om inflation också har spelat roll för hur inflation har behandlats. Ekonomhistorikern Adam Tooze menar till exempel att 1970-talets inflation har kommit att tolkas som kaotisk och ett brott mot 1950- och 1960-talens stabilitet på grund av de sociala konflikter som uppstod i dess kölvatten (Tooze, 2014).

Den akademiker Tooze kritiserar för detta perspektiv är den tyska sociologen Wolfgang Streeck som menar att kapitalismen råkade i kris på 1970-talet, men att krisen sköts upp genom allt större statlig och privat skuldsättning (Streeck, 2013). Tooze ser snarare inflationen som en motor för arbetarkollektivet att organisera sig för att få del av de vinster som hade uppstått under Bretton Woods-årens strama ekonomiska politik. 1970-talet skulle därmed i hans ögon ha varit det mest demokratiska årtiondet när det kom till ekonomisk-politiskt beslutsfattande och arbetarklassens organisering.

De två motsatta perspektiven hos Tooze och Streeck speglar hur knepig inflation kan vara om man vill förklara ekonomisk utveckling. Vad är det egentligen som händer när priser ökar? En sak är att motsättningar inom ekonomin blir synliga på ett sätt som de inte är under perioder med låg inflation. Just 1970-talet blir också en brytningstid på grund av att det hade börjat ske en expansion av finansiellt kapital som stater inte hade kontroll över. I kombination med successiva avregleringar av finansiella marknader sattes en press på den ekonomiska politiken på ett sätt som inte hade varit fallet under 1950-talet.

Via den så kallade eurodollarmarknaden började amerikanska banker genom kryphål i Londons finanscentrum cirkulera dollar utan centralbankens godkännande i början av 1960-talet. Dollar fanns det gott om både genom finansieringen av Vietnamkriget och på grund av de stora finansiella överskott som oljeländerna byggde upp. Genom att världshandeln successivt ökade fanns också en efterfrågan att mätta. Efter att det fasta växelkurssystemet upphörde 1971 fanns också få restriktioner för stater och företag att

utnyttja pengarna för konsumtion och spekulering (Altamura, 2015).

Under 1970-talet började det här märkas i allt högre grad. I USA gick till exempel Henry C. Wallich, medlem av Federal Reserves styrelse (Board of Governors) och tidigare ekonomisk rådgivare till president Eisenhower, så långt som att hävda att utbudet av privata pengar gjorde det möjligt för stater att permanent skära ner på sin egen efterfrågepolitik. Enligt ekonomhistorikern Edoardo Altamura menade Wallich att inhemskt sparande kunde ersättas med att locka till sig internationellt kapital via höga räntor (Altamura, 2015, s. 164).

Altamuras framställning sätter både Tooze och Streecks respektive utgångspunkter i perspektiv. Å ena sidan var det fullt möjligt för länder att gå långt i sitt demokratiska beslutsfattande utan att hindras av internationella restriktioner när det fasta växelkurssystemet avskaffades. Å andra sidan var de nya möjligheterna till oreglerad finansiering också en källa till snabb skulduppbyggnad för både stater, företag och hushåll. Det verkar inte ha varit så enkelt som att borttagna restriktioner för kapitalet ledde till ett okomplicerat förhållande till pengar.

I figur 5 och 6 nedan visas både offentlig och privat skuldsättning mellan 1950 och 2020. Av figur 6 kan vi se att den privata skuldsättningen har ökat mer än den offentliga, om än från en lägre nivå (notera till exempel den minskning av offentlig skuld som genomfördes efter andra världskriget). Ska vi därmed utgå från Tooze och Tooze analogi verkar för det första den privata skuldsättningen strukturellt ha ökat. Detsamma kan inte riktigt sägas om den offentliga skuldsättningen som snarare har fluktuerat. Den var hög i flera industriländer i samband med andra världskriget, minskade efter kriget och började öka igen från slutet av 1970-talet.

För det andra antyder Streecks analys att 1970-talets inflation i jämförelse med 1950-talets variant har cementerat skulder (både offentliga och privata) som en del av kapitalismen. De inflateras inte bort som de gjorde efter andra världskriget. Det skulle kunna bero på det som Tooze framhåller, nämligen att inflationen ingick i en social konflikt som till en början ökade det demokratiska utrymmet för den ekonomiska politiken men i slutändan rörde sig i motsatt riktning.

Figur 5. Offentlig skuldsättning för nio industriländer, andel av BNP



(Källa: Internationella valutafondens databas över skuldsättning.)

Figur 6. Privat skuldsättning i nio industriländer, andel av BNP



(Källa: Internationella valutafondens databas över skuldsättning.)

En del i att strama åt det politiska beslutsfattandet hade att göra med att centralbankernas ställning stärktes under 1990-talet. Dåvarande vice riksbankschefen Villy Bergström beskrev 2001 att det förvisso inte var helt igenom demokratiskt att delegera penningpolitiken till en självständig centralbank. Men nödvändigt, dels för att medborgarna skulle kunna ”skydda sig mot sina karaktärsmissiga svagheter” (Bergström, 2001, s. 6), dels för att Sverige som ett exportberoende land inte kunde avvika från hur stora länder inom OECD bedrev sin politik. Framför allt fanns det ett tredje skäl, och det var utgångspunkten att en låg nivå av inflation innebar att avregleringar av marknader kunde genomföras utan överhettning. Avregleringarna skulle sedan i sig leda till hög tillväxt och ökad sysselsättning (Bergström, 2001, s. 8–9).

Det sistnämnda går även in i vad ekonomhistorikerna Mats Larsson och Gabriel Söderberg har beskrivit som en övergång till en finansiellt orienterad välfärdsstat. Sverige fick från 1980-talet och framåt en alltmer anglosaxiskt inspirerad banksektor och förlitade sig i allt högre grad på internationellt kapital i den privata sektorn (Larsson, 1998; Larsson & Söderberg, 2017; se även Skyrman m.fl., 2022).

Inflation är alltså dels ett ekonomisk-politiskt problem inom en viss tillväxtregim, där Sverige kan sägas ha gått från en arbetsmarknadsorienterad regim 1950–1990 till en mer finansiellt orienterad regim från 1990-talet. Dels är inflation ett ekonomisk-politiskt problem utifrån idéer om vad inflation har för plats i en industriell ekonomi. Inflation behövs som smörjmedel både för att investeringar ska bli av och för facklig organisering. Men alltför mycket liksom alltför lite inflation kan skapa sociala konflikter som i slutändan kan vara svåra att överbrygga och som kan leda till att demokratiskt beslutsfattande inskränks.

Frågan är alltid hur mycket inflation som är acceptabelt och vilka grupper som får betala priset för både för låga och för höga nivåer. Det finns inga enkla svar på de frågorna, men en sak kan sägas och det är att inflation måste förstås som ett problem ur flera vinklar än en. Inflation handlar i grunden om svängningar i efterfrågan på och utbud av pengar, varor och arbetskraft. Men ett sådant enkelt schema gör inte att inflation blir begripligt som ekonomisk-politiskt problem. Hur inflation hanteras är en del av idéer om hur ekonomisk politik bör bedrivas. För att göra detta greppbart ska vi nu gå vidare till den empiriska delen av rapporten.

TVÅ FALL AV INFLATIONSBEKÄMPNING

Det är dags att gå in på den empiriska delen av rapporten. I undersökningen är det den så kallade räntekuppen 1957 och prisstoppen under 1970 som utgör nedslag i historiken kring inflationsbekämpning. Räntekuppen är intressant eftersom den i likhet med det aktuella fallet berör Riksbankens ställning som inflationsbekämpande myndighet. Prisstoppen å andra sidan är en helt annan typ av inflationsbekämpning än räntehöjningar. De infördes med hjälp av en beredskapslag från 1956 (Prop. 1956:147), som i sin tur var en formalisering av de regleringar som införts under andra världskriget. En utredning om en modern version av prisreglering genomfördes även 2009 (Henrikson, 2009). Att jämföra två olika typer av inflationsbekämpning är intressant utifrån aspekten att inflation kan utgöra problem som uppfattas olika vid olika tidpunkter. Inflation är dessutom svår att bekämpa utan att den övriga ekonomin skadas, eftersom själva hanteringen bygger på att minska den ekonomiska aktiviteten. Det är därför avvägningarna kring konsekvenserna av inflationsbekämpning är så viktiga. Exempelvis skrev dåvarande vice riksbankschefen Villy Bergström att Riksbanken hade underskattat hur kostsam inflationsbekämpningen i början av 1990-talet skulle bli (Bergström, 2001).

Det innebär att inflationsbekämpning också kommer med en kostnad som måste ställas mot andra samhällsvärden. Inflationsbekämpning är ett viktigt område för den ekonomiska politiken, men det är inte det enda området och behöver därför vägas mot andra mål. I en ekonomi som den svenska med stor tyngd för exportindustrin är inflationsbekämpning inblandad i både lönebildning och konkurrenskraft. Men som problemen med den fasta växelkursen under 1970- och 1980-talen borde ha lärt oss kan själva medlen för inflationsbekämpning i sig skapa nya problem om de blir alltför rigida (Altamura, 2015; Major, 2014; Monnet, 2018; Tooze, 2014). Då finns också risken att de okontrollerat urholkas alltmer i stället för att successivt förändras till något som passar ekonomin bättre.

Fallstudien

För det första återgår vi till frågan som ställdes i början av rapporten: På vilka sätt uppfattades inflationen som ett problem 1957 respektive 1970 av de inblandade aktörerna och hur

motiverades de åtgärder som vidtogs? Frågan innebär att fokus för fallen här är inflationens politiska verkningar. Ungefär som att den nuvarande inflationen uppfattas som ett problem som i huvudsak berör Riksbanken har inflation inte alltid haft samma inramning. Avvägningarna mellan inflationsbekämpning och andra samhällsvärden har inte alltid varit desamma.

Hur det har sett ut i detalj kräver historiska exempel. Det betyder för det andra att studien kommer baseras på kvalitativt källmaterial. Materialet är hämtat från Dagens Nyheters historiska arkiv, Nationalekonomiska föreningens arkiv över sammanträden samt Kungliga bibliotekets mediearkiv, Svensk mediedatabas (SMDB). Som komplement till primärkällorna för räntekuppen 1957 har också två sekundärkällor använts i form av ekonomhistorikerna Benny Carlsons respektive Avner Offers och Gabriel Söderbergs framställningar av händelsen. Vore detta en heltäckande studie skulle även protokoll från Riksbanksfullmäktige, propositioner från regeringen och riksdagstryck ha inkluderats. Men på grund av tidsramen för rapportprojektet är detta inte möjligt. Jag bedömer dock att det i sig inte gör rapporten mindre intressant som översikt och debattinlägg. Snarare är denna korta studie tänkt som en del i en diskussion om svensk ekonomisk politik som den har varit samt dess framtida mål och medel, vilket framöver kan utvidgas med mer fullskaliga, vetenskapliga studier.

För det tredje ligger källornas tyngdpunkt på det översta skiktet av politiskt beslutsfattande och ekonomisk expertis. Det innebär att vi inte får veta hur inflationen uppfattades i andra delar av samhället. I termer av tendens innebär det att perspektivet i studien begränsas av en rätt snäv krets av aktörer. Men eftersom studien inte är tänkt som någon genomgång av allmänhetens uppfattningar, utan handlar om just den snäva krets som var inblandad i diskussioner om inflationsbekämpningen, är det en avgränsning som måste göras. Närheten till politiska beslut och expertis gör å andra sidan aktörerna till trovärdiga källor till uppfattningar kring inflationen i dessa sfärer. Tidsmässigt är nyhetskällorna de mest pålitliga för information nära händelserna, samtidigt som protokollen från Nationalekonomiska föreningen ger oss en mindre upphackad bild. Dit kom finansministrar och nationalekonomiskt intresserade experter för att i långa utbyten diskutera aktuella ekonomiska frågor. De ger därför ett mycket intressant tidsdokument av olika konfliktlinjer och argument.

Till sist är förhoppningen här att läsaren får en inblick i diskussionerna som fördes 1957 respektive 1970 och att dessa sedan ska ge insikter om avvägningar kring inflationsbekämpning.

Återupprätta auktoriteten: räntekuppen 1957

Sociologen Aaron Major har beskrivit hur idén om *sound money*, ungefär hårdvalutapolitik på svenska, levde kvar inom centralbankssfären samtidigt som världen utanför gick i riktning mot att värdera andra mål för ekonomin högre (Major, 2014). Hårdvalutapolitik innebär att den ekonomiska politikens huvudsakliga uppgift är att hålla värdet på pengar stabilt och till och med ökande. Ingen inflation eller en mild deflation är att föredra.² Det var den dominerande politiska idén om ekonomi under tiden med guldmyntfot från 1870-talet till 1930-talet och återkom med monetarismen under 1970-talet.

Hårdvalutapolitik kontra lågräntepolitik

Ekonomhistorikerna Avner Offer och Gabriel Söderberg beskriver hur navet i idén om hårdvalutapolitiken var centralbankernas bank, Bank of International Settlements (BIS) i Basel. BIS drev kravet på balanserade budgetar även under 1930-talet när den ekonomiska depressionen var som värst i den industrialiserade världen och ville tillbaka till politiken som drevs under guldmyntfotens dagar (Offer & Söderberg, 2016, s. 84). I Sverige var dåvarande riksbankschefen Ivar Rooth inne på samma linje, och han avgick 1948 på grund av slitningar mellan regeringen och Riksbanken. Enligt Offer och Söderberg fick han i stället arbete som chef vid Internationella valutafonden (IMF), där han fortsatte driva hårdvalutapolitik i motsättning mot mål om full sysselsättning (Offer & Söderberg, 2016, s. 85).

Under 1950-talet bröt sedan konflikter ut mellan finansdepartement och centralbanker på flera håll. 1950 utmanade amerikanska Federal Reserve finansdepartementets ställning som överordnad inom den ekonomiska politiken, och året efter gjordes en överenskommelse där de i stället blev jämställda inom sina överlappande ansvarsområden (Offer & Söderberg, 2016, s. 88). 1956 hände motsvarande i Västtyskland när kanslern Konrad Adenauer försökte hindra Bundesbank från att höja räntan. Men centralbanken var självständig enligt grundlagen och höll emot. Adenauer kallade det att "giljotinen hade fallit över mannen på gatan" och kritiserade att centralbanken inte underställdes någons ansvarsutkrävande. En liknande skarp räntehöjning drevs igenom även i Storbritannien (ibid).

² Lars Calmfors beskrev i en kolumn på Dagens Nyheters ledarsida att samma tankebanor också fanns i Sverige på 1990-talet. <https://www.dn.se/ledare/lars-calmfors-riksbankens-inflationsmal-pa-2-procent-kan-inte-vara-hugget-i-sten/>

Den svenska räntekuppen inträffade inte i ett vakuum, utan ingick i en internationell trend där 1930-talets nya ekonomiska politik (se till exempel Wigforss, 1938, 1960) med större spelrum för finansdepartementen och lågräntepolitik i förgrunden (Lie & Thomassen, 2016; Major, 2014) sattes under press. Om vi dessutom tänker på översikten av inflationens kopplingar till krig och konflikter från bakgrundsavsnittet tidigare i rapporten kan vi utgå från att det yttre trycket på centralbanker att agera ökade under 1950-talet och framåt.

Vi kan därmed inte tala om någon sammanhängande period av konsensus kring den ekonomiska politiken från 1930-talet fram till 1990-talet. Den analysen har ibland gjorts med hänvisning till målet om full sysselsättning (Blyth, 2002; Lindvall, 2004). Slitningar har funnits hela tiden, om än med varierande grad av påverkan på den politiska utformningen.

Tanken med den socialdemokratiska ekonomiska politiken på 1950-talet var att finans- och penningpolitik skulle arbeta tillsammans. I övrigt var det Rehn–Meidner-modellens arbetsmarknadspolitik som skulle reglera konjunktursvängningarna (Offer & Söderberg, 2016, s. 92; Pontusson, 1992). Men 1957 genomförde dåvarande riksbankschefen Per Åsbrink en rejäl räntehöjning om en procentenhet utan att informera regeringen (Offer & Söderberg, 2016, s. 93).

Bakgrunden som Benny Carlson beskriver i sin skrift *Den enprocentiga revolutionen* (Carlson, 1993) bestod i 1930-talets debatt om effekter av räntepolitik. Enligt Knut Wicksells teori om naturlig ränta påverkar en ränteändring både investerare och sparare och kan därför fungera effektivt som stabiliseringspolitik. I motsats menade till exempel John Maynard Keynes att räntor på kort sikt har liten effekt på investeringar, samtidigt som storleken på sparandet bestäms av inkomster och inte av räntor (Carlson, 1993, s. 3). Ni minns kanske från det teoretiska avsnittet att vi skilde på pengars utbud och efterfrågan. Här ser man hur även efterfrågan på pengar kan uppfattas olika beroende på om beteenden anses regleras av räntor eller inkomster.

Efter andra världskriget antog socialdemokrater att höga räntor mest skulle gynna kapitalstarka individer, medan låga räntor skulle möjliggöra mer investeringar i allmänhet och bostadsbyggande i synnerhet. Låga räntor minskade statens kostnader för upplåning och kunde hjälpa offentlig sektor att expandera. Det mynnade ut i den så kallade "lågräntepolitiken", och den sköttes av Riksbanken med hjälp av obligationsköp. För att slippa ökad inflation trots att

köpen innebar mer likviditet i ekonomin reglerades kreditflödena (ibid.). Som Carlson sedan visar innebar räntekuppen att en flod av kommentarer följde. Att bryta med vad som har varit en politisk självklarhet chockar systemet hos inblandade aktörer.

Räntekuppens idéer

Frågan till undersökningen handlade om uppfattningar om inflation som problem och motiveringar till åtgärderna som vidtogs. Det gör det logiskt att inleda med att diskutera argument som fördes fram av aktörer med nära position till besluten som fattades i stat och näringsliv inom ramen för Nationalekonomiska föreningen. Efter det går vi in på några reaktioner i Dagens Nyheter.

Risker och möjligheter med åtstramning

För att börja med uppfattningarna ska vi först gå in på argument som framfördes i Nationalekonomiska föreningen 1957 (NF 24/1–1957). Det här var innan räntekuppen som genomfördes i juli det året. I januari presenterade finansminister Gunnar Sträng i vanlig ordning sin budget för föreningen. Slitningarna mellan att strama åt räntan å ena sidan och att diskutera kostnaderna för densamma märktes av även ett halvår innan räntehöjningen.

Gunnar Sträng menade att det var en väldigt svår balansgång för den ekonomiska politiken att å ena sidan verka för ökad levnadsstandard och å den andra försöka hålla priserna på en stabil nivå.

Om man skulle som en isolerad målsättning ställa upp det fasta penningvärdet med bortseende från allt annat borde det vara relativt lätt att realisera målet under förutsättning att man är beredd att betala priser. Förmodligen är det tillräckligt med det gamla pålitliga traditionella receptet: arbetslöshet, sänkt standard och underkonsumtion. En ordentligt nedpressad efterfrågan ställer problemet överproduktionen och de osålda produkterna på dagordningen. Jag utgår från att vi raskt och effektivt i ett sådant läge får en temperatur i samhällsekonomin där prissänkningar tvingar sig fram och mitt i allt eländet får vi plusposten ett stigande penningvärde. Hesiterar man för en sådan medicin – och det gör vi både känslö- och förståndsmässigt – blir frågan om det fasta penningvärdet ett betydligt svårare problem. (s. 1–2).

Poängen här var inte att Sträng var emot åtstramning av den ekonomiska politiken, utan att han menade att det måste föras upp på dagordningen att en åtstramning inte var kostnadsfri och att den under alla omständigheter inte skulle betalas med arbetslöshet. Sträng förde fram att den brittiska regeringen hade fört en medveten åtstramande politik för att stabilisera prisnivån till priset av ett stort produktionsbortfall. Men man hade å andra sidan uppnått lugnare lönerörelser och bättre penningvärde (s. 2–3).

I Sverige hade de två föregående åren också handlat om att föra en dämpande ekonomisk politik. Sträng hade gått över till en totalbalansering av budgeten och räknade med att det skulle göra finanspolitiken stramare (s. 3–4). Vi kan alltså se att finansministern såg inflationen som ett problem, men det var ett problem som var hans att åtgärda snarare än att Riksbanken skulle ta ledningen. Det var inte heller ett problem som kunde lösas i en handvändning om man inte var beredd att sänka levnadsstandarden markant. Här finns en fördelningsaspekt som också gjordes relevant för inflationsbekämpningen.

Gunnar Sträng fick invändningar från flera experter och framträdande personer som också samlats för att debattera den ekonomiska politikens innehåll. Av dem var fem särskilt intressanta: nationalekonomen och rådgivaren till Stockholms Enskilda Bank Erik Dahmén, före detta riksbankschefen Ivar Rooth, bankdirektör Jacob Wallenberg samt Tetra Pak-grundaren Ruben Rausing. Till sist också nationalekonomen Erik Lundberg som även varit chef för Konjunkturinstitutet fram till 1954. De framförde olika varianter av kritik mot Riksbankens obligationsköp och önskningar om en stabil prisnivå framöver.

Erik Dahmén menade att obligationsköpen gjorde att likviditeten i ekonomin ökade trots att bankernas kreditgivning stramats åt. Det innebar på sikt att det skulle bli en kreditmarknad vid sidan om bankväsendet som var riskabelt att hantera (s. 13–14). Ivar Rooth tyckte å sin sida att man skulle skära ner på de offentliga investeringarna. Varken i Sverige eller i jämförbara länder räckte det enbart med stramare penningpolitik för att stabilisera prisnivån (s. 14). Jacob Wallenberg instämde i Erik Dahmén's kritik mot att åtstramningen av bankväsendet skapade alternativa kreditmarknader så länge Riksbanken fortsatte att köpa obligationer (s. 15).

Ruben Rausing menade samtidigt att Gunnar Strängs oro för avvägningen mellan höjd levnadsstandard och stabil prisnivå inte behövde vara så stor. Det handlade om att inte låta prisnivån fortsätta öka, inte om att välja mellan stor och ingen aktivitetsnivå i

ekonomin. Det handlade om balans både hemma och i förhållande till omvärlden.

Han [Gunnar Sträng] talade om fallande priser, möjligen bättre bytesförhållande, stigande valutareserv men arbetslöshet och lägre temperatur i det ekonomiska livet. Jag vill säga att ingen väl har framställt det senare alternativet såsom någonting önskvärt. Vad man önskar är inte fallande priser, utan stabila priser från ett visst utgångsläge. Det verkar för övrigt av finansministerns framställning som om han ansåg det första alternativet, med stigande priser, vara mera önskvärt än stabila priser. Det förefaller som om finansministern trodde att stabila priser, d.v.s. ett stabilt näringsliv, skulle ge sämre resultat än ett inflationsnäringsliv. Det förhåller sig på precis motsatt sätt. Det råder inget som helst tvivel om att det totala produktionsresultatet blir sämre vid översysselsättning och inflation än vid stabil nivå. Detta system med bl.a. löneglidningar leder både kvantitativt och kvalitativt till sämre produktion och sämre ställning i den internationella konkurrensen. (s. 17)

Sträng svarade dem med att det var en av Riksbankens uppgifter att köpa och sälja obligationer. (Ivar Rooth invände då att det var precis på grund av obligationsköpen han hade avgått.) Han höll med om att en alternativ kreditmarknad inte var något positivt. Däremot fanns det också en risk i att gå för hårt fram med åtstramningar i Riksbankens aktivitet. Det skulle kosta en stor summa att minska aktiviteten i ekonomin, och även om Sträng ansåg det vara värt på längre sikt hoppades han att åtstramningen inte skulle bli permanent (s. 19–21).

Till sist menade Erik Lundberg att man fick ha tillförsikt till att åtstramningar nu betalade sig med bättre realinkomster längre fram.

Politiken skall gå ut på att åstadkomma en dämpning i aktiviteten under ett eller två år såsom man gjort i England. Vi räknar vidare med att expansionen skall fortsätta i sådan takt, att vi låt oss säga under en tioårsperiod kan amortera den relativa nedgång i konsumtionen som stabiliseringspolitiken inneburit. Såsom direktör Rausing rekommenderade bör vi söka föra ned aktiviteten på en något lägre nivå utan att det blir arbetslöshet och därvid föra en ekonomisk politik som leder till högre rörlighet för arbetskraften, funktibilitet på kapitalmarknaden och mindre av

inflationsförväntningar. Vi hoppas att produktionskurvan just tack vare dessa gynnsamma betingelser så småningom skall börja stiga snabbare än förut, så att vi når upp över den nivå där vi annars skulle ha legat. Detta är ingenting som kan "bevisas" statistiskt, utan det är en fråga om god fantasi och aktningsvärd tro, att realinkomsterna kommer att stiga så pass snabbt längre fram i tiden att de kostnader som en hård ekonomisk politik under en övergångstid har medfört, kan amorteras. (s. 22)

Det gick inte att undgå att det var en svår balansgång mellan full sysselsättning och fast penningvärde. Men det var också viktigt att stabilisera priserna på en nivå som inte ökade arbetslösheten. Här kom också begreppet inflationsförväntningar in. Kunde man föra ner den ekonomiska aktiviteten på en något lägre nivå skulle förväntningarna kunna dämpas. Det kunde också göras genom att införa skatter på konsumtion som minskade utrymmet för efterfrågan trots löneökningar (s. 22).

Här ser vi alltså tre olika linjer i inflationsbekämpningen. För det första är det finansdepartementslinjen som vi kan kalla Gunnar Strängs argument. Den gick ut på att inflationen var ett problem som i första hand bekämpades med en åtstramad finanspolitik, där Riksbanken agerade som stabiliserande kraft, till exempel med hjälp av obligationsköp. Den tog också hänsyn till att inflationsbekämpning i värsta fall kunde få ekonomin på fall och att det alltid fanns en kostnad associerad med åtstramningar.

För det andra fanns hårdvalutalinjen som vi kan sammanfatta Erik Dahméns, Ivar Rooths, Jacob Wallenbergs och Ruben Rausings inlägg med. De pekade nästan bara på riskerna med obligationsköpen och spelade ner kostnaden av att strama åt ekonomin. För dem var banksektorns ställning samt Sveriges ekonomiska balans i förhållande till andra länder viktigare som motivering.

För det tredje företrädde Erik Lundberg en liknande linje som Gunnar Sträng i att ställa kostnader mot vinster med inflationsbekämpning. Men med tillägget att åtstramningar nu kunde dämpa inflationsförväntningarna på sikt. Det skulle därmed nästan säkert vara värt att avstå från en del produktion nu.

”Räntepolitik av tidigare modell”

Benny Carlson beskrev hur räntekuppen utlöste en flod av reaktioner i media (Carlson, 1993). Nu har vi sett exempel på hur uppfattningar och motiveringar kunde se ut hos ett fåtal aktörer med närhet till ekonomisk-politiskt beslutsfattande. Om de hade möjligheten att vrida och vända på sina argument inom ramen för Nationalekonomiska föreningens utvalda krets var det inte riktigt samma läge i medierapporteringen. Därför är det intressant att få en liten inblick i hur räntekuppen beskrevs i media. För det syftet ska vi gå in på en del av den rapportering som var i Dagens Nyheter dagarna efter räntehöjningen.

11 juli hade Dagens Nyheter (DN) framsida rubriken ”Räntan upp tredje gången i följd – aktiehausse och budgetbrist anförts som huvudorsaker”. Tidningen hade sökt Tage Erlander som inte ville kommentera Riksbankens agerande. Bondeförbundets Gunnar Hedlund menade att höjningen skulle innebära stora nackdelar, medan Folkpartiets Bertil Ohlin och Högerpartiets Jarl Hjalmarson båda berömde Riksbanken. Ohlin menade att regeringen hade fört en ohållbar ekonomisk politik och Hjalmarson tyckte att Riksbanken nu äntligen visade sig självständig.

Samma dag hade DN (11/7) en ledare som dels förde fram vad ledarsidan uppfattade som Per Åsbrinks argument för räntehöjningen – inflationsförväntningarna, dels presenterade sin egen uppfattning om vad räntekuppen berodde på: regeringens senfärdighet med att överge lågräntepolitiken. I texten kan man läsa att ledarskribenten förvisso visste om att Riksbanken var formellt självständig, men att det vore illavarslande om regeringen inte stöttade omläggningen av räntepolitiken. Koalitionen mellan Socialdemokraterna och Bondeförbundet var enligt textförfattaren för bräcklig för att kunna driva en ”fast ekonomisk politik”. DN verkar alltså ha lutat åt hårdvalutapolitik.

På nyhetsplats intervjuades Konjunkturinstitutets chef Bent Hansen om förändringen (11/7, s. 7). Hansen kommenterade räntehöjningen med att Riksbanken verkade tänka sig en räntepolitik ”av tidigare modell”. Denna tidigare modell är antagligen en anspelning på den gamla politiken under guldmyntfoten. Hansen tyckte att Riksbanken i stället kunde ha löst likviditetsproblemet med operationer på öppna marknaden, alltså de köp och försäljningar av obligationer som kritiserades i Nationalekonomiska föreningen.

I samma artikel intervjuades även en representant för Handelsbanken som var positiv till räntehöjningen. Det var ett sätt för Riksbanken att hamna ”ett steg före marknaden”. Sist i texten

jämfördes den 5-procentiga svenska räntan med Grekland som låg högst i Europa med 10 procent, Island som hade 7 procent, Finland 6,5, Danmark 5,5, England 5 procent, Västtyskland 4,5, Frankrike 4 procent och Norge 3,5 procent. Den sista beskrevs av DN även på nyhetsplats som "orealistisk lågräntepolitik".

Två dagar efter räntekuppen började rapporteras i DN skrev tidningen att utlåningstaket för bankerna nu skulle avskaffas som ett led i att Riksbanken lättade på kreditregleringarna efter räntehöjningen (13/7, s. 1-2). Men det skulle inte innebära någon kreditexpansion. Sven Strömberg, vd för Svenska bankmannaföreningen, intervjuades i tidningen och kommenterade att huvudproblemet i stabiliseringen av prisnivån var storleken på de offentliga utgifterna. De var så stora nu att finansieringen var helt avgörande för om stabiliseringspolitiken fick önskad effekt. Strömberg ville helst se att alla investeringar, oavsett offentliga eller privata, fick konkurrera med varandra på kapitalmarknaden. Bara så kunde det bli en effektiv "sällning" av projekt.

Till sist den 15 juli uttalade sig Tage Erlander i ett tal i Helsingborg om att den ekonomiska politiken var regeringens ansvar. Ingen skulle "befria" den från det. Det uppfattades i rapporteringen som kritik mot Riksbanken (15/7, s. 1).

Slutsatser

Sammantaget verkar alltså räntekuppen ha uppfattats som en lösning på ett problem av flera aktörer. I Nationalekonomiska föreningen var samtliga debattörer redan innan kuppen för en åtstramning av den ekonomiska politiken.

Skiljelinjen gick mellan de som förespråkade avskaffade obligationsköp och högre räntor (Dahmén, Rooth, Wallenberg, Rausing) och de som fokuserade mer på det övergripande målet att stabilisera prisnivån på en nivå som inte orsakade några stora förändringar av arbetslösheten (Sträng, Lundberg). Det senare var dock en mycket svår balansgång. För att undvika såväl prisökningar som större arbetslöshet krävdes att lönebildningen var i balans och att inflationsnivån i utlandet var stabil, vilket skulle visa sig vara för mycket begärt. Gunnar Sträng å sin sida verkar ha varit fullt medveten om kostnaden för inflationsbekämpningen, vilket också diskuterades av Erik Lundberg.

Hur stor vikt olika aktörer lade vid kostnaden verkar kunna kopplas till hur man uppfattade lågräntepolitiken. På DN:s ledarsida härleddes inflationen till just lågräntepolitiken, och att avskaffa den verkar ha varit en vinst i sig, oavsett kostnad. Ungefär samma argument angavs även av folkpartiledaren Bertil Ohlin. Med

tanke på DN:s politiska hemvist vid den här tiden är det en logisk överlappning.

I nyhetsrapporteringen kan vi notera att Norges räntepolitik beskrevs som "orealistisk", men annars är kommentarerna blandade med Bent Hansens kritik av Riksbanken och Sven Strömbergs beröm. Hansens kritik kan noteras som det enda exemplet här på någon som inte verkar ha tyckt att en åtstramning var nödvändig.

För det första innebär det att en åtstramande penningpolitik, som den som genomfördes 1957, kunde uppfattas som nödvändig men kostsam, inte överdrivet kostsam eller inte nödvändig alls.

För det andra var det ett styrkeprov mellan finanspolitiken och penningpolitiken som motiverades med att inflationen inte bara handlade om den faktiska prisnivån utan också om inflationsförväntningar längre fram, och dem skulle penningpolitiken hantera bäst.

För det tredje hade Riksbankens omläggning stöd i DN:s ledarsidas ståndpunkt om att lågräntepolitik var ett problem i sig. För det fjärde kan vi se att frågan om formerna för inflationsbekämpning inte bara hade med inflation att göra utan också med vem som fick finansiera investeringar (och därmed kunde få avkastning från dem). Obligationsköpen verkar inte ha setts med blida ögon i näringslivet. Inflationsbekämpning som en fråga om statens inflytande i ekonomin leder oss över till nästa avsnitt om prisstoppen.

Att köpa sig tid: prisstoppen 1970

Om räntekuppen 1957 är känd inom modern ekonomisk historia har prisstoppen 1970 inte fått riktigt samma uppmärksamhet. Troligtvis för att det senare under 1970- och 1980-talens gång och fram till 1990 infördes en mängd olika stoppåtgärder för både priser och löner. Men 1970 var första gången efter andra världskriget som nya stopp infördes. 1956 lade regeringen fram en proposition som förlängde befogenheterna från 1947 för staten att reglera priser (Prop. 1956:147). Syftet var att den tillfälliga prisregleringen skulle ersättas med en permanent lag om beredskap för extraordinära prisstegringar. Lagen skulle gälla automatiskt vid krig, men kunde också tillämpas i andra fall om "betydande fara uppkommit för allvarlig stegring av det allmänna prisläget inom riket".

Till skillnad från den konflikt mellan hårdvaluta- och lågräntepolitik som nämndes i förra avsnittet var räntan numera på en hög nivå (Offer & Söderberg, 2016). År 1969 höjde Riksbanken

återigen räntan från fem till sju procent, och på den nivån behölls den hela år 1970 ut. Det var alltså inte frågan om räntehöjningar eller prisstopp här, utan både och, vilket tycks säga en del om hur allvarligt problemet med inflation ansågs vara. Räntehöjningen och prisstoppet kom också i en tid av oro på arbetsmarknaden med den vilda gruvstrejken vid LKAB som främsta kännetecknen (Johansson & Magnusson, 2020).

Det var också en tid av studentuppror samt protester mot Vietnamkriget som då hade pågått i nästan 15 år och hade drivit upp inflationsnivåerna världen över. Även innan oljekriserna ens hade slagit till var det ekonomiska läget osäkert (Altamura, 2015; Helleiner, 1994; Östberg, 2008). Osäkerheten drev också fram en stram ekonomisk politik som skulle ge en BNP-minskning för första gången sedan andra världskriget samt fördubbla arbetslösheten (om än från en mycket låg nivå) under nästkommande år (Lindberg, 2022).

Regeringen är ansvarig för prisnivån

I augusti 1970 annonserade regeringen på en presskonferens med statsminister Olof Palme, finansminister Gunnar Sträng samt industriminister Krister Wickman att ett prisstopp på livsmedel skulle införas. Enligt Palme var orsaken att prisstegringar utifrån hade varit svåra för Sverige att förhindra. Prisstoppet infördes för att det inte skulle bli ohejdade prisökningar, men också kombineras med stram finanspolitik och kreditpolitik. Även här dock med hänsyn till arbetslösheten (radioklipp 27/8-1970).

Gunnar Sträng anförde också att prisstopp inte var något långsiktigt tilltag, men att det gav tid till att fundera på andra åtgärder. På en fråga om inte finanspolitiken borde ha varit ännu stramare för att förhindra höjd prisnivå svarade Sträng att den i första hand var menad att bidra till en balanserad arbetsmarknad. En mer skärpt finanspolitik hade ökat den indirekta beskattningen och på så vis höjt prisnivån i stället för att dämpa den. På fråga om prisstoppet och det kommande valet hade med varandra att göra menade Sträng att regeringen alltid hade ansvar för prisnivån och att skapa förutsättningar för kommande avtalsrörelser (radioklipp 27/8-1970).

Här ser vi hur de båda regeringsföreträdarna ser sig som ansvariga för samhällsekonomin i stort, såväl prisnivån som avtalsrörelserna på arbetsmarknaden. Att balansera inflationsnivån handlade inte bara om själva prisökningarna, utan också om konsekvenserna för arbetsmarknaden. Till skillnad från 1957 anføres också inflation från utlandet som ett skäl till åtgärden.

Mycket vatten under broarna mellan 1947 och 1970

Samma upplägg som för genomgången av material till räntekuppen gäller även här. Först ska vi titta in hos Nationalekonomiska föreningen och sedan en kort tur till nyhetsrapporteringen i Dagens Nyheter.

För det första diskuterades prisstoppen (som i oktober 1970 blev till ett allmänt prisstopp) kort under budgetpresentationen 1971 (NF 13/1–1971), då nationalekonomen Ragnar Bentzel kritiserade att det inte fanns något slutdatum för det allmänna stoppet. Bentzel tyckte att det vore bättre att hota arbetsmarknadens parter med att ändra växelkursen om de inte kom överens, alltså att ändra själva ankaret för inflationsbekämpningen (s. 21–22). Gunnar Sträng svarade då att stoppet kunde tas bort först när avtalsrörelserna hade kommit närmare en uppgörelse och att han som finansminister inte kunde tala offentligt om växelkursförändringar utan att skapa instabilitet (s. 32).

Dessförinnan, i oktober 1970 (NF 28/10–1970), hölls ett möte där Erik Lundberg³, samma person som i förra avsnittet, var inbjuden att tala under rubriken "Inflation och valutaproblem – duger den ekonomiska politiken?". Han hade hållit ett liknande föredrag 1947 och drog flera paralleller mellan den tidpunkten, inflationen vid Koreakriget 1951–52 och nuläget 1970. Till exempel hade man haft en liknande situation med expansiv finanspolitik och prisstopp, men 1970 var penningpolitiken inte passiv utan åtstramande. Det fanns dock en stor skillnad och det var huruvida inflationen hade setts som tillfällig eller som det nya normala.

Men på den tiden [1947] trodde man ännu att de prisstegringar som hushållen var utsatta för var en tillfällig och övergående följd av de första efterkrigsårens knapphetsförhållanden. Inte alla trodde att det skulle bli en fortgående och bestående inflationsprocess. Nu är det helt annorlunda i detta hänseende. Ingen tror nu att vår ekonomi kommer in i en period av stabilt penningvärde.
(s. 76)

Med på mötet var bland andra även planeringschefen i finansdepartementet Lars Lindberger, Pris- och kartellnämndens generaldirektör Helmer Olsson samt nationalekonomen Göran

³ Se (Erixon, 2020) för mer om Erik Lundbergs ekonomiska idéer och hans egen framställning i (Lundberg, 2010). Lundberg var en del av Stockholmsskolan och hade en lutning åt det keynesianska hållet även om han också var skeptisk till regleringar och alltför mycket statlig inblandning i ekonomin. Han var även aktiv i kommittén för Riksbankens pris i ekonomisk vetenskap till Alfred Nobels minne ("Nobelpriset i ekonomi").

Ohlin (brorson till Bertil Ohlin). Lindberger menade att prisnivåns höjning var en del av en internationell trend där den normala nivån om en till två procent hade förbytts till ett skutt upp till fem procent. Han förde också fram en annan skillnad mellan 1947 och 1970, vilken var att det hade varit möjligt att reglera importen då men inte i nuläget. Det var därtill ett problem att varje lågkonjunktur innebar förstärkningar av offentlig sektor men en försvagning av näringslivet. Det behövde ändras (s. 91–94).

Olsson anmärkte att det hade varit mycket lättare att sätta prisstopp på varor vid krigsslutet, eftersom det handlade om en så begränsad mängd. Nu var ekonomin så stor att det var svårt att administrera prisstopp. Han poängterade att det verkligen var en kortsiktig åtgärd, men också, likt Gunnar Sträng, att det inte gick att ta bort det nuvarande stoppet förrän avtalsrörelsen var färdig. Kortsiktigheten bestod främst i att det bara är under korta perioder politiken kan vara så konsekvent att den kan säga nej till alla förändringar. Så snart det drar ut på tiden måste man börja rucka på reglerna (s. 95–100).

Det enda jag kan säga är, att jag tror man får göra klar åtskillnad mellan den målsättning som vi kan ha på kort sikt och den som man blir tvungen att ha om man vill se problemen litet mera långsiktigt. Kan man ha en mycket kortsiktig målsättning, så kan man driva en oerhört hård och bestämd linje. Då kan man säga nej för det mesta och bara i mycket sällsynta undantagsfall, när det är ofrånkomligt, säga ja. Då blev det givetvis mycket effektivt på kort sikt, med hänsyn till de ändamål man närmast tänker sig. Men på litet längre sikt tvingas man fundera över frågan: Är meningen med prisstoppet att vi skall få mer eller mindre djupgående påverkningar på exempelvis näringslivets struktur? (s. 99)

Till sist menade Ohlin att det över lag hade blivit svårare att bedriva ekonomisk politik sedan 1960-talet än det hade varit tidigare och att det gällde både i Sverige och internationellt. Det hade funnits en "eufori" över den höga tillväxten och samtidigt den någorlunda bra kontrollen över inflationen. Men nu var det ett minne blott (s. 100–101).

Det har blivit alltmera allvar under de senaste åren. Inte bara i vårt land utan även internationellt har det inträffat ett omslag i stämningläget när det gäller bedömningarna av den ekonomiska politikens möjligheter över huvud taget. Under 1960-talets första hälft rådde ett slags eufori. Man levde i en guldålder där tillväxttakten var utomordentligt imponerande. Den hade aldrig tidigare varit så hög. Inflationen var något så när under kontroll. Man hade löst stabiliseringsproblemen. Tillväxten skötte sig själv. Och så plötsligt brakade allting samman. Inte bara på den ekonomiska politikens område lever vi i en helt annan värld 1970 än vi gjorde 1965 /.../ (s. 101).

Det fanns en ton av pessimism i samtliga fyra experters argument. Samtliga ser även här inflationen som ett pressande problem, men tvivlar också på att rådande stabiliseringspolitik räcker till för att hantera det.

Helt klart är att den situation som rådde under efterkrigstiden inte längre existerade. Ekonomin både hemma och internationellt var något helt annat nu, mycket mer globaliserad (Altamura, 2015). Men det var också ett knepigt läge eftersom inflationen inte enbart var hemmagjord. Utbytet mellan Sträng och Bentzel ovan visar också å ena sidan hur det knappt gick att diskutera den fasta växelkursen som ankare för inflationsbekämpningen och å andra sidan hur oerhört mycket politisk vikt som lades vid att stabilisera arbetsmarknaden. Allt annat var egentligen underordnat den, vilket går väl i linje med Peter Halls och Jonas Pontussons klassificeringar av svensk ekonomisk politik som en arbetsmarknadspolitisk modell vid den här tiden (Hall, 2022; Pontusson, 1992). Intressant att notera är hur Sträng hänvisar till att en alltför stram finanspolitik kunde höja inflationsnivån och att ett prisstopp därför var en bättre åtgärd på kort sikt.

Prisstopp signalerar att det är hårda tider

Först ut med att kräva prisstopp var CH Hermansson från dåvarande Vänsterpartiet kommunisterna (Vpk). Det rapporterade DN 9 april 1970 (DN 9/4). Den 18 augusti hade nyhetsredaktionen en artikel som beskrev prisökningarna och samtidigt skrev att ett prisstopp mest sköt problemen på framtiden (DN 18/8).

Tio dagar senare genomfördes det första prisstoppet, vilket slogs upp stort på förstasidan (DN 28/8). I tidningen fanns också en historik över prisstopp som medel för den ekonomiska politiken. DN skrev att lagen från 1956 hade kommit av 1954 års

priskontrollutredning. Den hade kommit fram till att priskontroller kunde hjälpa inflationsbekämpningen genom att sänka prisnivån på varor och genom att skapa en psykologisk effekt om framtida prisutveckling hos löntagare och företagare. Enligt utredningen var den psykologiska effekten viktigast. Priskontroller hade varit det viktigaste medlet för att kontrollera prisnivån under 1940- och början av 1950-talet. Priskontrollen skärptes 1948 och gällde till 1950 trots näringslivets protester. Efter det upphävdes den på allt fler varor. I samband med Koreakrisen gav man upp att hålla fast penningvärde och släppte helt pris- och lönestoppet (DN 28/8, s. 6).

DN:s reporter Sven Svensson skrev samtidigt att det mest troliga var att regeringen ville skicka en signal inför avtalsrörelsen. Finanspolitiken hade inte varit tillräckligt stram och Riksbanken hade fått dra ett för stort lass. LO var positivt till prisstoppet bland annat av fördelningspolitiska skäl, TCO tveksamt och Saco och dåvarande Saf (nuvarande Svenskt Näringsliv sedan Svenska Arbetsgivareföreningen och Sveriges Industriförbund slogs ihop 2001) negativa (DN 28/8, s. 7).

DN:s ledarsida skrev samma dag (DN 28/8) att regeringen hade beslutat att ta tillfället i akt 24 dagar innan valet att ta hjälp av en gammal beredskapslag. Innan dess menade ledarskribenten att Socialdemokraterna hade haft en avvisande inställning till prisstopp. Det var också rätt eftersom negativa erfarenheter från andra länder samt motstånd inom Regeringskansliet talade emot åtgärden. Det fanns ingen effektiv organisation som kunde driva igenom det. Texten kopplade helt och hållet ihop prisstopp med inflationsbekämpning. Huvudproblemet var att inflationsbekämpningen från regeringens sida hade varit för svag innan stoppet.

Två dagar efter beslutet om prisstopp menade DN:s ledarsida att åtgärden kunde ha haft en psykologisk effekt om den hade kombinerats med en bättre stabiliseringspolitik. Nu blev det bara en "dramatisk gest" (DN 30/8). I tidningen menade reportrarna Sven Svensson och Olle Nilsson att prisstoppet gjorde att Gunnar Sträng fick en huvudroll i valrörelsen och skymde Olof Palme. Det kunde också vara ett sätt att desarmera CH Hermansson som varit först med kravet av fördelningspolitiska skäl (DN 30/8, s. 10).

Den 9 oktober infördes allmänt prisstopp (DN 9/10). Oppositionen hade också hunnit anpassa sina budskap. Centerpartiets Gunnar Hedlund hade till och med gått så långt att han ville låna pengar utomlands för att finansiera ett utvidgat prisstopp (DN 8/9, s. 6). Både Hedlund och Folkpartiets Gunnar Helén hade redan i augusti meddelat att de såg det som nödvändigt

med ett stopp i rådande ekonomiska läge, men Helén ville också veta vad regeringen skulle göra med stabiliseringspolitiken för att lugna ner prisnivån (DN 31/8, s. 9).

Rubriken på DN:s ekonomisida 11 oktober löd "Ekonomiska 'lärorna' sätts ur spel – krigsverktygen fram, exportföretag gynnas". Texten gick igenom hur de stora exportföretagen gynnades på hemmamarknadens bekostnad av att den inhemska prisnivån hade frysts (DN 11/10, s. 32). I samma tidning citerades Olof Palme från Svenska gruvarbetarförbundets 75-årsjubileum i Falun om att det inte räckte med prisstopp, utan även en hård stabiliseringspolitik väntade. Regeringen var tvungen att få prisstegringarna under kontroll så att ekonomin kunde växa och undgå den arbetslöshet som uppkommit i USA och England (DN 11/10, s. 42).

Slutsatser

Av det sista stycket ovan kan vi dra slutsatsen att prisstoppen var en del av att den ekonomiska politiken började röra sig mot att göra inflationsbekämpning till själva grunden för tillväxt. Lite likt hur det argumenterades 1957 behövde man tåla åtstramning nu för att kunna få ett bättre ekonomiskt läge längre fram. Men till skillnad från 1957 verkade få nu se det som tillfälligt.

Däremot kan vi se att prisstopp argumenteras för dels som en kortsiktig åtgärd som köper en regering tid, dels som en åtgärd för prisökningar som kommer in i ekonomin utifrån. Det är intressant med tanke på att till exempel räntehöjningar tar ett tag innan de får effekt på den allmänna prisnivån. Här ville man i stället komma åt specifika prishöjningar, i det här fallet på livsmedel, och i längden kunna mildra lönekrav som kunde komma av snabba prisförändringar.

På DN:s ledarsida framställdes prisstoppet som en åtgärd som förvisso kunde ha psykologisk effekt men bara med en stram stabiliseringspolitik, vilket också återkom från Gunnar Helén, i Olof Palmes tal och i kommentarer i tidningen (18/8, 28/8). Det verkar ha blivit till en del av själva motiveringen för prisstoppen att tiderna var så osäkra att det bästa var att ta i med hårdhandskarna.

Historiken som DN publicerade var också intressant i den meningen att vi får en bättre förståelse för att inflationsbekämpningen under hela perioden 1945–1970 till stor del handlade om att behålla en fast växelkurs som ankare. Att det fasta penningvärdet "gavs upp" under Koreakriget illustrerar detta.

Oron 1970 kan därmed också förstås utifrån att de tillfälliga inflationstopparna under 1950-talet nu verkade ha bytts ut till en

permanent höjning av inflationsnivån. Som syntes i figur 1 i bakgrundsavsnittet vet vi att inflationstakten låg på en högre nivå under 1960- och 1970-talen, och det avspeglas här.

Inte minst i diskussionerna i Nationalekonomiska föreningen är tonen pessimistisk, och det antyds också att ankaret kanske behöver justeras. Inflationzbekämpningen uppfattas som svår men nödvändig, samtidigt som det inte längre talas om kostnader för själva åtgärderna. I stället uppfattas det faktum att man inte får bukt med inflationen som en kostnad i sig. Det är en intressant förskjutning eftersom den antyder att inflationsbekämpningen prioriterats högre än andra samhällsekonomiska mål.

HATA INFLATIONEN?

Låt oss återknyta till Gösta Rehns devis från 1957. Uppmaningen att hata inflationen kan förefalla okomplicerad. Men faktum är att devisen ibland har missförståtts eller förvanskats. Rehn skrev själv ett upprört svar i Dagens Nyheter 1993, till dåvarande folkpartistiska finansministern Anne Wibble, för att hon gjort hans budskap till sitt eget. Enligt Rehn hade han aldrig menat att inflationsbekämpning skulle ske med hjälp av arbetslöshet. Rehn skrev följande rader som kritik mot Wibble:

Anne Wibbles slutreplik till opponenter vid Nationalekonomiska föreningens finansdebatt ändade med en nästan patetisk upprepning av min paroll från 1957: "Hata inflationen!" Var snäll och gör inte om det där, Anne Wibble, i varje fall om du inte lägger till: "och arbetslösheten". Jag vill inte mera få höra spydigheter om "regeringens nygamla hjälpare." I min artikel av 1957 skrev jag också: "Det värsta är den inflation som bekämpas på fel sätt." Medan jag fortfarande hatar inflationen, inte minst för att den skapar orättvisor människor emellan och därmed undergräver all jämlikhets- och solidaritetsmoral, kan jag alltså inte vara glad åt att åberopas som stöd åt regeringens envishet att bekämpa inflationen med arbetslöshet. Verkligen fel sätt. Blanda inte in mitt namn och mina paroller i försvaret av den politiken. (DN Debatt 25/2-1993)

Rehn menade alltså det var stor skillnad mellan 1957 och 1993 i hur inflationsbekämpningen såg ut. Nu när vi också har ett par exempel från både 1950-talet och 1970-talet kan vi se att inflationsbekämpning handlar om avvägningar. Det är inte så enkelt som att räntehöjningar automatiskt sänker inflationen.

Inflationsbekämpning kan innebära stora kostnader i form av minskad ekonomisk aktivitet och arbetslöshet som konsekvens av det.

Den syn Gösta Rehn opponerade sig mot i början av 1990-talet satte inflationsbekämpning som själva förutsättningen för en långsiktigt god ekonomisk utveckling. Men det är inte givet att åtstramningar för att nå dit alltid betalar sig, såsom Erik Lundberg i undersökningen ovan hoppades att de skulle göra. Vägen till en låginflationsekonomi kan vara ytterst smärtsam, som påpekades i (Bergström, 2001).

I en intervju från 1980 beskrev Gösta Rehn hur hans och Rudolf Meidners idé handlade om att skapa ett alternativ till att uppnå full sysselsättning med hjälp av keynesiansk efterfrågestimulans (Silverman, 1980).⁴ Under 1940-talet hade det huvudsakliga receptet inom arbetarrörelsen varit att använda sig av John Maynard Keynes idéer om att en expansiv finanspolitik kunde bekämpa arbetslöshet genom att ta resurser som inte användes i anspråk. Men under och direkt efter andra världskriget hade politiken snarare inriktats på att hindra prisökningar med hjälp av prisstopp, lönestopp och ransoneringar.

Enligt Rehn innebar dessa åtgärder att priser och löner exploderade med ojämna mellanrum när stoppen inte kunde hålla dem stången. Det ledde i sin tur till en negativ spiral där staten skulle behöva bli mer och mer repressiv i sina försök att bekämpa inflation. Det kunde inte bli positivt för produktiviteten i ekonomin eftersom prisbildningen ständigt skulle stoppas och startas om. Det var dessutom negativt för fackföreningsrörelsen att inte kunna ansvara för lönebildningen. På sikt skulle facken tappa medlemmar om man accepterade en lönenivå som var så låg att den garanterat hindrade att staten lade sig i. Då var det bättre att finans- och penningpolitik hölls tillbaka och att andra åtgärder sattes in för att motarbeta den arbetslöshet som uppstod som konsekvens (Silverman, 1980, s. 43–44).

På det viset kan man också se på inflationsbekämpning som att den måste ha rimliga ambitioner. Att helt frysa prisnivån på vissa varor genom prisstopp är antagligen bara möjliga åtgärder i extrema situationer och under kort tid. Däremot kan pristak som är en lättare form av reglering behållas under längre tid.

För Gösta Rehn handlade priskontroller förutom om minskad produktivitet också om synen på statens roll i ekonomin. Om staten fortsatte att reglera den ekonomiska aktiviteten genom förbud

⁴ Se även Lennart Erixons översikt av Gösta Rehn: Erixon, L. "L Gösta Rehn". *Svenskt biografiskt lexikon*. Riksarkivet, Stockholm. Tillgänglig 2022-11-02.

skulle det så småningom leda till en negativ syn på vad en stark stat innebar. Om i stället finans- och penningpolitik hölls strikta, samtidigt som staten satsade på utbildning, omskolning och arbetsförmedling, skulle synen på staten bli positiv. Efterfrågan skulle inte bli på mer pengar via marknaden utan på arbetstillfällen via politiska reformer (ibid.).

Rehns resonemang ledde till följdfrågan om han i smyg såg sig som en anhängare till den marknadsliberala nationalekonomen Milton Friedman. Men Rehn menade att där Friedmans idéer tog slut – staten ska hålla sig inom smala ramar och låta arbetslösheten växa till sin ”naturliga” nivå – tog hans idéer vid. Staten skulle tvärtom se till att den arbetslöshet som uppstod på grund av de strama tyglarna snabbt försvann med hjälp av utbudsreformer (Silverman, 1980, s. 43). Statsvetaren Jonas Pontusson har kallat denna typ av politik en tredje väg mellan keynesianism och utbudspolitik för att den ändå ger staten en mycket aktiv roll, men inte låter den använda sina medel fullt ut (Pontusson, 1992).

Här behöver vi till sist jämföra 1950-talet, 1970-talet och dagens läge. Utifrån undersökningen i förra avsnittet och Gösta Rehns tankar här kan man dra slutsatsen att inflationsbekämpning i hög grad handlar om hur politiken fungerar som helhet. Rehn var kritisk både mot priskontroller och mot att inflation bekämpades med hjälp av arbetslöshet. Samma svåra avvägning mellan att vilja åstadkomma en dynamisk ekonomi, stabil prisnivå och full sysselsättning gav även Gunnar Sträng och i viss mån Erik Lundberg uttryck för i undersökningen. Till skillnad från de som förespråkade avskaffande av obligationsköp och räntehöjningar på en gång och menade att priset för en sådan åtstramning var värt att betala.

I dag är bekämpning av inflation knuten till inflationsmålet. Under de två nedslagen i undersökningen var ankaret en fast växelkurs. Både nu och då fanns det alltså en tydlig ram för den ekonomiska politiken. Ändå beskrevs vår nuvarande institutionella ram i det refererade riksbankstalet i rapportens inledning som mycket fastare än den var då. Det är svårt att hålla med om. Det fasta växelkurssystemet ställde höga krav på enskilda länders ekonomisk-politiska medel. Att det föll sönder som institutionell ram kan snarare förstås som att ramen i takt med att geopolitik, ekonomiska kriser samt samhällspolitiska vägval både i Sverige och i omvärlden gjorde att kostnaden till slut uppfattades som för hög. Ska vi lära oss något från Gösta Rehn är det att inflationsbekämpning måste ske på ett sätt som inte sänker samhällsekonomin.

AVSLUTANDE REFLEKTIONER

Kostnader och förväntningar

Vi vet nu att inflationsbekämpning kommer med en kostnad som någon måste betala. I värsta fall knäcks ekonomin av inflationsbekämpningen och både produktion och sysselsättning drabbas. Det är därför en balansgång som måste gås försiktigt.

Går vi tillbaka till Henry Ohlssons anförande och utgångspunkten att verktygen för inflationsbekämpning i dag är bättre än vad de var på 1970- och 1980-talen skulle jag vilja bredda diskussionen.

För det första kan inflationen efter pandemin, liksom Isabella Weber definierade den, snarare jämföras med tiden efter andra världskriget. Inflationen associerad med själva återöppningen av ekonomin skulle alltså kunna ses som övergående. Att räntorna ändå höjs kraftigt har därför en parallell i räntekuppen 1957 i det att själva förväntningarna om framtida inflation är vad åtgärderna motiveras med. I och med kriget i Ukraina och den energiprischock som följt har dock inflationen blivit mer utdragen och svår att bekämpa med penningpolitik.

Här skulle jag vilja peka på att den nuvarande uppsättningen verktyg i viss bemärkelse är sämre än den var på 1970-talet, helt enkelt för att verktygslådan vi tillåter oss i dag är mindre. Oavsett vad man tycker om priskontroller på lång sikt kan de hjälpa på kort sikt. Vi har också färre möjligheter att koordinera penningpolitik och andra politikområden än man hade på både 1950- och 1970-talen. På det sättet kan flaskhalsar som har uppstått efter pandemin på grund av penningpolitikens smala mandat och avskildhet från övrig ekonomisk politik vara svårare att lösa ut nu än de var då.

Förändra ankaret i tid

För det andra skapas en del problem av att ha ett ankare för inflationsbekämpningen som inte ändras och som hela tiden kräver stora insatser för att gå i takt med övriga samhällsekonomin. Delvis 1957 men ännu mer 1970 verkar den fasta växelkursen ha varit ett ankare som var svårt att ge upp, men samtidigt hade svåra anpassningsproblem till hur världsekonomin utvecklades. Konsekvensen blev att i stället för att i tid ha en diskussion om att ändra ankare utvecklades det en ständig oro kring att den ekonomiska politiken inte var stram nog och inte fyllde sitt syfte. Själva stabiliseringspolitikens funktion ifrågasattes därmed, vilket till slut tog en ände med förskräckelse 1992 när kronan fick släppas till att flyta.

Ska man dra en parallell till nuläget är uppräknningen av inflationsmålet, finanspolitiska ramverket och industriavtalet som tre grundpelare som kommer klara av inflationsbekämpningen betydligt bättre än på 1970-talet en parallell till historien. Oavsett om den nuvarande inflationen liknar 1950-talets tillfälliga toppar eller är en mer utdragen 1970-talshistoria kommer inflationsmålet som ankare sättas under press. Inte minst för att ankaret har visat sig kräva stora insatser av penningpolitiken både när inflationen är för låg och när den är för hög, vilket i sin tur gör andra politikområden mer passiva.

Nationalekonomerna Lars Calmfors, John Hassler och Anna Seim har inlett en diskussion om att reformera ankaret (Calmfors m.fl., 2022), vilket är positivt. Min åsikt är att en lärdom från 1970-talets ekonomiska politik bör vara att ett ankare som inte reformeras i tid i stället riskerar att bli ett sänke för samhället. Det är långt viktigare än att se 1970-talet som en anledning till att fortsätta med samma institutionella ram som grundlades för 30 år sedan.

Prisregleringar och oortodox penningpolitik

För det tredje är frågan om prisregleringar är ett alternativ till räntehöjningar fortsatt svår att besvara. I de historiska exemplen här i rapporten används de om vartannat och under 1970 till och med samtidigt. Prisregleringar handlar i grunden om att kunna köpa sig tid för att få bukt med flaskhalsar i ekonomin. De verkar fungera bäst när det handlar om att reglera en begränsad mängd varor under en begränsad tid. Något som kan appliceras på energiprischocken som följt av kriget i Ukraina.

En prisreglering på el under en begränsad tid skulle alltså kunna ingå i förutsättningarna för den typen av åtgärd. Men som generellt medel för inflationsbekämpning verkar det ha varit för smalt och mest fungerat som psykologisk stoppkloss för vinst- och löneökningar. Det är ett komplement, inte en ersättning för finans- och penningpolitik. Men återigen vore snarare en utvidgad verktygslåda bra att kunna tillämpa för inflationsbekämpning. Om räntehöjningar mest påverkar långsiktiga förväntningar om inflation vore det bra att kunna åtgärda kortsiktiga pristopp på enskilda varor utan att för den sakens skull behöva påverka hela ekonomin.

Det leder också till en sista reflektion, nämligen om penningpolitiken kan agera på andra sätt än genom ränteförändringar. Diskussionen om obligationsköp under 1957 var intressant i det att den visade hur oortodox penningpolitik även historiskt har varit ett medel för att åstadkomma låga räntor som

under en period kan driva fram investeringar. Där kommer frågan om statens inflytande i ekonomin in.

Lågräntepolitik som medel för bostadsbyggande och uppbyggnad av välfärdsstaten handlade om planering av investeringar utöver vad marknaden kunde åstadkomma. Något liknande har mig veterligen inte skett förrän efter finanskrisen 2008, men då i förhoppningen att banksektorn skulle låna ut pengar till investeringar på egen hand. Det skedde i viss mån, men inte i tillräckligt stor skala för att till exempel åstadkomma en fullständig grön omställning av energisektorn. Här om någonstans behövs nya politiska medel för att den gröna omställningen inte ska stanna av med högre räntor.

Risken är annars att perioder med lägre räntor skapar förutsättningar för samhällsviktiga investeringar som inte hinner bli realiserade innan räntorna återigen stiger och de sätts på paus av rädsla för höjda räntekostnader. Den socialdemokratiska föreningen Reformisterna har föreslagit ett gediget investeringsprogram där det skulle ta 15 år att helt ställa om svensk produktion och infrastruktur till att bli klimatneutrala.⁵ Det är ett bra exempel på investeringar som måste genomföras oavsett penningpolitikens prioriteringar. Räntehöjningar får inte förhindra att den här typen av investeringar blir av.

Att något behöver ske i hur den ekonomiska politiken hanterar strategiska investeringar tror jag de flesta kan vara överens om. Om det ska ske genom förändrade budgetregler och/eller att Riksbanken tolererar en något högre inflationsnivå är en fråga som behöver diskuteras vidare. En fördel med ett justerat inflationsmål är att det skulle tillåta både offentliga och privata investeringar under längre tid innan räntehöjningar behöver slå till.

Slutligen är det tämligen säkert att debatten om inflationsbekämpningens former och kostnader kommer fortsätta. De viktigaste medskicken från den här rapporten är att diskussionen om medlen behöver breddas och att de historiska parallellerna inte ska begränsas till 1970-talet för att den perioden ligger närmare till hands än andra. Vill man dra slutsatser genom historiska jämförelser är det dessutom av största vikt att analysera de historiska episoder som är av intresse i större detalj. Förhoppningsvis har rapporten inspirerat till att fortsätta med det.

⁵ "En grön ny giv för Sverige". Rapport från *Reformisterna*, 2021.
<https://static1.squarespace.com/static/5baddf8c34c4e2813334af09/t/6058f907c12f9c768300da53/1616443664041/En+grön+ny+giv+för+Sverige.pdf>. Tillgänglig 2022-12-02.

REFERENSER

Källmaterial

Dagens Nyheter 1957: 11/7, 13/7, 15/7.

Dagens Nyheter 1970: 9/4, 16/6, 18/8, 28/8, 30/8, 31/8, 8/9, 9/10, 11/10.

Nationalekonomiska föreningen. "Årets statsverksproposition". Protokoll 1957-01-24.

Nationalekonomiska föreningen. "Inflation och valutaproblem". Protokoll 1970-10-28.

Nationalekonomiska föreningen. "Årets statsverksproposition". Protokoll 1971-01-13.

Svensk mediedatabas, Kungliga biblioteket. Presskonferens om införande av prisstopp. Radioklipp 1970-08-27.

Litteratur

Ahlström, G., & Carlson, B. (2006). *Vägval i valutafrågan: Sverige och Bretton Woods* (1. uppl.). SNS förlag.

Altamura, E. C. (2015). *European Banks and the Rise of International Finance after Bretton Woods 1973–1982*. Acta Universitatis Upsaliensis.

Bergström, V. (2001). Självständiga centralbanker i demokratier? *Penning- och valutapolitik*, 1, 5–17.

Blyth, M. (2002). *Great transformations: Economic ideas and institutional change in the twentieth century*. Cambridge University Press.

Blyth, M. (2003). Structures Do Not Come with an Instruction Sheet: Interests, Ideas, and Progress in Political Science. *Perspectives on Politics*, 1(4), 695–706. JSTOR.

Calmfors, L., Hassler, J., & Seim, A. (2022). *2022:3 Samspel för stabilitet—En ESO-rapport om rollfördelningen mellan finans- och penningpolitik*. Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi.

Carlson, B. (1993). *Den enprocentiga revolutionen: Debatten om riksbankens ställning i samband med räntekuppen 1957*. Ekonomisk-historiska institutionen, Lunds universitet.

Dahmén, E. (1977). *Erfarenheter av blandekonomin: Uppsatser och diskussioner vid Dahmén-symposiet om den svenska blandekonomin, Saltsjöbaden 18-19 oktober 1976*. Skandinaviska enskilda banken.

Dahmén, E. (1988). 'Development blocks' in industrial economics. *Scandinavian Economic History Review*, 36(1), 3–14.
<https://doi.org/10.1080/03585522.1988.10408102>

- Erixon, L. (2020). The Stockholm School in a new age – Erik Lundberg's changing views of the Rehn-Meidner Model. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 1–28.
- Fisher, I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica*, 1(4), 337. <https://doi.org/10.2307/1907327>
- Galbraith, J. K. (1941). The Selection and Timing of Inflation Controls. *The Review of Economics and Statistics*, 23(2), 82. <https://doi.org/10.2307/1927509>
- Haffert, L. (2019). Permanent budget surpluses as a fiscal regime. *Socio-Economic Review*, 17(4), 1043–1063. <https://doi.org/10.1093/ser/mwx050>
- Hall, P. A. (1993). Policy Paradigms, Social Learning, and the State: The Case of Economic Policymaking in Britain. *Comparative Politics*, 25(3). <https://doi.org/10.2307/422246>
- Hall, P. A. (2022). Growth Regimes. *Business History Review*, 1–25. <https://doi.org/10.1017/S0007680522000034>
- Helleiner, E. (1994). *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Cornell University Press; JSTOR. <https://www.jstor.org/stable/10.7591/j.ctt1tm7jgx>
- Henriksson, L. (2009). *Ransoneri och prisreglering i krig och fred: Delbetänkande*. SOU 2009:3.
- Iversen, T., & Soskice, D. (2019). *Democracy and Prosperity: Reinventing Capitalism through a Turbulent Century*. Princeton University Press.
- Johansson, A. L., & Magnusson, L. (2020). *LO: 1900-talet och ett nytt millennium*. Atlas.
- Jonung, L. (1999). *Ds 1999:9 Med backspegeln som kompass: ESO-rapport om stabiliseringspolitiken som läroprocess* (Departementsserie 1999:9). Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi.
- Keynes, J. M. (2018). *General Theory of Employment, Interest, and Money*. Springer Nature.
- Korpi, W. (2002). The Great Trough in Unemployment: A Long-term View of Unemployment, Inflation, Strikes, and the Profit/Wage Ratio. *Politics & Society*, 30(3), 365–426. <https://doi.org/10.1177/0032329202030003002>
- Larsson, M. (1998). *Staten och kapitalet—Det svenska finansiella systemet under 1900-talet* (Första upplagan). SNS (Studieförb. Näringsliv och samhälle).
- Larsson, M., & Söderberg, G. (2017). *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900–2015*. Palgrave Macmillan.
- Lie, E., & Thomassen, E. (2016). A Norwegian fixation: Explaining

- cheap money in Norway, 1945–1986. *Scandinavian Economic History Review*, 64(2), 160–174.
<https://doi.org/10.1080/03585522.2016.1182581>
- Lindbeck, A. (1998). *Det svenska experimentet*. SNS.
- Lindberg, E. (2022). Unnecessary radicalism: The limits of economic ideas in political thinking: The Swedish debate on balance of payments 1967–1976 and the question of fiscal austerity. *Scandinavian Economic History Review*, 1–24.
<https://doi.org/10.1080/03585522.2022.2113126>
- Lindvall, J. (2004). *The politics of purpose: Swedish macroeconomic policy after the golden age*. Göteborgs universitet.
- Lindvall, J. (2009). The Real but Limited Influence of Expert Ideas. *World Politics*, 61(4), 703–730. JSTOR.
- Lundberg, E. (2010). *The development of Swedish and Keynesian macroeconomic theory and its impact on economic policy*. Cambridge University Press.
- Magnusson, L. (2011). Do the Nordic Lights Shine Bright Again? – Sweden’s Response to the 1970s and 1980s Crisis. *Journal of Modern European History*, 9(2), 195–214.
https://doi.org/10.17104/1611-8944_2011_2_195
- Major, A. (2014). *Architects of austerity: International finance and the politics of growth*. Stanford University Press.
- Monnet, E. (2018). Credit controls as an escape from the trilemma. The Bretton Woods experience. *European Review of Economic History*, 22(3), 349–360.
- Mudge, S. L. (2018). *Leftism Reinvented: Western Parties from Socialism to Neoliberalism*. Harvard University Press.
- Offer, A., & Söderberg, G. (2016). *The Nobel Factor: The Prize in Economics, Social Democracy, and the Market Turn*. Princeton University Press.
- Ohlsson, H. (2022, maj 17). *Penningpolitik och inflation i krigstider*. Anförande vid Ekonomisk-historiska institutionen, Uppsala universitet, Uppsala.
- Pontusson, J. (1992). At the End of the Third Road: Swedish Social Democracy in Crisis. *Politics & Society*, 20(3), 305–332.
- Roncaglia, A. (2006). *The wealth of ideas: A history of economic thought* (1st pbk. ed). Cambridge University Press.
- Ryner, J. M. (2004). Neo-liberalization of Social Democracy: The Swedish Case. *Comparative European Politics*, 2(1), 97–119.
- Sandelin, B. (2011). The history of Swedish economic thought. I *The Economic History Review* (Nummer 3, s. 626). Routledge.
- Schön, L. (2007). Technological Shifts and Convergence in a European Perspective since 1950. *Scandinavian Economic*

- History Review*, 55(3), 222–243.
<https://doi.org/10.1080/03585520701768701>
- Schön, L. (2014). *En modern svensk ekonomisk historia: Tillväxt och omvandling under två sekel* (4., [omarb. och uppdaterade] uppl.). Studentlitteratur.
- Silverman, B. (1980). The Crisis of the Swedish Welfare State: Interviews with Gunnar Myrdal, Gösta Rehn, Anna Hedborg, P-O Edin. *Challenge*, 23(3), 36–51. JSTOR.
- Skidelsky, R. (2005). *John Maynard Keynes, 1883-1946: Economist, Philosopher, Statesman*. Penguin Books.
- Skyrman, V., Allelin, M., Kallifatides, M., & Sjöberg, S. (2022). Financialized accumulation, neoliberal hegemony, and the transformation of the Swedish Welfare Model, 1980–2020. *Capital & Class*, 030981682211281.
<https://doi.org/10.1177/03098168221128101>
- Streeck, W. (2013). *Gekaufte Zeit: Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus* (Erste Auflage 2013). Suhrkamp.
- Svensson, T. (2002). Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change. *Scandinavian Political Studies*, 25(3), 197–229.
- Swenson, P. (2002). *Capitalists against markets: The making of labor markets and welfare states in the United States and Sweden*. Oxford University Press.
- Thelen, K. (2014). *Varieties of liberalization and the new politics of social solidarity*. Cambridge University Press.
- Tooze, A. (2019). *Crashed: How a decade of financial crises changed the world*. Penguin Books.
- Tooze, A. J. (2014). Who is Afraid of Inflation? The Long-shadow of the 1970s. *Journal of Modern European History*, 12(1), 53–60.
https://doi.org/10.17104/1611-8944_2014_1_53
- Weber, I. (2021a). *How China escaped shock therapy: The market reform debate*. Routledge.
- Weber, I. (2021b, december 29). Could strategic price controls help fight inflation? *The Guardian*.
- Werin, L. (red.). (1993). *Från räntereglering till inflationsnorm: Det finansiella systemet och Riksbankens politik 1945–1990*. SNS (Studieförb. Näringsliv och samhälle).
- Westerberg, R. (2020). *Socialists at the Gate: Swedish Business and the Defense of Free Enterprise, 1940–1985*. Stockholm School of Economics.
- Wigforss, E. (1938). The Financial Policy during Depression and Boom. *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 197, 25–39. JSTOR.

- Wigforss, E. (1960). Den nya ekonomiska politiken. The New Economic Policy. *Ekonomisk Tidskrift*, 62(3), 185–194. JSTOR. <https://doi.org/10.2307/3438797>
- Östberg, K. (2008). Sweden And The Long '1968': Break or Continuity? *Scandinavian Journal of History*, 33(4), 339–352. <https://doi.org/10.1080/03468750802472554>

arenaidé