

Inflationsteori og fordelingseffekter

Jørgen Estrup

Økonomisk Institut, Københavns Universitet

SUMMARY. This paper concentrates on the distributional effects of inflation and on the mechanisms by which contemporary economic theory tries to explain the impact of inflation on distribution. It is maintained that understanding how the process of income formation determines the functional distribution under inflationary conditions is fundamental; only by analysing this process will it be possible to establish relationships with a sufficient degree of autonomy from which distributional effects can be derived. In consequence investigations with a purely empirical approach are no reliable basis of shaping a distribution policy under inflation and are only relevant for considerations of compensatory payments, ex post.

Inflationens irrationelle virkninger

1. Der er et påfaldende misforhold i den økonomiske litteratur mellem på den ene side betydelige bestræbelser for at forklare inflationens årsager og anvise midlerne til at genskabe prisstabilitet, og på den anden side de ret få og ofte modstridende analyser af inflationens virkninger. Dette er overraskende, eftersom inflation – defineret løst som en stigning i det generelle prisniveau – ikke i sig selv er et særlig interessant fænomen og f. eks. i en perfekt virkende neoklassisk økonomi indskrænker sig til et velkendt indeksproblem. Først når man erkender, at inflationsprocessen påvirker allokering, fordeling og det internationale handels- og betalingssamkvem får inflationslitteraturen mening.

Udgangspunktet for debatten om »inflationsproblemet« løsnings burde derfor være en afklaring af inflationsprocessens virkninger. En sådan afklaring er ikke til stede i litteraturen. Ikke desto mindre støder man hyppigt på relativt bastante påstande om inflationens destruktive karakter:

We all agree roughly speaking that inflation is bad. We think it has bad effects on distribution, it has bad effects on production, it has bad effects on morale, and eventually it is a menace to democracy and the free society. [Lord Robbins 1972, p. 127].

Uanset den manglende dokumentation er der næppe tvivl om, at udtalelser som ovenstående afspejler en grundholdning i vide kredse. Opinionsanalyser, som trods alle forbehold vel er det nærmeste man kan nå en registrering af den

Inflationsteori og fordelingseffekter

Jørgen Estrup

Økonomisk Institut, Københavns Universitet

SUMMARY. This paper concentrates on the distributional effects of inflation and on the mechanisms by which contemporary economic theory tries to explain the impact of inflation on distribution. It is maintained that understanding how the process of income formation determines the functional distribution under inflationary conditions is fundamental; only by analysing this process will it be possible to establish relationships with a sufficient degree of autonomy from which distributional effects can be derived. In consequence investigations with a purely empirical approach are no reliable basis of shaping a distribution policy under inflation and are only relevant for considerations of compensatory payments, ex post.

Inflationens irrationelle virkninger

1. Der er et påfaldende misforhold i den økonomiske litteratur mellem på den ene side betydelige bestræbelser for at forklare inflationens årsager og anvise midlerne til at genskabe prisstabilitet, og på den anden side de ret få og ofte modstridende analyser af inflationens virkninger. Dette er overraskende, eftersom inflation – defineret løst som en stigning i det generelle prisniveau – ikke i sig selv er et særlig interessant fænomen og f. eks. i en perfekt virkende neoklassisk økonomi indskrænker sig til et velkendt indeksproblem. Først når man erkender, at inflationsprocessen påvirker allokering, fordeling og det internationale handels- og betalingssamkvem får inflationslitteraturen mening.

Udgangspunktet for debatten om »inflationsproblemet«s løsning burde derfor være en afklaring af inflationsprocessens virkninger. En sådan afklaring er ikke til stede i litteraturen. Ikke desto mindre støder man hyppigt på relativt bastante påstande om inflationens destruktive karakter:

We all agree roughly speaking that inflation is bad. We think it has bad effects on distribution, it has bad effects on production, it has bad effects on morale, and eventually it is a menace to democracy and the free society. [Lord Robbins 1972, p. 127].

Uanset den manglende dokumentation er der næppe tvivl om, at udtalelser som ovenstående afspejler en grundholdning i vide kredse. Opinionsanalyser, som trods alle forbehold vel er det nærmeste man kan nå en registrering af den

»offentlige mening«, viser gang på gang, at inflationsproblemet er det, der beskæftiger folk mest.¹ Der synes at være knyttet en række psykologiske mekanismer til begrebet inflation, mere eller mindre uafhængigt af de aktuelle forhold, og den sandsynligste forklaring er formentlig, at det er de velkendte eksempler på hyperinflationens ekstreme virkninger, der gør sig gældende. Disse psykologiske faktorer øver uden tvivl en reel indflydelse på den økonomiske proces, men økonomer savner normalt baggrund for at inddrage en sådan irrationel adfærd og gør formentlig klogest i at trække på socialpsykologers, politologers og andres indsats. Det er imidlertid værd at bemærke, at det man kunne kalde »inflationen« (jfr. citatet) ikke er forbeholdt lægmænd, men trives udmærket blandt fagøkonomer. Et nærliggende eksempel er de fremstillinger af inflations- og arbejdsløshedsproblemer, der gives under overskriften »policy-makers' dilemma«. Her sammenstilles en sædvanlig Phillips-kurve med et sæt indifferenskurver, der udtrykker politikernes præferencer for hhv. inflation og arbejdsløshed; men indifferenskurverne tegnes altid konkave set fra origo, hvilket betyder, at for given ledighed er tilfredsstillelsen desto større jo mindre inflationsraten er. Inflation, uanset størrelsen, betragtes således som et økonomisk onde.

2. Det følgende skal ses som et forsøg på inden for fordelingsområdet at bidrage til en mere *rational* økonomisk vurdering af inflationens virkninger. Derimod vil de særlige problemer, der kan opstå i forbindelse med ressourceallokering og det internationale handels- og betalingssamkvem under inflationære forhold ikke blive behandlet.

Empiriske analyser af inflation og fordeling

3. En afklaring af inflationens fordelingsvirkninger kunne umiddelbart se ud til at være et rent empirisk problem. Lokalisering af samfundets vindende og tabende grupper forudsætter tilsyneladende blot, at et nogenlunde troværdigt statistisk materiale om indkomst- og formueudvikling tilvejebringes. I praksis er det imidlertid langt fra så enkelt, og dette kan vel i et vist omfang forklare det beskedne antal empiriske analyser. Der er først det helt generelle problem, at økonomiske variable, herunder de relative vare- og faktorpriser, til stadighed ændrer sig i et samfund under udvikling. Enhver empirisk analyse står derfor over for et »isoleringsproblem«, uanset om det er virkningen af et økonomisk-politisk indgreb, inflation eller noget helt tredje man søger at påvise.

1. Resultaterne af engelske opinionsanalyser i 1964, 1966, 1970 og 1971 er gengivet i Lord Robbins (1972, p. 47).

Når inflationens fordelingsvirkninger skal afdækkes, melder der sig imidlertid en række specielle problemer. Al rationel økonomisk adfærd påvirkes af forventninger, og prisforventningernes afhængighed af inflationsprocessen er et afgørende, men uafklaret spørgsmål. Alt efter hvilken lag-struktur i forventningsdannelsen, der måtte være relevant, kan man forestille sig meget forskellige fordelingsmæssige resultater, ikke mindst på grund af betydelige forskelle i de enkelte grupperes evne til at forudse en inflationær udvikling. Dertil kommer, at mulighederne for at forebygge ubehagelige konsekvenser varierer og er stærkt afhængige af den institutionelle opbygning f. eks. gennem indeksreguleringer. For at lokalisere gevinst og tab er det derfor ikke tilstrækkeligt at kende de enkelte grupperes indkomst- og formuesammensætning på et givet tidspunkt. Teoretisk kan inflationsrisikoen således være elimineret. En egentlig »isolering« af inflationens fordelingsmæssige virkninger i et konkret statistisk materiale lader sig således ikke gennemføre, og vil man alligevel forsøge analysen, må holdningen blive den, som bl. a. Bach og Ando (1951, p. 2) giver udtryk for: »However, admitting that these effects *must* occur in inflation, we can investigate whether in inflation they have been strong enough to override other forces at work.«

4. Størsteparten af de empiriske analyser får på baggrund af ovenstående problemer karakter af ren deskription. Deres tidsmæssige og geografiske afhængighed er så betydelig, at egentlige generaliseringer om inflationens fordelingsmæssige konsekvenser bliver mere end betænkelige. Dette problem skifter naturligvis dimension, hvis man som Johnson (1972, p. 24) kun opfatter sådanne undersøgelser som et grundlag for efterfølgende politiske kompensationsbeslutninger og alene lader den økonomiske teori beskæftige sig med de fordelingsmæssige konsekvenser »that cannot or will not be eliminated by the processes of competitive contract adjustment« d.v.s. virkninger, som markedsmekanismen ikke eliminerer. Anlægger man denne synsvinkel, indskrænker inflationsteoriens opgaver i fordelingsmæssig henseende sig til en afklaring af de virkninger, der fortsat gør sig gældende, når forventningerne indfries.

De fleste vil dog nok mene, at denne afgrænsning er for snæver til at kunne danne grundlag for en fordelingspolitik under inflation. En stor del af den nyere litteratur beskæftiger sig netop med situationer, hvor forventningerne skuffes, og der er en øget erkendelse af, at sådanne uligevægtsprocesser, dels kan strække sig over betydelig kalendertid, dels kan have virkninger på allokering og fordeling, som ikke er rent forbigående. Dette må nødvendigvis tages i betragtning, når en fordelingspolitik tilrettelægges med det sigte (*ex ante*) at styre fordelingen under inflation.

De omtalte empiriske analyser er ingen hjælp i så henseende. I disse søger man at fordele inflationsgevinster og -tab mellem forskellige socioøkonomiske grupper, men dels er de anvendte grupperinger i almindelighed ikke relevante set ud fra den funktionelle indkomstdannelsesproces, dels vil de ovenfor omtalte problemer bevirke, at resultatet af sådanne rent empiriske analyser i uoverskueligt omfang er betinget af faktorer, der er specifikke for det anvendte datamateriale. De bidrager ikke til viden om de mekanismer som påvirker fordelingen under inflation og kan derfor kun danne grundlag for beslutninger om *kompensation ex post*.

En forudsætning for at kortlægge inflationens påvirkning af fordelingen såvel teoretisk som empirisk er, at selve indkomstdannelsesprocessen danner udgangspunktet. Dette vil i virkeligheden sige, at man kun ved at analysere de mekanismer, hvorigennem inflationen påvirker den funktionelle fordeling, kan gøre sig håb om at opstille sammenhænge med en acceptabel autonomigrad. Først på denne baggrund vil der være mening i at vurdere resultatet for de forskellige socioøkonomiske grupperinger, som måtte være relevante i den politiske debat på et givet tidspunkt.

Hypoteser om inflation og fordeling

5. En efterhånden klassisk reference inden for inflationslitteraturen er Bronfenbrenner og Holzmans oversigtsartikel fra 1963. I denne peges der på to hypoteser om inflationens fordelings effekter, begge med en lang historisk tradition:

The first hypothesis states that in an inflation money wages tend to lag behind prices; as a consequence, real wages fall and real profits rise. The second hypothesis states that business firms gain through inflation.²

Den sidste hypotese viser sig ved nærmere undersøgelse at bygge dels på »*wage-lag*«-hypotesen, dels på en antagelse om, at formuefordelingen forskydes til fordel for virksomhederne, idet disse som nettodebitorer profiterer af en generel omfordeling fra kreditorer til debitorer. For at dække det, der i den lidt ældre litteratur opfattes som inflationens fordelingsvirkninger, er det dog nok nødvendigt at føje en tredje hypotese til af en lidt mere upræcis karakter. Denne kan passende kaldes »*transfereringshypotesen*«, idet den vedrører inflationens påvirkning af såvel passive besiddelsesindkomster som indkomstoverførsler fra det offentlige.

2. M. Bronfenbrenner og F. D. Holzmans, »A survey of inflation theory«, *American Economic Review* 53 (1963):647.

a. »Wage-lag«-hypotesen

6. Der synes at være nogen uenighed om det helt præcise indhold af denne hypotese. Nogle forfattere (Cargill 1969, p. 806) betoner den tidsmæssige sammenhæng mellem prisændringer og lønændringer, medens andre (Kessel og Alchian 1960, p. 43) anlægger en bredere fortolkning knyttet til ændringshastigheden, således at priserne under inflation stiger hurtigere end lønningerne. Begge opfattelser fører imidlertid til den konklusion, at reallønnen falder under inflation. I det følgende vil der ikke blive sondret mellem de to versioner, og der er derfor heller ikke forudsat en bestemt årsagssammenhæng mellem pris- og lønændringer.³ Hypotesen vil mere løst blive identificeret med et inflationsbetinget fald i reallønnen; heraf kan man dog naturligvis ikke slutte, at også lønandelen går ned, eftersom det forudsætter, at den gennemsnitlige arbejdsproduktivitet ikke samtidig falder i et hurtigere tempo.

Noget varierende begrundelser har i tidens løb været fremført som støtte for hypotesen, men hyppigst argumenteres for »the belief that wages have more »inertia« or »sluggishness« than other prices because of custom, weak bargaining power of labor, or lack of foresight of workers« (Kessel og Alchian 1960, p. 44), d.v.s. en eller anden form for imperfektion på arbejdsmarkedet, som ofte sammenfattes under betegnelsen pengeillusion eller ikke-forventet inflation.

7. I nyere tid er antagelsen om faldende realløn under inflationære forhold formentlig bedst kendt i forbindelse med Kaldors fordelingsteori, der som bekendt bygger på Keynes' *Treatise*. Her omtales hypotesen flere gange under betegnelsen »imposed lacking« (Keynes 1930, pp. 293–302) og begrundes forekomsten af ufrivillig opsparing og øget investeringstilbøjelighed under inflation. Også i *How to pay for the war* og i *General Theory* optræder hypotesen. I sidstnævnte værk har man hyppigt fremhævet Keynes' antagelse om manglende fleksibilitet i pengelønnen, men en egentlig teori om denne »reservationsløn« er vanskelig at finde; hovedsagelig er der tale om henvisning til »ordinary experience tells us« (Keynes 1936, p. 9). Den negative korrelation mellem pengeløn og realløn, som implicerer et »wage-lag«, er en vigtig konsekvens af denne antagelse:

But in the case of changes in the general level of wages, it will be found, I think, that the change in real wages associated with a change in money-wages, so far from being usually in the same direction, is almost always in the opposite direction. When money-

3. Ganske vist er modellerne i det følgende af demand-pull-typen; men der er principielt intet i vejen for, at et »wage-lag« opstår i situationer, hvor inflationsårsagen er placeret på omkostningssiden. Dette kunne eksempelvis tænkes i en model, hvor priserne dannes ved mark-up på omkostningerne, og hvor omkostningerne stiger som følge af øgede råvarepriser.

wages are rising, that is to say, it will be found that real wages are falling; and when money-wages are falling, real wages are rising. [Keynes 1936, p. 10]

Keynes' fremstilling giver ikke grundlag for en dybere analyse af det inflationsbetingede fald i reallønnen, idet *General Theory* hovedsagelig beskæftiger sig med spørgsmålet om pengelønsreduktion. Det fremgår dog, at pengelønsstigninger »... are determined by the psychology of the workers and by the policies of employers and trade unions« (Keynes 1936, p. 301), således at et element af mangelfulde prisforventninger hos lønmodtagerne synes at indgå i forklaringen. Faldet i reallønnen er imidlertid primært knyttet til det, Keynes kalder »semi-inflation«, d.v.s. situationer hvor en efterspørgselsforøgelse forårsager prisstigninger, fordi produktion og beskæftigelse hæmmes af »flaskehalse«. »Absolute inflation« indtræder derimod først, når udbudselasticiteten er nul, og kapacitetsgrænsen dermed er nået. I denne situation vil »... money-wages have to rise, in response to an increasing effective demand in terms of money, fully in proportion to the rise in the price of wage-goods...« (Keynes 1936, p. 301), hvilket indebærer, at arbejdsmarkedets imperfektioner er forsvundet og dermed også »wage-lag'et«. ⁴

8. Det keynes'ske »wage-lag« peger umiddelbart på fordelingsændringer som et væsentligt element i keynesianske inflationsmodeller. Men Keynes' sondring mellem »semi-inflation« og »absolute inflation« harmonerer ikke særlig godt med det stiliserede billede, eftertiden sædvanligvis giver af den keynes'ske indkomstdannelsesproces. I mere elementære fremstillinger sondres skarpt mellem situationer med ledig kapacitet og situationer med fuld kapacitetsudnyttelse, således at pris- og lønniveau er konstant indtil kapacitetsgrænsen. Dette indebærer, at hele analysen kan gennemføres i reale størrelser, når blot »ulighedstegnet« er opfyldt. Keynes' »semi-inflation« kan ikke indpasses.

De såkaldte »komplette« Keynes-modeller åbner derimod muligheden af pris- og lønændringer før kapacitetsgrænsen nås, men antager til gengæld implicit, at dette ikke indebærer ændringer i fordelingen. Denne forudsætning er imidlertid suspect, hvis man, som det normalt er tilfældet i lærebogsfremstillinger, samtidig lader en kortsigtsproduktionsfunktion med faldende såvel grænse- som gennemsnitsprodukt indgå i modellen. Kun under den yderst specielle forudsætning, at reallønsfaldet netop kompenseres gennem et tilsvarende fald i gennemsnitsproduktiviteten, forbliver fordelingen uændret. Holder denne forudsætning

4. Andetsteds argumenterer Keynes (1940, kap. 9) dog for, at en efterspørgselsforøgelse kan medføre et én-gangs fald i reallønnen uanset tilstedeværelsen af fuld kapacitetsudnyttelse.

ikke, bliver spørgsmålet om fordelings indflydelse på forbrug, opsparing og investering kritisk. Hvis en ændret fordeling flytter Keynes-modellens IS-kurve, fjernes grundlaget for modellens sædvanlige anvendelse – determinering af beskæftigelsesniveauet.

I litteraturen om inflationens årsager er det Keynes-modellen i den førstnævnte udformning, der har spillet en rolle. Denne såkaldte »efterspørgsels-gab«-model illustrerer en situation, der svarer til Keynes' »absolute inflation«, idet den inflationsskabende efterspørgselspres måles ud fra en fastlåst kapacitetsgrænse. Umiddelbart er denne model dog utilfredsstillende, idet den kun kan illustrere efterspørgselspresset, men ikke forklare den adfærd, det udløser. Er sammenhængen mellem aggregeret efterspørgsel og indkomst specificeret reelt, vil inflationen fortsætte i det uendelige, medmindre økonomisk-politiske indgreb gennemføres. Fastlægger man i stedet efterspørgselsfunktionen i løbende priser, peger alle empiriske analyser på, at den mangler stabilitet.

For at råde bod på modellens mangler er det nødvendigt at specificere en mekanisme, som virker efterspørgselsreducerende, så længe inflationen fortsætter. Der er naturligvis adskillige muligheder for at indbygge sådanne automatiske korrektioner (realkasse, progressiv beskatning etc.), men for keynesianere har det været nærliggende at vende tilbage til det såkaldte »widow's cruse« fra Keynes' *Treatise* (Keynes 1930, p. 139) og kombinere dette med et »wage-lag«. Hypotesen går da ud på, at inflationen *starter et reallønsfald*, hvorved indkomstfordelingen forskydes til fordel for profitmodtagerne. Da den marginale opsparringskvote for lønindkomster imidlertid er lavere end for profitindkomster, betyder fordelingsændringen, at samfundets gennemsnitsopsparingskvote øges. Grafisk kan dette i den sædvanlige »efterspørgsels-gab«-figur illustreres ved en flytning mod syd af forbrugsfunktionen, således at »gabet« gradvis lukkes. Modellen er stabil.

En argumentation af denne type har været hyppigt anvendt i keynesianske inflationsanalyser, men som ovenfor nævnt er det almindeligt især at knytte den til Kaldors fordelingsteori, (Reder 1959, p. 185 ff.) Rimeligheden heraf kan betvivles, eftersom Kaldors model er en vækstmodel, og han selv gør udtrykkelig opmærksom på, at »Problems of the trade cycle however lie outside the scope of this paper« (Kaldor 1960, p. 232). Når Kaldor umiddelbart kan fastslå, at et »wage-lag« er ensbetydende med en forøgelse af profitandelen, skyldes det, at han forudsætter indkomst og beskæftigelse fastlåst på fuld beskæftigelsesniveau. Slækkes denne restriktion *forsvinder den entydige sammenhæng mellem reallønsfald og fordelingsændringer*. En sådan antagelse om fuld beskæftigelse kan være rimelig i en vækstmodel, men den er naturligvis uholdbar i en konjunkturmodel.

Det afgørende problem er, at man i Keynes-modellen ikke samtidig kan bestemme såvel indkomst og beskæftigelse som fordeling. Når man forsøger at anvende Kaldors fordelingsteori i disse modeller, tvinges man samtidig til at arbejde med en fuldstændig stiv kapacitetsgrænse.⁵ Derved fremkommer den besynderlige dikotomi, som er illustreret i det foregående: »wage-lag« antages at være uden indflydelse på fordelingen, så længe kapacitetsgrænsen ikke er nået; men så snart denne nås, slår reallønsfaldet fuldtud igennem på fordelingen.

Det er i god overensstemmelse med den her skitserede problemstilling, at fordelingsdiskussionen spiller så underordnet en rolle i *General Theory*; specielt at der ses helt bort fra fordelingseffekter i situationer med fuld kapacitetsudnyttelse og »absolute inflation«, idet disse i en konjunktursammenhæng må betragtes som deciderede grænsetilfælde. Det er nærliggende ligesom Kaldor (1960, p. 228) at drage den konklusion, at den sædvanlige keynes'ske konjunkturmodel ikke kan determinere fordelingen. Men det er naturligvis en noget deprimerende erkendelse, såfremt det er rigtigt, at »the Keynesian analysis of inflation concentrates on the redistribution of income in the inflationary process.« (Johnson 1969, p. 121).

9. Uanset vanskelighederne med at indpasse det keynes'ske »wage-lag« i en keynesiansk model har det naturligvis selvstændig interesse at analysere begrundelserne for et reallønsfald under inflation. En ofte anvendt argumentation tager udgangspunkt i prisdannelsen under ufuldkommen konkurrence. Det antages, at virksomhederne ved prisfastsættelsen anvender en »mark-up«-procent på omkostningerne, og at denne »mark-up«-sats er mere fleksibel end pengelønnen, fordi enhver tilpasning til ændrede efterspørgselsforhold sker over priserne og ikke over mængderne. Profitmodtagernes og lønmodtagernes muligheder for at bevare indkomstens realværdi er derfor fundamentalt forskellige, hvilket forårsager et »wage-lag«. Forklaringen rummer imidlertid flere problemer. Det er således ganske uklart, hvorledes den fleksible »mark-up« i praksis fastlægges. Virksomhederne har som bekendt kun et yderst ufuldstændigt kendskab til afsætningskurven, og deres beslutninger træffes også i en række andre henseender på grundlag af ufuldstændig viden, herunder med hensyn til inflationsraten. Det er derfor vanskeligt at betragte »mark-up'en« som en egentlig parameter, idet forudsætningen om pristilpasning bevirker, at den realiserede værdi bestemmes endogen. Dertil kommer, at antagelsen om utilstrækkelig pengelønsfleksibilitet er

5. Alternativt må modellens udbudsside specificeres, men i så fald ændres Keynes-modellens særlige kort-sigts karakter afgørende, idet produktionens størrelse ikke længere kan fastlægges alene fra efterspørgselssiden.

tvivlsom. Med veletablerede lønmodtagerorganisationer, bevægelige lønsystemer og indeksregulering er der indbygget betydelige muligheder for at opretholde real-lønnen.

10. Der er gjort adskillige forsøg på at teste »wage-lag« hypotesen på empirisk materiale. Konklusionerne har vekslet, men blandt de nyere undersøgelser er der en afgjort tendens til at forkaste hypotesen. (Kessel og Alchian 1960; Budd og Seiders 1971). En analyse, der tiltrækker sig særlig opmærksomhed, er Cargills (1969), idet den anvender spektralanalyseteknik og omfatter såvel engelske som amerikanske pris- og lønserier for de seneste 150–200 år. En betydelig del af dette materiale peger på et tidsmæssigt sammenfald i pris- og lønudviklingen, og enkelte af de nyere serier antyder snarest en reallønstigning. Der er således hverken empirisk eller teoretisk tegn på, at et »wage-lag« er en nødvendig mekanisme under inflation. På baggrund af disse undersøgelser konkluderer Palmer (1973, p. 47): »We believe that this evidence indicates that the redistributive consequences of this effect are minimal and will not pursue this question further in this study.«

b. »Transfereringshypotesen«

11. For en række indkomstkategorier gælder, at de nominelt kun i mindre grad kan variere under konjunkturforløbet. Det drejer sig dels om de egentlige indkomstoverførsler, som er fastsat ved lov, d.v.s. primært er politisk bestemte, dels om forskellige kontraktlige ydelser bundet til nominelle beløb. Blandt de sidstnævnte er især private pensioner, afkast af fast forrentede fordringer og lejeindtægter af regulerede udlejningsejendomme væsentlige.⁶ Fælles for denne meget heterogene gruppe af indkomstmodtagere er, at den står uden for produktionsprocessen og således er henvist til at være *passiv deltager* i det, der ofte betegnes som »indkomstkapløbet«. Uforudset inflation vil nødvendigvis betyde en reduktion af disse indkomsters realværdi.

I situationer med hyperinflation, eksempelvis 20'ernes Tyskland, har man kunnet verificere, at inflationen så at sige eksproprierede pensionist- og rentierklassen. Spørgsmålet er imidlertid, om en sådan omfordeling også er et væsentligt element i mere »godartede« inflationsprocesser.

12. Den del af keynesiansk inflationslitteratur, der opfatter inflationen som et indkomstkapløb, lægger ofte betydelig vægt på transfereringshypotesen. Keynes

6. Da disse indkomster er afledt af en formuebesiddelse kan inflationens indkomsteffekt i virkeligheden ikke adskilles fra formueeffekten. Dette forhold vil blive behandlet i afsnit c.

lægger selv op til denne synsvinkel⁷ i *How to pay for the war*, hvor han begrundet, hvorfor inflations-gabet ikke fører til hyperinflation selv i tilfælde med fuldkommen pris- og lønfleksibilitet:

But we still have one more card to play. Some costs are fixed by law or by contract, so that the *rentier* and pensioner class who have fixed money incomes cannot escape the sacrifice« [p. 66].

Den passive gruppes »forced-saving« sikrer i den situation Keynes analyserer, at der frisættes ressourcer i et sådant omfang, at den offentlige sektors øgede efterspørgsel kan tilfredsstilles. »Transfereringseffekten« er således ikke udelukkende en følge af hyperinflation, men kan også opfattes som en af de automatiske stabilisatorer, der forhindrer inflationsprocessen i at løbe løbsk.

Tankegangen er senere blevet udmøntet i egentlige modeller af flere forfattere. (Eksempelvis Reder 1948 og Holzman 1950). Transfereringshypotesen tjener i disse helt samme formål som den ovenfor beskrevne kombination af »wage-lag« og »widow's cruse«. Nu er det blot ikke arbejdere, men pensionister m.v., der må finde sig i en realindkomstnedgang, for at en ny ligevægt ved fuld beskæftigelse automatisk kan sikres.⁸ Svaghederne i denne nye modeltype er i store træk de samme. Skal modellen kunne bestemme beskæftigelsesniveauet, må f. eks. forbrugsfunktionen være uafhængig af, om der sker en realindkomstfordeling fra passive til aktive kapitalister, d.v.s. ændringer i fordelingen kan i realiteten ikke tillades. Er det derimod fordelingen, der ønskes determineret, tvinges man til at arbejde med et fastlåst niveau for beskæftigelse og realindkomst svarende til en fuldstændig stiv kapacitetsgrænse.

Et afgørende kritikpunkt mod denne type af inflationsmodeller fremtræder imidlertid særlig klart, når det er passive besiddelsesindkomster, som må bære omfordelingsbyrden. Udhulningen af disse indkomstkategorier må nødvendigvis øve afgørende indflydelse på efterspørgslen efter nominelle, fast forrentede formueaktiver, og den indkomstdannelsesproces, som modellerne beskriver, er ikke determineret, medmindre fordringsmarkeder indgår i modellen. Dette forhold overses sædvanligvis. Et eksempel er Reder (1948, p. 53 ff.), der først introducerer fordringer i forbindelse med den verbale udlægning af modellen. De pengepolitiske myndigheder opfattes her som »agents of the fixed income group« ud fra

7. Bortset fra, at der er tale om rene demand-pull-modeller, følger den nærmere udformning af de keynesianske modeller, som omtales i det følgende, derimod ikke Keynes' oplæg; se herom Trevithick (1975).

8. Som ved »widow's cruse« konstruktionen er der også her indbygget en forudsætning om asymmetrisk forbrugsadfærd, idet man må forudsætte, at overførslernes mindskede realværdi ikke medfører en tilsvarende udvidelse af forbrugsefterspørgslen hos yderne.

den forudsætning, at de er i stand til at styre pengeudbuddet. Forløbet af inflationsprocessen bestemmes efter Reders mening af, om man ønsker at varetage disse interesser gennem en stram pengepolitik eller underkaster sig målsætningen om fuld beskæftigelse. Er det sidste tilfældet, kan der kun skabes ligevægt via en delvis ekspropriering af rentierklassen.

Reders forudsætning om den førte pengepolitik har ad-hoc karakter, og udbuddet af andre fordringer er fuldstændig fastlåst i modellen. Men dertil kommer, at efterspørgslen efter penge og andre fordringer slet ikke indgår i argumentationen. Dette må indebære, at fordringsefterspørgslen er låst fast uanset inflationstakten og fører således til den ekstreme forudsætning, at fordringsejernes inflationsforventninger er uforanderlige. Denne antagelse forekommer åbenbart urimelig i en situation, der i øvrigt er karakteriseret af et »indkomstkapløb« mellem løn- og profitmodtagere. Desuden overses den virkning, der i så fald må være på de erhvervsaktives realkasse. Modellen fungerer således kun i reale størrelser og er derfor ude af stand til at vise, hvorledes inflationsprocessen fremkalder en transfereringseffekt. Virkningen postuleres i stedet og er dermed reduceret til et rent empirisk spørgsmål.

13. På basis af empirisk materiale er det dog næppe muligt at sige noget definitivt om transfereringshypotesen. Den passive gruppe er som nævnt overordentlig heterogen, men stort set bestemmes dens realindkomst under inflation af to faktorer: dels af politiske beslutninger, dels af mulighederne for at forudse og forebygge inflationen. Politiske forhold må nødvendigvis afhænge helt af tid og sted, og det kan derfor ikke tillægges særlig betydning, at en række inflationsanalyser fra de senere år (danske såvel som udenlandske) samstemmende fastslår, at indkomstoverførsler fra det offentlige har holdt trit med andre indkomstarter. Højest kan det anføres, at en sådan udvikling kan afspejle økonomisk rationel adfærd hos den erhvervsaktive del af befolkningen, såfremt denne interesserer sig for indkomsten over livsforløbet. Mulighederne for at forudse og forebygge inflationens konsekvenser kan som tidligere nævnt⁹ kun meget vanskeligt afgøres ud fra empirisk materiale, og graden af forudseenhed vil givetvis variere. De empiriske analyser kommer dog så godt som alle til det resultat (f. eks. Palmer 1973, p. 47; Økonomiministeriet 1966, p. 49), at inflation normalt indebærer en omfordeling til ugunst for passive besiddelsesindkomster. Denne konklusion må naturligvis modificeres i takt med eventuelle indeksordninger.

9. Se afsnit 3.

c. »Debitor-kreditor-hypotesen«

14. Så snart der tages hensyn til inflationsforventningerne, er det principielt umuligt at adskille indkomstfordelingseffekten på passive besiddelsesindkomster fra formuefordelingseffekten på beholdningen af nominelle, fast forrentede aktiver. For en evigtvarende, fast forrentet fordring, der er erhvervet i en situation med forventet prisstabilitet, vil dannelsen af inflationsforventninger således betyde, at realafkastet i al fremtid og dermed også fordringens kapitaliserede realværdi sænkes i takt med den forventede prisstigning. Inflationsforventningerne kapitaliseres, og ændrede forventninger omfordeler formuen fra nettokreditorer til nettodebitorer. Det må dog forudsættes, at der er tale om »ældre« fordringer. Der knytter sig ikke nødvendigvis omfordelingsvirkninger til nyerhvervede fordringer, idet inflationsforventningerne tages i betragtning ved kurs- og rentefastsættelsen. Tilsvarende er det en forudsætning, at renten er fikseret. Fordringer med variabel rente giver mulighed for inflationskompensation gennem renteforhøjelse.

15. Som vist ovenfor, er den traditionelle keynesianske inflationsmodel utilfredsstillende; den aftegner en inflationær situation, hvor tilpasningen nødvendigvis må ske over de finansielle markeder, men trods dette er det alene sammenhængen mellem indkomst og efterspørgsel, der lægges vægt på i modellen. På baggrund af keynesianske konjunkturmodellers betoning af likviditetspræference og afvisning af pengeneutralitet forekommer det umiddelbart paradoksalt, at man i situationer med fuld beskæftigelse og inflation fuldstændig genopliver den klassiske dikotomi. Den keynesianske inflationsmodel afspejler da også kun delvis Keynes' egen fremstilling. I *Treatise* lægger Keynes betydelig vægt på at vise samspillet mellem reale og monetære forhold under inflation, og man finder her en klar påpegning af formueomfordelingen mellem kreditorer og debitorer (Keynes 1930, p. 298 ff.). Debitorrollen forudsættes primært at være knyttet til virksomhederne.

Ikke desto mindre kan man formentlig netop i denne fremstilling finde forklaringen på, at fordringsmarkederne negligeres i keynesianske inflationsmodeller. Keynes analyserer »debitor-kreditor-effekten« således:

But this transference, whilst it is a transference of wealth – not only between bank-depositors and bank borrowers but between all classes of lenders and borrowers in terms of money – is not a transference which serves in any way to augment the stock of capital. For whilst the borrowers can repay when the due date of their loan arrives by parting with less purchasing power than what they had expected to part with, and therefore retain additional purchasing power which they may or may not employ to replenish working capital, the amount of credit available in the hands of the banks, as

a result of these repayments of old loans, wherewith to make new loans to business, is worth correspondingly less. [Keynes 1930, pp. 301-02]

Keynes fremhæver i dette afsnit, at formucomfordelingen ikke kan forventes at medføre øgede investeringer. Kun gennem den tidligere omtalte »imposed lacking»¹⁰, hvor inflationen forøger opsparingskvoten via en indkomstomfordeling, kan investeringsomfanget stige. Når debitor-kreditor-effekten er uden betydning, er årsagen den, at debitorernes (virksomhedernes) formueforøgelse modsvares af kreditorernes (bankernes) formueformindskelse. Nettovirkningen er nul¹¹. Det er således en forudsætning om symmetrisk adfærd for debitorer og kreditorer, der gør det legitimt at se bort fra inflationens formueeffekt. Denne forudsætning forklarer, hvorfor man i keynesianske inflationsmodeller med produktionen fastlåst på fuld beskæftigelsesniveau alene interesserer sig for sammenhængen mellem indkomst og efterspørgsel.

16. Gennem symmetriantagelsen overser man imidlertid væsentlige sider af pengebegrebet. Milton Friedman (1953) peger således på, at det keynesianske inflations-gab kan lukkes ad andre veje end lags i tilpasningsprocessen og indkomstomfordeling. Stigende priser medfører et fald i realværdien af de nominelt fikserede aktiver, som borgerne holder på den offentlige sektor. Antager man, at efterspørgslen efter realkasse med givne inflationsforventninger er konstant, vil en forøgelse af pengeudbuddet tvinge den private sektor til at anvende en del af den løbende indkomst på at opretholde realkassens størrelse. Det offentlige beslaglægger herigennem en del af produktionen, den såkaldte »inflation-tax».

Med denne konstruktion har man samtidig introduceret en kvantitetsteoretisk beskrivelse af inflationsprocessen. Forudsætningen er først og fremmest den noget tvivlsomme, at efterspørgslen efter realkasse er en stabil funktion af den forventede inflationsrate. Forventninger om øget inflation vil medføre et fald i realkasseefterspørgslen, men i modsætning til de hidtil omtalte inflationseffekter vil den her beskrevne omfordeling stadig være virksom i en ligevægtssituation, hvor forventningerne indfries.

Såfremt det offentlige svarede rente af de likvide fordringer, som den private sektor holder, ville der være tale om et sædvanligt debitor-kreditor forhold. Symmetriforudsætningen måtte da anfægtes alene med henvisning til adfærdsforskelle mellem privat og offentlig sektor under ikke-forventet inflation, d.v.s. ud fra pen-

10. Se afsnit 7.

11. Umiddelbart før det citerede afsnit afviser Keynes muligheden af såkaldt »induced lacking», hvor et inflationært betinget fald i realkassen fører til øget opsparing.

ges karakter af »outside-money».¹² Dette er imidlertid en for snæver betragtning. Omfordelingsvirkningen er ikke primært knyttet til debtors placering, men til debtors manglende eller ufuldstændige rentebetaling. Besiddelsen af likviditet afkaster nytte, og borgerne ønsker derfor at holde likviditet uanset, at der ikke gennem rentebetaling ydes kompensation for den beskæring af likviditetens realværdi, som inflationen forårsager. Da likviditetsskabelse antages at kunne ske omkostningsfrit, er der således tale om en egentlig indkomstkilde for debitor og fordelingen påvirkes derfor også i situationer, hvor inflationsforventningerne indfries. Hvis de private pengeinstitutter ikke på deres indskud yder en rente, der kan konkurrere med andre formueaktivers afkast, er også de i besiddelse af et »likviditetsmonopol«, der indebærer en omfordeling af indkomst og formue under inflation.

Det er dog i stort omfang institutionelle forhold, der afgør størrelsen af dette »likviditetsmonopol«. Litteraturen er her i nogen grad præget af den amerikanske banklovgivnings bestemmelser, der forbyder rente af anfordringsindskud og begrænser renten for indskud på tid. For at bedømme denne omfordelings størrelse er det imidlertid nødvendigt også at inddrage omfanget af indirekte rentebetaling i form af de serviceydelser, som bankerne yder deres indlånskunder.

17. I kvantitetsteoretiske fremstillinger af inflationsprocessen er det sædvanligt at forudsætte en fuldstændig og relativt hurtig tilpasning af inflationsforventningerne. Dette bevirker, at omfordelingen via »inflation-tax«, der fortsat gør sig gældende, når forventningerne indfries, får en central placering. Derimod er der en klar tendens til at bagatellisere den del af omfordelingen mellem kreditorer og debitorer, som skyldes imperfektioner i markedsmekanismen. Forklaringen er vel atter den, at sådanne fordelingsændringer antages netto at være uden betydning for ligevægtssituationen.

Tilsvarende skal man formentlig i symmetriforudsætningen søge begrundelsen for, at den omfordeling, som skyldes inflationsbetingede ændringer i formuegodernes relative priser, ikke spiller nogen rolle i inflationsforklaringerne. Omfordelingen sker primært mellem ejere af formuegoder med variabel pris (»summerhuse«) og indehavere af aktiver, der er fikseret nominelt (»obligationer«). Meget tyder på, at disse »kapitalgevinster« er af betydelig størrelse, og der er derfor al mulig grund til at beskæftige sig med denne *formuesubstitutionseffekt* inden for inflationsteorien. I et vist omfang sker dette allerede i den moderne

12. Skatteparallellen påpeger her, at der er tale om en virkning på den personelle og ikke, som i artiklen i øvrigt, den funktionelle fordeling.

porteføljesammensætningsteori, men interessen er her først og fremmest knyttet til spørgsmålet om inflationsforventningernes overvæltning på renten, og ændringer i fordelingen spiller ikke ind. Det er imidlertid et spørgsmål om denne »klassiske« symmetriforudsætning er velbegrundet. Hvis man i det hele taget accepterer, at formueforholdene øver indflydelse på forbrugs- og opsparingsbeslutningerne, synes der ikke at være nogen principiel forskel mellem at lade hhv. indkomstfordelingsændringer og formuefordelingsændringer indgå som forklarende variable. Men problemet er måske snarere, at det kan blive vanskeligt at opstille en plausibel hypotese om, hvorledes inflationen påvirker formuefordelingen mellem de funktionelle grupperinger, hvis følgende resultat af en svensk undersøgelse kan generaliseres:

De väsentlige motsättningarna mellan enheter med olika förmögenhetssammansättning är *individuella* och skär rakt igenom olika sektorer och socialgrupper. [Svennilson 1958, p. 49]

Beskæftigelsesvirkningen

18. Fælles for de hidtil beskrevne fordelings effekter er, at de ikke bygger på tilstedeværelsen af bestemte inflationsårsager, men alene forudsætter en stigning i det generelle prisniveau. I de modeller, hvor fordelingsvirkningerne optræder, antages det ganske vist hyppigt, at inflationen skyldes et efterspørgselspres, men denne antagelse er ikke en nødvendig betingelse for, at de nævnte omfordelingsmekanismer gør sig gældende. Der er imidlertid fordelings effekter, som let overses, så længe man ikke specificerer, hvordan inflationen opstår. Antager man, at inflationen er af »demand-pull«-typen, og forudsætter man desuden, at der i det mindste på kort sigt, d.v.s. så længe inflationsforventningerne ikke er tilpasset den aktuelle prisstigningstakt, eksisterer en negativ (»Phillipskurve«-) sammenhæng mellem inflation og ledighed, så vil en stigning i inflationsraten samtidig indebære et fald i ledighedsprocenten. Beskæftigelsesændringen er i dette tilfælde en del af inflationsprocessen og må naturligvis tages i betragtning, når inflationens samlede fordelingsvirkning skal vurderes.

19. Erkendelsen af, at ændringer i den samlede beskæftigelse har betydning for den funktionelle fordeling mellem løn og profit, er ikke ny; men i det omfang man har analyseret inflationsproblemet i keynesianske modeller med fuldstændig stiv kapacitetsgrænse, har der været en tendens til at overse denne virkning og alene diskutere, hvordan reallønnen påvirker fordelingen under inflation.¹³ En

13. Jfr. diskussionen af »wage-lag«-hypotesen i afsnit a.

del af den nyere inflationslitteratur¹⁴ tager imidlertid eksplicit sit udgangspunkt i sammenhængen mellem inflation og beskæftigelse. Forståelsen af arbejdsmarkedets mikroøkonomiske funktion under skiftende efterspørgselsforhold opfattes af disse forfattere som en afgørende forudsætning for at opstille relevante forklaringer af inflationsprocessen. Beskæftigelsesvirkningen bliver dermed et selvfølgelig element i analyser af inflation og fordeling.

I modsætning til traditionelle Phillips-kurveræsonnementer sondres der i disse modeller mellem situationer, hvor inflationsforventningerne indfries, og situationer, hvor den aktuelle inflationsrate adskiller sig fra den forventede.¹⁵ Når ligevægten forstyrres som følge af en stigning i den samlede efterspørgsel, fjernes den faktiske inflationsrate fra den forventede, idet forventningerne kun tilpasses med en vis forsinkelse.¹⁶ Efterspørgselsforøgelsen fører til et stigende pres på arbejdsmarkedet, og virksomhederne vil tilbyde højere pengelønninger for at udfylde ledige pladser. Den enkelte lønmodtager har imidlertid ufuldstændig viden om den generelle lønudvikling og vil derfor være tilbøjelig til at acceptere et beskæftigelsestilbud, så snart den fastsatte pengeløn overstiger den reservationsløn, som han opfattede som sit minimumskrav ved konjunkturopgangens start. I lønmodtagernes bedømmelse af den opnåede realløn indgår den forventede prisstigning, og reallønnen vil derfor blive overvurderet. Der er således en tendens til at acceptere en realløn, der er lavere, end den der fandtes i ligevægtssituationen; ikke fordi lønmodtagerne lider af pengeillusion, men fordi inflationsforventningerne er mangelfulde.

Umiddelbart kunne man i situationer, hvor inflationen er efterspørgselsbetiget, tænke sig en argumentation af denne type anvendt til at sandsynliggøre den tidligere behandlede »wage-lag«-hypotese. I så fald måtte virkningen af den øgede beskæftigelse afvejes mod faldet i reallønnen for at give et billede af lønandens udvikling under inflation. Der er imidlertid den væsentlige indvending, at også virksomhedernes prisfastsættelse sker på grundlag af mangelfuld information. Såvel virksomheder som lønmodtagere kan tænkes at fejlvurdere inflations-takten, og et »wage-lag« er derfor ikke a priori mere sandsynligt end et »wage-

14. Der tænkes her på arbejder udsprunget af den såkaldte »new-microeconomics«, f. eks. Phelps (1970 og 1972) og Palmer (1973).

15. En del forfattere antager, at beskæftigelsesændringen kun er af midlertidig karakter. Når inflationsforventningerne tilpasses, vil arbejdsmarkedet vende tilbage til den oprindelige ligevægtssituation ved såkaldt »naturlig ledighed«. Efter denne opfattelse eksisterer der således ikke en langsigtet »trade-off« mellem inflation og ledighed. Dette problem vil dog ikke blive taget op i det følgende, og det er derfor alene virkningen af en ikke-forventet inflation, der søges analyseret.

16. Inflationens karakter af en uligevægtsproces er således væsentlig for kortsigts-analyser.

lead». Den stigning i beskæftigelsen, som den uforudsete inflationsproces fremkalder, synes således ikke at indebære en påvirkning af reallønnen i en bestemt retning. Det kan derfor konkluderes, at den reducerede ledighed øger lønmodtagernes realindkomst, medens lønandelens udvikling afhænger af virkningerne på produktiviteten.¹⁷

20. Når man skal analysere virkningen af den øgede beskæftigelse, er det imidlertid ikke tilstrækkeligt at se på den aggregerede fordeling mellem løn og profit. Nyere undersøgelser af arbejdsløsheden viser alle en meget ulige fordeling på de forskellige grupper af lønmodtagere, og det må derfor undersøges, i hvilken udstrækning ændringer i den gennemsnitlige ledighedsprocent indebærer en systematisk omfordeling mellem grupperne. Det er i denne forbindelse ikke ganske klart, efter hvilke kriterier lønmodtagerne skal deles op. En af de seneste amerikanske analyser beskriver problemstillingen således:

Measured unemployment is distributed differentially across the labor force in a non-random manner. In particular, it is concentrated among the young, the aged, the unskilled, the uneducated, and certain ethnic minorities – in general, among low-income groups. [Palmer 1973, p. 56]

Forfatteren tilføjer, at en tilsvarende koncentration af ledigheden desuden rammer grupper, som ikke indgår i de registrerede arbejdsløshedstal; især deltidsbeskæftigede og de såkaldte »marginalgrupper« der har en usikker tilknytning til arbejdsmarkedet.

Man kan, som Palmer antyder, opfatte lav-indkomstproblemet som det fælles kendetegn for disse grupper. Ønsker man imidlertid at belyse arbejdsmarkedets funktion i relation til disse grupper, forekommer indkomsten ikke at være et anvendeligt kriterium; denne må snarere betragtes som et resultat af end en årsag til de pågældendes placering på arbejdsmarkedet. Alternativt kan man tage udgangspunkt i erhvervsfunktionen. Der synes ganske overvejende at være tale om beskæftigelse på et lavt niveau i »arbejdsstillingshierarkiet«, og de specificerede kvalifikationskrav vil normalt være få. Betegnelsen »ufaglært« er formentlig den der nærmest dækker, og en underopdeling af den funktionelle fordeling på »faglærte« og »ufaglærte« vil derfor i det følgende blive anvendt som en tilnærmelse til den relevante sontring.

17. I denne forbindelse er set bort fra den mulighed, at den øgede beskæftigelse kan være allokeringsmæssigt inefficiant. Beskæftigelsesstigningen indebærer omkostninger, dels i form af reduceret fritid, dels gennem mindsket »søge-arbejdsløshed«, d.v.s. investering i allokering af arbejdskraft.

21. Fordelingen mellem faglærte og ufaglærte kan påvirkes ad to kanaler, når presset på arbejdsmarkedet øges under en ikke-forventet inflation. Dels kan der ske ændringer i de relative pengelønninger, dels kan der være forskel i beskæftigelsesstigningen for de to grupper. Virkningerne går ikke nødvendigvis i samme retning.

Det er velkendt, at *beskæftigelsen* ikke varierer proportionalt med produktionen. Arbejdsstyrken tilpasses med forsinkelse, og denne såkaldte »labour hoarding« viser sig som en positiv korrelation mellem arbejdsproduktivitet og produktion over konjunkturforløbet. Der kan være flere årsager til en sådan hoarding. De ansattes arbejdskraft vil i almindelighed repræsentere et formueaktiv for virksomheden, idet de besidder kvalifikationer, som specifikt retter sig mod den pågældende virksomheds arbejdsgang. Afskedigelser vil ofte betyde, at investeringer i arbejdsstyrken er tabt, og nyansættelser indebærer omkostninger såvel ved selve ansættelsesproceduren som ved den efterfølgende oplæring af disse ansatte. Når hertil føjes, at virksomhederne må tage usikkerheden ved konjunkturskønnene i betragtning, er det forståeligt, at arbejdsstyrken tilpasses gradvist. Endelig vil en del af personalet være uundværligt uanset kapacitetsudnyttelsesgraden.

Virksomhedernes beslutninger om, inden for hvilke personalegrupper indskrænkninger skal ske, vil i væsentlig grad afhænge af de omkostninger, der er forbundet med genopbygning af en tilsvarende arbejdsstyrke. Dette må nødvendigvis medføre, at afskedigelser først og fremmest rammer ansatte med relativt ukvalificeret arbejde – de ufaglærte. De pågældende repræsenterer ikke nogen investering for virksomheden, og ansættelsesomkostningerne er små, dels fordi gruppen kvalifikationsmæssigt opfattes som homogen, dels fordi nyansatte umiddelbart kan sættes i arbejde. En del af det faglærte personale er derimod uundværligt for virksomheden, og hoarding og dishoarding vil derfor fortrinsvis påvirke beskæftigelsen i disse grupper. Resultatet bliver, at den registrerede ledighed varierer væsentlig mere for ufaglærte end for faglærte, og beskæftigelsesstigningen, som følger med den ændrede inflationstakt, vil i særlig grad rette sig mod de ufaglærte.¹⁸

Det er noget mere usikkert, i hvilken retning ændringer i *den relative pengeløn* påvirker fordelingen mellem faglærte og ufaglærte. En generel efterspørgselsstigning vil som vist medføre en større beskæftigelsesstigning på de ufaglærtes end på de faglærtes delarbejdsmarked; men hvis efterspørgslens lønelasticitet

18. Andre faktorer vil sandsynligvis trække i samme retning. Især må det formodes, at såvel erhvervsfrekvensen som den registrerede ledighed for unge vil være specielt følsom over for det generelle efterspørgselsniveau på arbejdsmarkedet.

samtidig er større for ufaglærte end for faglærte, kan man ikke på dette grundlag slutte, at der sker en indsnævring af lønforskellene. Der er imidlertid faktorer på udbudssiden, som indicerer, at pengelønnens bevægelighed er størst for ufaglærte. En vis substitution mellem de to grupper vil altid være mulig, men når presset på arbejdsmarkedet stiger, vil virksomhederne få et øget incitament til at løse rekrutteringsbehovet for faglærte, enten gennem ansættelse af ufaglærte, som derefter uddannes i det nødvendige omfang, eller gennem oprykning («upgrading») af ufaglærte, der har en vis anciennitet i virksomheden. Udnyttelse af substitutionsmulighederne medfører en stigning i udbudselasticiteten for faglærte, som vil virke dæmpende på svingningerne i denne gruppes pengeløn.

Det er imidlertid næppe muligt at drage meget håndfaste konklusioner om den relative lønudvikling på dette grundlag. Pengelønsdannelsen påvirkes i høj grad af institutionelle faktorer, herunder de anvendte lønsystemer, og det er uklart, om der herigennem skabes systematiske tendenser til udvidelse eller indsnævring af lønforskelle. I det omfang de ufaglærtes lønforbedring opnås gennem oprykning i stillingshierarkiet, vil en empirisk efterprøvning desuden blive noget nær umulig.

Den forsigtige antagelse, at inflationsprocessen »brings no significant adverse movement« (Phelps 1972, p. 146) i pengelønsrelationerne for ufaglærte, åbner imidlertid for den samlede konklusion, at beskæftigelsesstigningen indebærer en fordelingsmæssig gevinst for denne gruppe. En række empiriske analyser fra de seneste år underbygger dette resultat. (Brimmer 1971; Hollister og Palmer 1972). Disse er ganske vist bygget op omkring den mere generelle problemstilling »inflation og fattigdom«, men de peger samstemmende på, at et væsentligt aspekt er den omfordelende virkning, som udgår fra et strammere arbejdsmarked.

Sammenfatning

22. Man kan opfatte ovenstående som en slags katalog over de påvirkninger, som må tages i betragtning, når inflationens betydning for fordelingen skal vurderes. Umiddelbart kan man få det indtryk, at de opregnede fordelingseffekter vedrører forskellige dimensioner af inflationsproblemet, og at der følgelig er tale om inkommensurable størrelser. Virkningerne under punkt a–c gør sig gældende også i situationer, hvor inflationsraten er *konstant*, hvorimod beskæftigelsesvirkningen alene knytter sig til *ændringer* i inflationsraten. Nogle forfattere (Genberg og Swoboda 1974, pp. 7–10) finder det derfor nødvendigt at sondre mellem inflationens egentlige fordelingseffekter, og de følgevirkninger, som opstår, når en (anti-) inflatorisk økonomisk politik påvirker den samlede efterspørgsel.

To forhold gør imidlertid værdien af en sådan sondring mellem inflationsrate

og ændringer i denne tvivlsom. For det første må det antages, at der løbende sker en tilpasning af inflationsforventningerne til de aktuelle forhold. Situationer med ikke-forventet inflation er derfor fundamentalt uligevægtige og ikke forenelige med en konstant inflationsrate. Samtidig med at inflationsniveauet stabiliseres, vil der ske en forventningstilpasning, som indebærer, at de under punkt a-c omtalte fordelings-effekter afsvækkes væsentligt, i det omfang det overhovedet er muligt at forebygge inflationens virkninger. Men dernæst er der grund til at tro, at beskæftigelsesvirkningen ikke er udtømt med den umiddelbart konstaterbare ændring i ledighedstallet. Beskæftigelse indebærer et element af investering i menneskelig kapital, og et ændret beskæftigelsesniveau igennem en periode vil derfor efterlade permanente virkninger på arbejdsstyrkens kvalitet. En skarp opdeling af inflationens fordelings-effekter på de virkninger, der vedrører inflationsraten og de virkninger, der skyldes ændringer i denne, forekommer derfor ikke velbegrundet.

23. Hovedsigtet med denne artikel har været at pege på de mekanismer, hvorigennem eksisterende økonomisk teori søger at forklare en sammenhæng mellem inflation og fordeling. Det er åbenbart, at vor viden om indkomstdannelsens betydning for den funktionelle fordeling under inflation er mangelfuld. Men på det foreliggende grundlag er det dog muligt at opstille en række hypoteser, som kan og i et vist omfang allerede er blevet underkastet selvstændig empirisk efterprøvning. I modsætning til undersøgelser med et rent empirisk udgangspunkt synes dette at være en farbar vej til at skabe generaliserbar viden om omfordeling under inflation.

Det forekommer umiddelbart klart, at man bør være varsom med at drage generelle konklusioner om inflationens indvirkning på den personelle fordeling eller på fordelingen inden for en eller anden socio-økonomisk gruppering. Fordelingseffekterne går på tværs af sådanne grupperinger, og gevinst eller tab for en gruppe vil være nettoresultatet af flere modsat rettede tendenser. Et nærliggende eksempel er den ofte anførte formodning, at inflation især påfører de laveste indkomstgrupper tab. Som begrundelse peges enten på de pågældendes afhængighed af »transfereringsindkomst« eller på den ulige andel af formue-tilvæksten.¹⁹ I modsætning hertil er en række nyere undersøgelser (Brimmer 1971; Hollister og Palmer 1972) ud fra amerikansk materiale kommet til den konklusion, at de »fattige« modtager en fordelingsmæssig gevinst under inflation. Resultatet fremkommer gennem kvantificering af en række fordelings-effekter, blandt hvilke beskæftigelsesvirkningen viser sig at veje tungest. Undersøgelser, som Hollister og Palmer (1972), der søger at inddrage alle målelige fordelings-effekter, kan i en given situation bestemme inflationens samlede virkning på bestemte

19. Se eksempelvis L. Eskesen: »Formueforskydninger og inflation« i dette nummer af *Nationaløkonomisk Tidsskrift*.

grupper. Men netop fordi der er tale om et nettoresultat, ville det være hasarderet at forsøge generalisering af sådanne konklusioner; blot mindre forandringer i adfærd og institutionelle rammer kan ændre den samlede virkning fuldstændig. Sådanne analyser har derfor en *utilstrækkelig grad af autonomi*.

Alene ud fra viden om de delssammenhænge, der har fremkaldt inflationens totaleffekt, er det muligt at udforme en rationel økonomisk politik. Men betegnelsen »rationel« om prisstabiliserende indgreb forudsætter hensyntagen til, at fordelingseffekterne under inflation går i forskellig retning og derfor *ikke entydigt* fører til øget ulighed i den personelle indkomstfordeling, således som det ofte antages.

Litteratur

- BACH, G. L. og A. ANDO. 1957. The redistributive effects of inflation. *Review of Economics and Statistics* 39:1-13.
- BRIMMER, A. 1971. Inflation and income distribution in the United States. *Review of Economics and Statistics* 53: 37-49.
- BRONFENBRENNER, M. og F. D. HOLZMAN. 1963. A survey of inflation theory. *American Economic Review* 53: 593-661.
- BUDD, E. C. og D. F. SEIDERS. 1971. The impact of inflation on the distribution of income and wealth. *American Economic Review* 61: 128-38.
- CARGILL, T. F. 1969. An empirical investigation of the wage-lag hypothesis. *American Economic Review* 59: 806-15.
- ESKESEN, L. 1975. Formueforskydninger og inflation. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 113: 279-93.
- FRIEDMAN, M. 1953. Discussion of the inflationary gap. *Essays in positive economics*, pp. 251-62. Chicago.
- GENBERG, H. og A. K. SWOBODA. 1974. Inflation and indexation: A survey of issues. *Proceedings of the Saltsjöbaden Conference July 4-6, 1974*, pp. 7-22. Stockholm.
- HOLLISTER, R. G. og J. L. PALMER. 1972. The impact of inflation on the poor. I *Redistribution to the rich and the poor: The grants economics of income redistribution*, red. K. Boulding og M. Pfaff, pp. 240-70. Belmont, Calif.
- HOLZMAN, F. D. 1950. Income determination in open inflation. *Review of Economics and Statistics* 32: 150-58.
- JOHNSON, H. G. 1969. A survey of theories of inflation. *Essays in monetary economics*, pp. 104-42. London.
- JOHNSON, H. G. 1972. *Inflation and the monetarist controversy*. Amsterdam.
- KALDOR, N. 1960. Alternative theories of distribution. *Essays on value and distribution*, pp. 209-36. London.
- KESSEL, R. A. og A. A. ALCHIAN. 1960. The meaning and validity of the inflation - induced lag of wages behind prices. *American Economic Review* 50: 43-66.
- KEYNES, J. M. 1930. *A treatise on money*. 1. bd. London 1960.
- KEYNES, J. M. 1936. *General theory of employment, interest and money*. London 1967.
- KEYNES, J. M. 1940. *How to pay for the war*. London.
- PALMER, J. L. 1973. *Inflation, unemployment and poverty*. Lexington, Mass.

grupper. Men netop fordi der er tale om et nettoresultat, ville det være hasarderet at forsøge generalisering af sådanne konklusioner; blot mindre forandringer i adfærd og institutionelle rammer kan ændre den samlede virkning fuldstændig. Sådanne analyser har derfor en *utilstrækkelig grad af autonomi*.

Alene ud fra viden om de delssammenhænge, der har fremkaldt inflationens totaleffekt, er det muligt at udforme en rationel økonomisk politik. Men betegnelsen »rationel« om prisstabiliserende indgreb forudsætter hensyntagen til, at fordelingseffekterne under inflation går i forskellig retning og derfor *ikke entydigt* fører til øget ulighed i den personelle indkomstfordeling, således som det ofte antages.

Litteratur

- BACH, G. L. og A. ANDO. 1957. The redistributive effects of inflation. *Review of Economics and Statistics* 39:1-13.
- BRIMMER, A. 1971. Inflation and income distribution in the United States. *Review of Economics and Statistics* 53: 37-49.
- BRONFENBRENNER, M. og F. D. HOLZMAN. 1963. A survey of inflation theory. *American Economic Review* 53: 593-661.
- BUDD, E. C. og D. F. SEIDERS. 1971. The impact of inflation on the distribution of income and wealth. *American Economic Review* 61: 128-38.
- CARGILL, T. F. 1969. An empirical investigation of the wage-lag hypothesis. *American Economic Review* 59: 806-15.
- ESKESEN, L. 1975. Formueforskydninger og inflation. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 113: 279-93.
- FRIEDMAN, M. 1953. Discussion of the inflationary gap. *Essays in positive economics*, pp. 251-62. Chicago.
- GENBERG, H. og A. K. SWOBODA. 1974. Inflation and indexation: A survey of issues. *Proceedings of the Saltsjöbaden Conference July 4-6, 1974*, pp. 7-22. Stockholm.
- HOLLISTER, R. G. og J. L. PALMER. 1972. The impact of inflation on the poor. I *Redistribution to the rich and the poor: The grants economics of income redistribution*, red. K. Boulding og M. Pfaff, pp. 240-70. Belmont, Calif.
- HOLZMAN, F. D. 1950. Income determination in open inflation. *Review of Economics and Statistics* 32: 150-58.
- JOHNSON, H. G. 1969. A survey of theories of inflation. *Essays in monetary economics*, pp. 104-42. London.
- JOHNSON, H. G. 1972. *Inflation and the monetarist controversy*. Amsterdam.
- KALDOR, N. 1960. Alternative theories of distribution. *Essays on value and distribution*, pp. 209-36. London.
- KESSEL, R. A. og A. A. ALCHIAN. 1960. The meaning and validity of the inflation - induced lag of wages behind prices. *American Economic Review* 50: 43-66.
- KEYNES, J. M. 1930. *A treatise on money*. 1. bd. London 1960.
- KEYNES, J. M. 1936. *General theory of employment, interest and money*. London 1967.
- KEYNES, J. M. 1940. *How to pay for the war*. London.
- PALMER, J. L. 1973. *Inflation, unemployment and poverty*. Lexington, Mass.

- PHIELPS, E. S. 1972. *Inflation policy and unemployment theory: The cost-benefit approach to monetary planning*. London.
- PHIELPS, E. S. m. fl. 1970. *Microeconomic foundations of employment and inflation theory*. New York.
- REDER, M. W. 1948. The theoretical problems of a national wage-price policy. *Canadian Journal of Economics* 14: 46-61.
- REDER, M. W. 1959. Alternative theories of labors share. I *The allocation of economic resources*, Moses Abramovitz m. fl. Stanford.
- ROBBINS, L. red. 1972. *Inflation: Economy and society*. London.
- SVENNILSON, I. 1958. *Vem vinnor och vem förlorar på inflationen?* Stockholm.
- TREVITHICK, J. A. 1975. Keynes, inflation and money illusion. *Economic Journal* 85: 101-13.
- ØKONOMIMINISTERIET. 1966. *Inflationens årsager*. Betænkning nr. 421. København.