

## Kan Sverige devalvera?\*

När långtidsutredningen för drygt två år sedan presenterade sitt femårsperspektiv var det bytesbalansen som stod i förgrunden. "Underskottet i utrikesbetalningarna är den dominerande balansfrågan", framhöll man, och det med rätta. Under vart och ett av åren från 1965 och framåt hade bytesbalansen uppvisat avsevärda underskott, och rekordet hade slagits 1970, det sista året utredarna kunde överblicka. Drygt en och en halv miljard registrerades då på minussidan. Valutareserven inbjöd heller inte till optimism. Mot hösten 1970 hade den visserligen höjt sig till 4 miljarder-strecket efter att närmast förut ha legat ett stycke därunder, men tre år tidigare hade den faktiskt nått upp till nära 7 miljarder.

Siffrorna för 1971 och 1972 är emellertid som vi väl känner till betydligt vackrare. Bytesbalansen har visat överskott om en respektive en halv miljard, valutareserven har nyligen nått rekordnivå. Man skulle kunna tro att faran är över.

Så är dessvärre inte fallet. Stagnationen under de båda gångna åren har hållit tillbaka inte bara produktionen utan

jämsides med den importen, och detta ganska avsevärt. Hade tillväxten följt den av långtidsutredningen beräknade genomsnittstakten hade nationalprodukten år 1971 räknad i de priser som detta år rådde varit ca 8 miljarder större än vad den faktiskt blev, och under 1972 i det årets priser mellan 11 och 12 miljarder större. Hade Sverige följt de övriga OECD-länderna med deras än starkare tillväxt hade tillskotten varit ännu något kraftigare. Därmed är självfallet inte sagt att det hade varit praktiskt möjligt att nå upp till sådana tillväxttall; inte minst ökningen av sparkvoten var svår att förutse och därför också svår att parera. Men med större tillväxt hade alltså importen samtidigt blivit större. Hur mycket import som genom produktions- och efterfrågebortfallet inbesparats är svårt att säga — det beror bl a på sammansättningen av den efterfrågan som nu aldrig kom till uttryck — men en totalsiffra för de två åren på allra minst 4 miljarder verkar sannolik. Där har vi hela valutareservförbättringen, och mer därtill.

För 1973 har nationalbudgeten gissat på en BNP-höjning om 4,3 procent och ett överskott på bytesbalansen om drygt en halv miljard. Tyvärr tycks denna höjning inte vara nog för att öka sysselsättningen. Skälet härtil är att produktiviteten brukar stiga med i genomsnitt 4—5 procent per år, och den spådda BNP-höjningen bör alltså klaras med i stort sett oförändrad arbetsstyrka. Förr eller senare måste BNP därför ges ett ytterli-

*LARS WERIN är professor i nationalekonomi vid Stockholms universitet. Hans forskningsinsatser har bl a gällt den svenska ekonomins produktionsstruktur och samspelet mellan produktion och utrikeshandel. Han är för närvarande medarbetare i den statliga budgetutredningen.*

\* Manuskriptet till denna artikel avslutades innan växelkursförändringarna i februari 1973 hade genomförts. Med tanke på slutsatserna i artikeln bör det påpekas att dessa växelkursförändringar innebar en genomsnittlig devalvering av den svenska kronan med omkring 1—2 procent.

gare lyft för att den arbetslöshet och systerställning vi nu lider av skall försvinna. Men det betyder alltså en nivåhöjning även för importen. Konjunkturinstitutet gjorde i sin höstrapport en beräkning som gav en god belysning av problemet och som i det stora hela alltjämt står sig. Man räknade med att en BNP-höjning om ca 6,5 procent skulle vara möjlig under 1973. Det lediga resursutrymmet räcker naturligtvis i och för sig för en större höjning men produktionsprocessens förmåga till omställningar är på kortare sikt en begränsande faktor. Den ytterligare import som skulle genereras av efterfrågepåslaget kunde enligt institutet bringas under 2 miljarder-nivån bara om man satsade på byggen och annan importsnål verksamhet, men här råder som bekant flera klara mättnadstendenser. Med tanke på valutareservens storlek är detta i och för sig inget argument mot extra konjunkturpåslag i dagens läge, men klart är att ju snabbare produktionen höjs, desto tidigare kommer bytesbalansen att åter slå om till minus.

Men nu får vi alltså av allt att döma bara en rätt måttlig produktionshöjning under 1973. Höjningen av importen till en normalare nivå har sålunda uppskjutits, och det bör därför också dröja något innan underskottet på bytesbalansen återinträder. Vidare kan man inte resonera bara om importen. Exporten ligger i andra vågskålen, och den kan komma att skjuta extra fart. Ser vi ett par år framåt är det över huvud taget mycket som kan hända. Nya tendenser hos import och export kan komma att registreras, och kanske kan de farhågor vi i dag hyser visa sig oberättigade; vill allt sig väl kan vi så småningom lugnt stoppa dem i arkivet.

Det negativa perspektivet måste emellertid tas på allvar. Det framträder otvivelaktigt som det mest sannolika, och vi är skyldiga att bereda oss på det. Vad finns det då för möjligheter att möta betalningsunderskotten när de återinträder på arenan, eller att helst på förhand undanröja dem? De metoder som hittills mest diskuterats är tillskapande av kreditutrymme för den del av näringslivet som vetter mot utrikeshandeln, och kanske också finanspolitiska lättnader i syfte att förbättra lönsamheten. Dessa

åtgärder och särskilt de sistnämnda kan ge sina bidrag, i varje fall om de ges viss styrka.

Men en fråga man också kan ställa är om devalvering är ett alternativ att reflektera över, och i vilket läge den i så fall skulle vidtas. Det är en fråga som inte blivit föremål för nämnvärd debatt, i viss mån fullt begripligt eftersom exempelvis långtidsutredningen med sin departementsanknytning knappast var rätt organ. Nu brukar det visserligen hävdas att internationella överenskommelser eller i varje fall anständigheten i det internationella samarbetet lägger avgörande hinder i vägen utom i de mest akuta nödsituationer. Men detta är inte riktigt. Snarare är det motsatsen som gäller, att växelkursändring är den mest önskvärda anpassningen så snart betalningsbalansen kännetecknas av jämviktsbrist som inte är av mera tillfällig natur. Att Sverige som är ett litet land och som har en valuta som inte tillhör de mera uppmärksammade skulle behöva fundera särskilt mycket över riskerna att skapa oro på valutamarknaderna är ett påstående som inte verkar särskilt övertygande.

De problem som erbjuder sig i samband med växelkursändringar är av helt annan art, och de är viktiga nog. Får en devalvering den önskade effekten på bytesbalansen, eller finns det rent av risk för bakslag så att det i stället blir försämring? Kommer den via höjning av prisnivån och genom lönsamhetsförbättring för industrin att leda till en omfördelning av inkomster och förmögenhet som framstår som alltför orättvis? Har inflationsmekanismerna i samhället i själva verket utvecklats på ett sådant sätt att det i stället är revalveringar som framstår som det intressanta alternativet? Dessa frågor är centrala, och att utan någorlunda ingående undersökningar försöka besvara dem synes knappast möjligt.

Nu skall vi också komma ihåg att våra växelkurser faktiskt har ändrats en del under de gångna åren, t ex såsom ett led i Washington-överenskommelsen i december 1971 och som en följd av att briterna lät pundkursen falla förra året. Vilka liknande ändringar som genom andra länders agerande kan uppkomma framöver vet vi inte. När denna uppsats är under utarbetande i början av febru-

ari är en västtysk revalvering eller en dollardevalvering klara möjligheter; kommer någon av dem till stånd innebär det en viss devalvering respektive revalvering för Sveriges del. Men självfallet rör det sig här om ändringar som är små jämfört med kursändringar vi själva vidtar på eget bevåg. Problemen kring vilka effekter som uppstår är dock desamma. Skulle emellertid den oro som i början av februari satt in på valutamarknaderna mot förmodan leda till en verkligt betydande omläggning av systemet kan bilden bli en annan. Mycket av resonemanget i denna artikel kan då bli inaktuellt.

Vad som nu skall ske på de följande sidorna är att en kalkyl skall redovisas som belyser tänkbara effekter av en svensk devalvering. Det skall genast tillstås att den innehåller vissa inslag som är ganska djärva. Trots detta bör den kunna göra tjänst som underlag för analys och diskussion. Finns det sedan någon som känner sig manad att arbeta ut andra bättre kalkyler och därigenom berika — kanske rent av ändra — bilden är detta något som inte minst författaren till denna uppsats skulle hälsa med tillfredsställelse.

## Ett modellresonemang

Om vi innan vi går in på kalkylen försöker att med ett mera allmänt resonemang göra oss en första bild av hur en devalvering verkar, finner vi snart att den blir ganska komplicerad. Antag exempelvis att Sverige devalverar med 10 procent. Det innebär att importen blir 10 procent dyrare i svenska kronor än vad den eljest skulle vara, och att exporten ger 10 procent mer än eljest. När importen blir dyrare dras den ner, dels genom att förbrukarna här i landet i någon utsträckning finner inhemska leverantörer billigare, dels genom att de totalt sett kan komma att minska på sin förbrukning av varorna i fråga. De utländska producenter som erfar vår minskade efterfrågan får nu incitament att svara med någon prissänkning, vilket motverkar nedgången. Vänder vi oss till exporten finner vi att våra egna producenter stimuleras att öka sitt utbud. Det verkar

prishöjande i nästa etapp, och även här får vi alltså en viss bromstendens.

Hur stora de olika effekterna till sist blir och i vilken riktning de går beror bl a på hur pass känsliga utbud och efterfrågan är för prisändringarna. Är exempelvis produktionskapaciteten i landet fullt utnyttjad finns det inga prisändringar i världen som på kortare sikt kan framkalla några nämnvärda produktionshöjningar i syfte att ersätta import och att betjäna ökad exportefterfrågan. Väsentligt är vidare att löner och vinster i de olika branscherna kan komma att ändras, och särskilt får man räkna med att exportindustri och importkonkurrerande industri får ett gynnsammare läge. Lönehöjningar där kan sprida sig till övriga branscher, och på dessa och andra vägar kan man få effekter på konsumtion och investeringar, och därifrån tillbaka på exportmöjligheter och importbehov. Vidare kan en delvalvering påverka realvärdet av vissa utländska tillgodohavanden och skulder; en del företag kan alltså göra vinster eller förluster, och även på den vägen kan effekter uppkomma särskilt på investeringarna. Att det förlopp som genom devalveringen frammanas är invecklat och mångsidigt står alltså klart.

Vad man också måste göra klart för sig är vilka *slags* effekter man är ute för att spåra. Resonemanget i det föregående gick egentligen ut på att jämföra det läge som uppstår sedan devalveringen gjorts med det läge som rådde dessförinnan, självklart med den tysta förutsättningen att detta senare läge, om devalveringen inte skedde, skulle bibehållas. Men oftast är det rätt osannolikt att utgångslägets villkor skulle bevaras om devalvering inte sker. Det gäller därför att göra sig en bild av vad som händer i frånvaro av devalvering; även om detta egentligen är självklart skadar det inte att understrykas. Säg t ex som ett rent tankeexperiment att Sverige devalverar i dag. Nu undersöker vi hur läget med denna förutsättning kommer att gestalta sig under 1973 och 1974, och vad vi då alltså vill göra är att relatera detta förlopp till det förlopp som vi förväntar kommer att uppstå under dessa båda år om ingen devalvering sker. Ännu mera belysande är kanske att ta

ett "historiskt" exempel. Antag att Sverige devalverat 1971. Vad vi då vill jämföra är naturligtvis hur vårt läge i fråga om sysselsättning, bytesbalans och annat skulle ha varit i dag med hur det faktiskt är i dag — inte med hur vårt läge i dag skulle te sig om de förhållanden som rådde för ett par år sedan hade stått sig.

I de kalkyler som nu skall presenteras är det primärt en devalveringseffekt i förhållande till ett bevarat utgångsläge som härleds. Det gäller alltså sedan att ställa dessa resultat mot en mera realistisk bild av förloppet i frånvaro av devalvering, och så kommer också att till en del ske i de avslutande kommentarerna.

Om jag nu vänder mig till mina egna kalkyler har det första steget där varit att göra en för ändamålet lämplig sektorindelning av det svenska näringslivet, och parallellt därmed en motsvarande indelning i varugrupper. Vi får följande fem grupper:

*M-gruppen:* Metall- och verkstadsprodukter, malmer

*S-gruppen:* Skogsindustrins och skogsbrukets produkter

*K-gruppen:* Kemiska produkter

*H-gruppen:* Hemmamarknadsnäringarnas produkter, främst byggnader och tjänster<sup>1</sup>

*R-gruppen:* "Restgruppen", bestående av jordbruksprodukter, livsmedel, textilvaror, m m

Vad först utbudet angår härrör det från två källor — produktion inom landet och import. Efterfrågan är av tre slag — export, förbrukning i form av produktionsinsatser inom landet, samt "slutlig efterfrågan", dvs privat och offentlig konsumtion och investeringar. Det kan noteras att vi för samtliga grupper (utom H-gruppen) registrerar såväl import som export av avsevärd omfattning. Det beror på att grupperna är stora och därför ganska heterogena; först vid en långt driven finindelning hade det varit möjligt att särskilja mera renodlade import- och exportgrupper. De olika storheterna redovisas i *tabell 1* för år 1971, det sista år för vilket mera fullständiga siffror funnits att tillgå.<sup>2</sup>

Var och en av de fem typerna av utbud och efterfrågan är nu underkastad sin speciella priskänslighet.<sup>3</sup> Totalt får vi

*Tabell 1.* Tillgång och förbrukning 1971 (miljarder kr)

Varugrupp	Produktion	Import	Förbrukning som produktionsinsats	Slutlig efterfrågan	Export
M	54,0	19,3	30,5	19,1	23,7
S	22,7	1,2	12,3	2,5	9,1
K	9,8	7,2	10,1	4,5	2,4
H	118,1	0,3	33,1	85,1	0,2
R	41,0	8,1	24,1	22,2	2,8

alltså 25 stycken priselasticiteter, två för utbud och tre för efterfrågan för var och en av de fem varugrupperna.<sup>4</sup>

Vad jag nu gjort har helt enkelt varit att gissa hur stor elasticiteten är för varje komponent; jag har för att ta ett par exempel sagt mig att för varje procent prishöjning på M-produkter i svenska kronor räknat kommer — allt annat givet — det utbud som härrör från importen att stiga med 4 procent, och att vi för motsvarande prishöjning på S-produkter får en sänkning av exportefterfrågan med 2 procent. Jag föreställer mig att en statistiskt orienterad ekonom när han erfar detta grips av indignation, och jag är därför angelägen framhålla att jag alldeles självfallet menar att en uppskattning av elasticiteterna med regelrätt ekonomisk metodik

<sup>1</sup> Utrikes sjöfart har utelämnats. Inte heller ingår vissa andra tjänster.

<sup>2</sup> Utgångspunkten för *tabell 1* har varit Statistiska centralbyråns senaste input-outputtabell, avseende 1968 (Statistiska meddelanden N 1972: 44, Tabell 4b). Uppgifterna för produktion och utrikeshandel där har ersatts med preliminära uppgifter för 1971; gruppindelningen har härvid blivit föremål för vissa smärre anpassningar. Förbrukning som produktionsinsats har beräknats med ledning av de samband som går att härleda ur input-output-tabellen. För hjälp med data tackar jag tjänstemän vid Statistiska centralbyrån, främst avd direktör Sven-Erik Casselmark; givetvis tar jag själv ansvaret för dessa datas utnyttjande.

<sup>3</sup> Resonemanget i de följande styckena blir något mera tekniskt. En läsare som framför allt är intresserad av resultaten kan utan att förlora särskilt mycket av sammanhanget gå direkt vidare till följande avsnitt, "Följderna av devalvering".

<sup>4</sup> Ännu många fler om vi ville ta hänsyn till korseffekter, såsom att slutlig efterfrågan på skogsprodukter kanske kan vara känslig för prisändringar på kemikalier, etc.

skulle gett klart tillförlitligare resultat. Men samtidigt menar jag att skillnaden inte får överdrivas. Att uppskatta samtliga elasticiteter för olika varugrupper inom ramen för en totalmodell för ekonomin är en mycket svår uppgift, med uppenbara risker för att resultaten kommer att lida av diverse skevheter. Det rör sig därtill om ett mycket omfattande forskningsprojekt, på en ambitionsnivå skyhögt över den som min egen snabbkalkyl måst lägga sig på.

Jag belastar inte texten med en fullständig redovisning av priskänslighetsantagandena, utan hänvisar den intresserade till *tabell 2*. Efterfrågan i samband med insatsförbrukning i den inhemska produktionen finns inte upptagen i tabellen. Den har antagits vara helt okänslig för prisändringar; i stället har förbrukningen relaterats till produktionsvolymerna i de fem sektorerna i enlighet med de samband som kan härledas ur Statistiska centralbyråns senaste input-output-tabell. Framhållas bör vidare att vissa experiment med andra pris-

känslighetstal än de i *tabell 2* redovisade företagits; till dem skall jag återkomma.

Utgångsdata för kalkylen har varit de uppgifter avseende år 1971 som i sammandrag presenterats i *tabell 1*. Jag har så tänkt mig att en 10-procentig devalvering äger rum, och vad man får fram blir nya helårsdata som svarar mot tabellen, dels i de nya priser som efter diverse anpassningar genereras av devalveringen, dels i 1971 års faktiska priser. Det man direkt får veta blir sålunda — för att anknyta till ett resonemang som nyss fördes — hur de olika utbuds- och efterfrågekomponenterna ändras i relation till ett bevarat utgångsläge, såväl till sitt värde som till sin volym. Detta betyder ingalunda att kalkylen bara kan utnyttjas för en analys av en tänkt devalvering år 1971. Vågar man lita på att elasticitetsantagandena är realistiska bör den lika gärna kunna tillämpas på devalveringar vid helt andra tillfällen. Hur kalkylen mera exakt gått till skall emellertid här ej närmare beskrivas. Den läsare som tagit en första kurs i nationalekonomi ser framför sig en stor skara efterfråge- och utbudskurvor, var och en med sin lutning. De som avser importutbud och exportefterfrågan blir genom devalveringen förskjutna i svenska kronor räknat, och en ny totaljämvikt får sökas. Eftersom varje kurva motsvaras av en ekvation tar det sig rent praktiskt det uttrycket att man löser ett ekvationssystem.

Trots att modellen som framgår är tämligen invecklad är den ofullständig i ett par hänseenden, och tyvärr i ett par viktiga hänseenden. Vad den endast till en del fångar är effekterna på löner och vinster, och från dessa till slutlig efterfrågan. Direkt ur modellen kan härledas hur devalveringen slår på det totalbelopp som i varje sektor står till förfogande för löner och bruttovinster (låt oss kalla detta belopp "totala driftsöverskottet"). Men inga samband har byggts in som visar hur mycket som kan tänkas hamna i den ena potten och i den andra, och hur mycket som sedan går i skatt. När det gäller effekten av eventuella löne- och vinstökningar på slutlig efterfrågan, har det antagandet gjorts att hur lönebildningen än sker och hur finanspo-

*Tabell 2.* Elasticitetsantaganden

	Ändring i procent, framkallad av varje procents höjning av priset i svenska kronor
<i>M-produkter</i>	
Importutbud	+4,0
Inhemska produktion	+0,5
Exportefterfrågan	-4,0
Slutlig efterfrågan	-1,5
<i>S-produkter</i>	
Importutbud	+2,0
Inhemska produktion	+0,5
Exportefterfrågan	-2,0
Slutlig efterfrågan	-1,0
<i>K-produkter</i>	
Importutbud	+5,0
Inhemska produktion	+0,5
Exportefterfrågan	-5,0
Slutlig efterfrågan	-1,0
<i>H-produkter</i>	
Importutbud	+1,0
Inhemska produktion	+0,7
Exportefterfrågan	-1,0
Slutlig efterfrågan	-1,1
<i>R-produkter</i>	
Importutbud	+3,0
Inhemska produktion	+1,0
Exportefterfrågan	-3,0
Slutlig efterfrågan	-0,5

litiken än läggs upp, så kommer i varje fall sådana påslag på de disponibla inkomsterna att släppas fram som ungefär kompenserar eventuella höjningar av den genomsnittliga prisnivån, och som alltså säkerställer en oförändrad totalnivå realt sett för den slutliga efterfrågan. Ett arrangemang har helt enkelt byggts in i modellen som ger denna effekt.<sup>5</sup> Men i övrigt får hänsyn till sambanden i frågas tas i form av fria tilläggsresonemang, såsom strax skall framgå.

## Följderna av devalvering

Om vi nu närmast håller oss till den egentliga modellen och väntar med tilläggsresonemangen kan vi för det första konstatera att en 10-procentig devalvering skulle medföra att bytesbalansen förbättrades med ca 4,8 miljarder kronor för helår räknat. Det är en ganska avsevärd effekt, och den uppkommer genom en kombination av exportvärdehöjning om ca 15 procent och en importvärdehöjning om ca 2 procent. I volym blir ändringarna +6 respektive -6 procent. Både export- och importpriser skulle alltså stiga, de förra med ca 9 procent, de senare med ca 8.

Totalt skulle prisnivån ("BNP-deflatorn") enligt kalkylen stiga med 2,9 procent, alltså tämligen kraftigt; höjningen utfaller ganska olika för de olika varugrupperna. Högst skulle den bli för K-produkter (9,7 procent), lägst för H-produkter (0,2 procent). Vi kan vidare notera att slutlig efterfrågan i volym räknat blir ungefär oförändrad — men detta är ju som vi erinrar oss en effekt som direkt byggts in i modellen. Självfallet sker dock vissa smärre förskjutningar av efterfrågans sammansättning i enlighet med priselasticiteterna. Sålunda faller exempelvis inköpen av M-produkter något, men ökar för R-produkter.

Ser vi till de fem sektorernas situation efter devalveringen kan hänvisas till uppgifterna i *tabell 3*, som ger indextal för produktionsvolym, för priser och för totala driftsöverskottet (alltså löner plus bruttovinster). Vi finner att den starkaste stimulansen skulle M-, K- och R-sektorerna få erfaras. De får produktionshöjningar med över 4 procent, och vidare får man lönsamhetsförbättring som

i termer av totala driftsöverskottet uppgår till mellan 14 och 18 procent. Sämst går det för H-sektorn, som knappast förmår öka sin produktion och som får se sitt totala driftsöverskott något falla. Vad S-sektorn angår får den nöja sig med en ganska måttlig höjning av det totala driftsöverskottet.

*Tabell 3.* Produktion, priser och totala driftsöverskott efter devalvering (indextal; före devalveringen = 100)

Sektor	Produktionsvolym	Prisindex för motsvarande varugrupp	Totala driftsoverskottet
M	104,1	108,3	114,1
S	103,7	107,4	103,0
K	104,8	109,7	117,6
H	100,1	100,2	98,1
R	106,5	106,5	114,4
Totalt	102,4	102,9	104,5

Totalt för hela ekonomin höjs driftsöverskotten med 4,5 procent, vilket motsvarar ca 6,0 miljarder kronor. Mot detta står en ökning av slutlig efterfrågan om 3,7 miljarder (ungefär oförändrad volym, men 2,9 procent prisnivåökning). Den fråga som nu konfronterar oss — och här kommer vi in på det nys förtusckade tilläggsresonemanget — är om de båda storheterna är förenliga. De är förenliga om mellanskillnaden — 2,3 miljarder — går i skatt, och denna extra skatt sedan inte resulterar i att stat och kommun totalt sett drar på sig ökade utgifter. Skattesystemet är i själva verket så beskaffat att minst 2,3 miljarder av en total inkomsthöjning automatiskt går till skatt. Att kommunerna för sin del reagerar med en utgiftshöjning (om än med viss eftersläpning) synes naturligt, och det gäller alltså för staten att i stället ta

<sup>5</sup> Rent tekniskt har detta skett genom att slutlig efterfrågan efter devalvering antas bli 1 procent högre än vad elasticitetstalen i *tabell 2* visar. Därigenom har elasticiteterna i praktiken höjts till att genomsnittligt sett vara ungefär 0 i stället för ungefär -1 som i tabellen. Det kan nämnas att alternativa lösningar gjorts med direkt koppling av slutlig efterfrågan till den prisindexhöjning som genereras av devalveringen. Resultaten blir tämligen likartade, men genom att den förra uppläggningsen ger något större flexibilitet i efterfrågeutvecklingen har den antagits vara den mera realistiska.

ett steg i motsatt riktning. Allt som allt är det bara en måttligt ambitiös finanspolitik som behövs — snarast frånvaro av finanspolitiska missgrepp — för att slutlig efterfrågan inte skall få ett extra påslag. Uppstår ett extra påslag, kommer förbättringen av bytesbalansen att bli mindre än 4,8 miljarder, och prisnivån att stiga med mer än 2,9 procent.

Mer hotande är då det sprängstoff som ligger i att lönsamheten utvecklas så olika i de fem sektorerna. Om nu lönerna stiger mera avsevärt i M-, K- och R-sektorerna — och i dem finns ju visst utrymme — är det möjligt att höjningarna sprider sig även till H-sektorn. Detta var som vi kan erinra oss en huvudsats i EFO-rapporten, som påvisade att förhållandet mellan lönenivån i den konkurrensutsatta delen av ekonomin (dvs M-, S-, K- och R-sektorerna) och lönenivån i den skyddade delen (H-sektorn) — bli genom den solidariska lönepolitiken — brukat hålla sig tämligen konstant. Men möjligheterna till produktivetsförbättring är i den skyddade delen begränsade, och därmed kommer även H-priserna att stiga; nya lönekrav uppkommer i de övriga sektorerna, kostnadsnivån höjs och ökad slutlig efterfrågan uppstår. Låt oss kalla dessa spridningseffekter ”EFO-effekten”, och den slutsats vi måste dra är att styrkan av denna effekt kan spela en viktig roll för devalveringens slutliga utfall. Skulle EFO-effekten vara avsevärd, då är chanserna för en lyckad devalvering mindre. Här kan man naturligtvis vidga frågeställningen och undersöka möjligheterna att begränsa effekten. Åtgärder som på ett eller annat sätt steriliserar en del av vinstillskottet i de branscher som gynnas särskilt mycket av devalveringen är möjligen tänkbara.

De är främst förekomsten av EFO-effekter som ligger bakom förslaget — framfört bli i höstas av Karl-Olof Faxén — att revalvering snarare än devalvering är receptet för Sveriges del, i varje fall på något längre sikt. Tanken är att prisstegringar som kommer utifrån skall neutraliseras genom att kronan skrivs upp. Därmed förhindras — om nu hypotesen om EFO-effekter är riktig — den löne-pris-spiral som prishöjningarna i den konkurrensutsatta sektorn initierar,

och som om den får fritt utvecklas till sist får negativa konsekvenser för bytesbalansen. En annan fördel är naturligtvis att inflationen kan hållas tillbaka. Men den stora risken är att den negativa verkan på bytesbalansen som revalveringen mera direkt leder till är stark. Resultatet av kalkylerna i det föregående tyder på att så är fallet. För en 10-procentig devalvering fick vi nära 5 miljarders påslag på bytesbalansens saldo, och i princip kan vi naturligtvis vända på kalkylen och få liknande siffror fast med omvänt förtecken för en revalvering.

Den slutsats jag för egen del vill dra är att revalvering inte förefaller vara ett gångbart alternativ. Det är till devalveringsalternativet intresset främst bör knytas. Viktigt är emellertid att granska förutsättningarna för kalkylen ytterligare, och det är till den uppgiften vi nu vänder oss. I ett följande avsnitt tas där efter resultaten upp till förnyad diskussion och framför allt de praktiska slutsatser man kan dra av dem.

## Granskning av förutsättningarna

En första förutsättning för att kalkylen skall hålla som kanske ter sig mindre väsentlig men som ändå förtjänar att nämnas är att andra länder inte får följa Sverige och devalvera sina egna valutor. I den mån så sker blir vår egen devalvering reellt sett mindre än vad som eljest vore fallet. Det land som ligger närmast till hands är kanske Finland. Hur utfallet än blir i dessa avseenden, är det emellertid klart att kalkylbilden inte kan påverkas nämnvärt.

Viktigare är att granska elasticitetsantagandena. Vad man först och främst kan fråga sig är om elasticiteterna för den inhemska produktionen är realistiska. De tillåter, som vi kan utläsa av *tabell 3*, en höjning av produktionen om totalt sett nära 2,5 procent. Den är då mätt såsom sektorernas totala bruttoproduktion i volymtal, och mäter man i stället i termer av slutlig efterfrågan *plus* export *minus* import får man en höjning om något mer än 3 procent (framgår inte av de publicerade tabellerna). Tydligt följer sig här ett antagande om det lediga kapacitetsutrymme. Finns det ledig kapacitet om totalt minst 2,5—3 pro-

cent i utgångsläget, då är det realistiskt. Är alla resurser fullt utnyttjade kan kalkylen däremot inte stämma utan får göras om.

För att belysa problemets vikt har en sådan alternativ kalkyl gjorts som bygger på den extrema förutsättningen att det inte finns någon möjlighet alls att höja produktionen i de fem sektorerna, men som i övrigt är identisk med den föregående kalkylen. Skillnaderna i resultat är slående. Vi får nu en *försämring* av bytesbalansen med drygt en miljard i stället för som nyss en förbättring om nära fem miljarder. Prisnivån höjs med hela 4,8 procent i stället för som nyss med 2,9 procent. Den slutsats man måste dra — och det är en välkänd slutsats — är att en devalvering måste göras i ett avspänt läge med ledig kapacitet. Under en högkonjunktur blir dess verk förvänd, pervers.

Andra elasticitetsantaganden som kan ifrågasättas är de som avser importutbud och exportefterfrågan. Som framgår av *tabell 2* ligger dessa elasticiteter för alla varugrupperna utom H-produkter mellan 2 och 5. Det är värden som möjligen kan sägas vara i största laget; å andra sidan brukar man ju också ofta tänka sig att Sverige konfronteras med givna världsmarknadspriser, vilket skulle innebära oändligt stora elasticiteter. För att belysa problemet har jag gjort en alternativ kalkyl där elasticiteterna i fråga halverats för alla fem varugrupperna. Det ger till följd att bytesbalansförbättringen inskränker sig till en halv miljard, och vad prisnivån angår får vi nu en minskning, om än obetydlig. Allmänt sett får man snarast en åtstramande tendens i ekonomin. Slutsatsen blir att utfallet av devalveringen till sin styrka, men inte till sin riktning, kan vara tämligen starkt beroende av importutbudets och exportefterfrågans elasticiteter. Ju större dessa är, desto mindre kan devalveringen göras. Är de små blir devalveringen kanske poänglös.

De båda alternativkalkylerna med andra elasticitetsantaganden kan också användas till att belysa frågan om hur pass snabbt en devalvering slår igenom. Det är mycket som talar för att elasticiteterna på kort sikt är rätt små. Även om det finns ledig kapacitet kan det ta

sin tid innan den går att iordningställa; vidare kan det dröja innan köpare och säljare hinner ställa om sig till nya priser. Det betyder att resultaten av de båda alternativkalkylerna kan fånga en del av de kortsiktiga tendenserna, medan huvudkalkylen ger effekterna på något längre sikt.

"The Economist" hade i ett av sina senaste nummer ett diagram som belyser detta sammanhang, och som jag nu schematiskt och med siffrorna ungefärligt anpassade till mina egna kalkyler återger i *figur 1*. Som diagrammet har ritats stiger importvärdet som en följd av devalveringen rätt kraftigt de två första kvartalen, för att därefter falla till en lägre slutnivå. Exportvärdet stimuleras långsammare, och det dröjer ca två år innan det undergått sin fulla påverkan. Följden blir — enligt den bild diagrammet visar — att man de första två kvartalen får en negativ effekt på bytesbalansen; inte förrän efter ungefär ett år har en positiv nettoeffekt säkerställts. Nu får vi emellertid komma ihåg att även om diagrammet baserats på erfarenheterna av den brittiska devalveringen 1967 och den amerikanska 1971, så rör det sig i stort sett om rena gissningar. Mycket talar för att genomslaget i regel bör bli något snabbare än vad diagrammet anger.

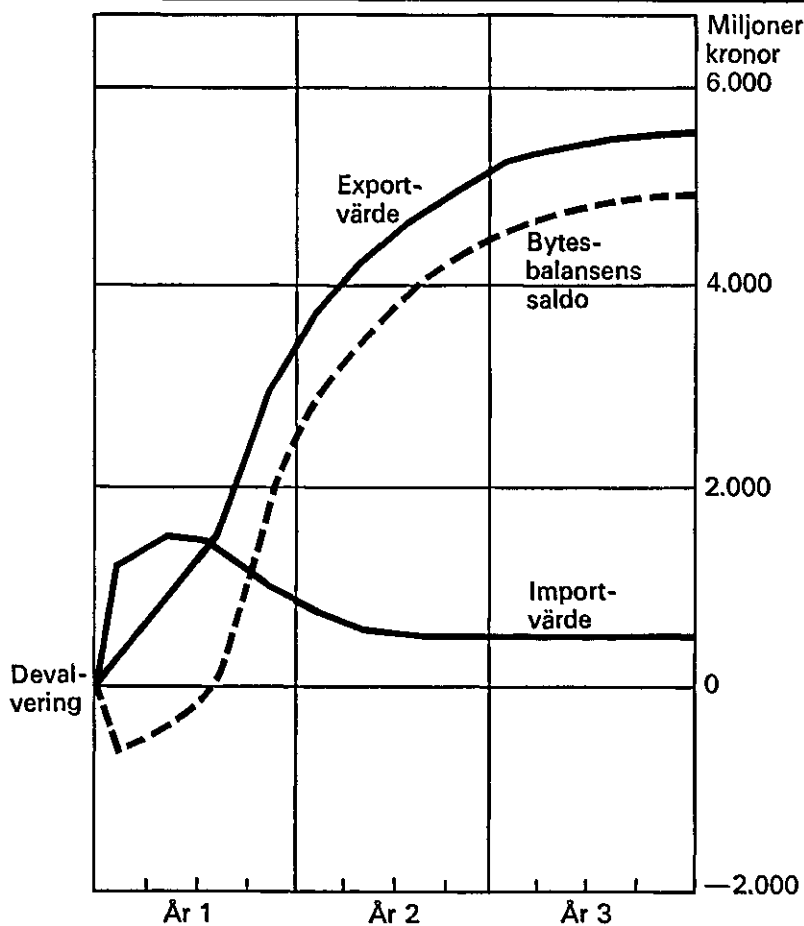
## Bör Sverige devalvera?

Kan Sverige devalvera? Bör Sverige devalvera? Det är naturligtvis huvudfrågan, och vår uppgift är nu att försöka besvara den med hjälp av kalkylens resultat. Låt mig emellertid börja med en helt annan fråga, något lättare att besvara — och något "fegare": borde vi ha delvalverat 1971?

Om vi då tänker oss en 10-procentig devalvering och håller oss till kalkylresultaten, så skulle vi alltså ha fått överskott på bytesbalansen som per helår räknat och när anpassningarna hunnit ske skulle ha överstigit de faktiskt registrerade saldona med ca 4,5—5 miljarder. Om diagrammet i *figur 1* stämmer skulle tillskottet kanske inte ha fullt utvecklats förrän i år; för 1972 hade det varit mindre och 1971 hade man kanske haft en viss effekt i motsatt riktning. Vad efterfrågan angår hade den fått ett



Figur 1



påslag om totalt 2,5—3 procent (= den kalkylerade produktionshöjningen), och att kapacitetsutrymme härför funnits under 1971 och 1972 och finns för 1973 har redan visats. Självfallet skulle den sysselsättningsstimulans som påslaget inneburit ha varit ytterst välkommen.

Men om nu verkan på bytesbalans och sysselsättning måste betraktas som odelat glädjande, så vore naturligtvis en extra prisnivåhöjning om nära 3 procent en allvarlig nackdel. Vi vet ju nu i efterhand att priserna under 1971 faktiskt steg med över 7 procent; under 1972 var prishöjningen över 5 procent. Det var en utveckling som det i själva verket var möjligt att i stort sett förutse i varje fall på sommaren 1971 då man får tänka sig att devalveringen skulle ha gjorts. I stället för dessa sammanlagda 12 procent hade man alltså genom devalveringen fått en prisindexhöjning om totalt ca 15

procent för de båda åren — hur den nu skulle ha fördelats på 1971 och 1972. Det är lätt att inse vilka orättvisor den inneburit, lätt också att se att inflationsförväntningarna fått ytterligare näring med löneglidning och nya pris- och kostnadshöjningar till följd. Det självklara motreceptet hade varit en moms-sänkning, tillräckligt stor för att neutralisera i varje fall huvudparten av devalveringens prisindexhöjning. Moms-sänkningen hade emellertid inneburit ett extra påslag på slutlig efterfrågan. Även för ett sådant fanns utrymme, men självfallet skulle bytesbalansförbättringen då ha stannat vid en siffra klart under kalkylens 4,5—5 miljarder.

Det gäller emellertid också att ta hänsyn till den eventuella "EFO-effekten". Men låt oss som nyss antytts förutsätta att devalveringen hade gjorts på sommaren 1971, när de nya löneavtalen låg fär-

diga. Lönespridningen från de konkurrensutsatta sektorerna till H-sektorn hade då kunnat hållas tillbaka — EFO-effekten hade med andra ord blivit liten. Helt hade den kanske inte kunnat undgå, och framför allt hade man kanske bäddat för en besvärlig förhandlingsomgång 1974.<sup>6</sup> Någon vill möjligen också invända att det inte är anständig politik att devalvera när avtal just slutits. Men en sak är att störa själva avtalsprocessen med nya åtgärder; en helt annan sak är enligt min mening att driva den politik som med hänsyn till de utifrån givna villkoren — däribland de träffade avtalen — är den bästa möjliga.

Detta leder oss emellertid in på rättvisaspekterna. Klart är att en devalvering 1971 skulle ha förbättrat lönsamheten i stora delar av industrin, vissa grupper av kapitalägare hade gynnats. Det senare är enligt de flestas värderingar en orättvisa. Men å andra sidan skulle sysselsättningsläget ha blivit mycket bättre än vad det faktiskt blev, arbetslösheten skulle ha blivit mycket mindre. Den rädsla för ytterligare arbetslöshet som kommit att behärska så många människors sinnen hade kanske kunnat skingras; den alltmer utbredda pessimismen som bl.a. yttrar sig däri att man (på lösa grunder) tolkar inte bara bottendelen av arbetslösheten utan merparten som ett permanent, "strukturellt" inslag skulle kanske ha dämpats. Allt detta är naturligtvis något som enligt snart sagt alla människors värderingar är starkt positivt. Hur man nu väger de båda komponenterna mot varandra är till sist en värderingsfråga. Men om jag nu säger mig att den sistnämnda komponenten — arbetslösheten — i varje fall väger lika tungt som den förstnämnda — kapitalägarnas ställning — och försöker besvara frågan om Sverige skulle ha devalverat 1971, blir mitt svar ett klart *ja*. Jag förutsätter därvid att en momssänkning samtidigt hade vidtagits i syfte att hålla prisindex någorlunda opåverkat.

Enligt min uppfattning försatt vi alltså en chans när vi inte devalverade 1971. Förutsättningarna var i själva verket de bästa möjliga. Men "let byrones be byrones" och låt oss i stället vända oss till den i dagens läge mycket intressantare frågan om vad som skall hända fram-

över.<sup>7</sup> Kan och bör Sverige devalvera i år? Håller vi oss alltså till kalkylerna och räknar med att de ger en någorlunda realistisk bild, kan vi först och främst konstatera att kapacitetsutrymmet i år är fullt tillräckligt. Hur läget ställer sig 1974 är svårare att säga; självfallet beror det delvis på den finanspolitik som då kommer att föras. Klart är emellertid att en 10-procentig devalvering kombinerad med moms-sänkning i syfte att neutralisera prisindexstegringen innebär risker för kollision med kapacitetstaket i varje fall under 1974, då effekterna hunnit bli fullt utvecklade. Det får alltså betraktas som ytterst tveksamt om ett sådant paket längre är möjligt. Men mera begränsade åtgärder borde vara möjliga i varje fall under första delen av 1973. Man kunde exempelvis enligt min bedömning ta i varje fall halva paketet, dvs devalvera med 5—6 procent och sänka momsen med en eller annan procent.

För att skapa en mera långsiktig lösning på betalningsproblemet behövs dock en rejäl devalvering, dvs av storleksordningen minst 10 procent. När steget slutgiltigt skall tas är en fråga att ta ställning till inför nästa konjunkturedgång, alltså 1975 eller kanske redan hösten 1974. Möjligen är den då inaktuell. Betalningsbalansproblemen kan ha blåst bort av sig själva, även om det verkar ytterst osannolikt. Vi kan genom fortsatt deflationistisk politik, kanske kompletterad med direkta regleringar, ha skjutit problemen ytterligare på framtiden. Det internationella betalningssystemet kan ha omdanats i riktning mot större flexibilitet, och växelkursändringarna kan därmed ha befriats från det inslag de nu har av steg ut i det okända.

<sup>6</sup> Hur den kommer att gestalta sig är med hänsyn till det alltmer påfallande marginalskatteproblemet dock mycket svårt att i dag yttra sig om.

<sup>7</sup> Jag vill emellertid ta tillfället i akt och nämna att en första version av kalkylen ingavs till finansdepartementet i mars 1971 som en del av ett remissyttrande över långtidsutredningen. Resultaten och de allmänna slutsatserna var i stort sett desamma som i den utökade och förbättrade kalkyl som här presenterats; dock gjordes inga direkta rekommendationer.