

Kan devalveringen lyckas?

Den sexprocentiga nedskrivningen av den svenska kronan gentemot D-marken i början på april blev ett utropstecken i en pågående ekonomdebatt om växelkursändringar som ekonomisk-politiskt instrument. Frågan är nu om den nya pariteten skall kunna långsiktigt bevaras och bilda underlag för en framgångsrik stabiliseringspolitik, eller om detta blott var nummer två i en sådan devalveringsserie som är symptomet på den s k "engelska sjukan". För att belysa denna frågeställning ur några olika synvinklar har här sammanställts tre oberoende debattinlägg. Sven Joge drar ur den engelska devalveringsdebatten slutsatsen att en devalvering väl kan uppnå sina syften om den bara paras med en rimlig ekonomisk politik. Johan Myrman understryker att det avgörande är hur takten i pris- och kostnadsökningarna påverkas. Villy Bergström hävdar att kostnadsutvecklingen huvudsakligen är en fråga om politiskt klimat och anför för sin del starka tvivel på en borgerlig regerings möjligheter att skapa ett klimat där en devalvering har utsikter att bli framgångsrik. Joges artikel är skriven före devalveringen, då båda övriga omedelbart efter.

SVEN JOGE

Lärdomar från England

Med utgångspunkt från erfarenheterna under 1930-talet och senare utgick man länge från att en växelkursdevalvering efter en första övergångstid verksamt bidrog till att en förlorad utrikesbalans återställdes. Det förutsattes då att devalveringen kombinerades med en tillräckligt restriktiv ekonomisk politik i övrigt och att omvärlden accepterade devalve-

ringen utan motåtgärder.

De gynnsamma verkningarna på Storbritanniens handelsbalans av punddevalveringen i november 1967 dröjde emellertid så länge att visa sig att denna engelska erfarenhet tolkats olika i en uppblussande debatt i frågan om devalvering fortfarande är ett verksamt ekonomiskt-politiskt medel. Man har hänvisat till fackföreningarnas och andra intresseorganisationers ökade styrka med åtföljande förmåga att driva kompensationskrav; till det ofta balanserade internpolitiska läget, som medför svårighet för den sittande regeringen att våga genomdriva samtida restriktiva åtgärder; till att visserligen devalveringens inverkan på den inhemska efterfrågan kan begränsas och åtminstone i viss mån uppvägas, men att dess verkan på kostnader och därmed på priser i betydande utsträck-

SVEN JOGE är f d vice riksbankschef och var under flera år närmast ansvarig för tillämpningen av den svenska valutapolitiken. Han har även verkat som rådgivare vid uppbyggandet av penningväsendet i ett par länder och deltagit i det internationella valutapolitiska samarbetet.

ning är ofrånkomlig och i själva verket ett syfte med devalveringen.

I The London Times förekom förra hösten en ekonomdebatt om verkan i nuvarande läge av devalvering, till en början i tidningens livliga insändarspalter, men debatten spred sig till ledaravdelningen och till artikelinlägg. Debatten synes i huvudsak ha förts mellan företrädare för två skolor, av vilka den ena förordade importreglering och den andra valutakursändring. Ingen tycks därför ha velat förespråka enbart ordinära ekonomisk-politiska medel i Storbritanniens läge, även om nu inkomstpolitik kan räknas dit. Importreglering över hela linjen är ett medel som överhuvud ej omnämnts i den svenska debatten, men det engelska meningsutbytet synes ändock vara så intressant att åtminstone ett rätt summariskt referat kan vara motiverat för svenska läsare.

Kaldor och Godley

Till dem som numera bestrider, att kursdevalvering är ett tjänligt eller nödvändigt medel i anpassningsprocessen hör professor *Lord Kaldor*, som under lång tid tjänstgjorde som särskild rådgivare åt Labours finansminister. I en insändare (The Times 12 okt) framhöll han sålunda, att han på 1950- och 1960-talen hade varit en ivrig förespråkare för devalvering (av pundet), men att tio år av devalvering och rörliga växelkurser kommit honom att ändra mening. De engelska devalveringarna hade ej hindrat en fortsatt minskning i nettoexporten av bearbetade varor. Västtysklands upprepade betydande revalveringar hade ej hindrat en beständig exportledd boom. Den märkligt stora minskningen i USAs relativa lönekostnad hade ej medfört, att världen översvämmats av amerikanska varor eller hindrat att tyska och japanska varor vunnit ökad avsättning på den amerikanska marknaden.

Med anledning av tre Oxford-ekonomers kritik av hans insändare återkom Lord Kaldor (The Times 9 nov) med en längre insändare med bifogat siffermaterial. Han uppgav att USA mellan 1970—1975 haft en effektiv devalvering, dvs förbättrad konkurrenskraft, på 41 procent men att landets andel i världens export av bearbetade varor år 1975 var lägre än år 1970 (Lord Kaldor anger inte hur han kommit fram till denna höga siffra för dollarns kursändring, inte heller hur länge en kursändring skall gälla för att räknas i hans resonemang; dollarn har ju tidvis varierat kraftigt). Pundets försämrade ställning under de senaste 10 åren illustrerade han med påpekandet, att medan Storbritannien år 1966 hade ett exportöverskott netto på 10 procent i handeln med bearbetade varor med sex industriländer medtagna i hans siffermaterial, hade landet första halvåret 1976 ett importöverskott av bearbetade varor i handeln med samma länder, vilket motsvarade 20 procent av exporten. Då hade Storbritannien ändå nästan full sysselsättning år 1966, medan ekonomin år 1976 utvisade tillbakagång. Eftersom dessa siffror syntes visa ett negativt samband mellan ändring i nettoexporten och ändring i konkurrenskraft, drog han slutsatsen att orsakssammanhanget var det motsatta: de varierande trenderna i olika industriländers marknadsandelar var orsaken till och icke följden av ändringar i effektiva valutakurser.

På samma linje som Lord Kaldor men med mera klart uttalat förord för importrestriktioner framträdde i en artikel (The Times 1 nov) *Mr Wynne Godley*, Director of Cambridge University Department of Applied Economics; tidigare Economic Forecaster i finansdepartementet. Han uppgav, att the Cambridge Economic Policy Group under många år ansett, att devalvering sannolikt ej var ett tillräckligt verksamt instrument om det ej användes mera brutalt än som

kunde accepteras hemma och utomlands. Alla var nu ense om att inhemsk efterfrågan ej längre kunde expanderas. I motsats till läget i början av år 1972, då ett stort överskott förelåg i betalningsbalansen, kunde nu inte ens som en lösning på kort sikt tillämpas samma växtfilosofi som finansministrar tidigare använt: hrr Butler, Heathcote, Amory, Maudling och Barber. Expansion måste nu komma från exporten plus hemmatillverkning i stället för import. Eftersom devalvering under senare år visat sig så ineffektiv var det fortsatta starka motståndet mot importskydd förvånande. Han polemiserade mot de två huvudargumenten mot importskydd: felaktig allokering av resurser och befrämjande av ineffektivitet. För sin del fann han mera angeläget att landet överlevde än att det var effektivt; erfarenheten visade att brittisk industri som utsätts för utländsk konkurrens inte blir effektiv utan går i konkurs.

Higgins, Layton och Cairncross

Det sista uttalandet var alltför svårsmält för *Mr Terence Higgins* (The Times 12 nov), MP och oppositionens talesman för handel. Han fortsatte också en polemik med *Mr Godley* om vad som i ekonomisk jargong kallas J-kurva (en temporär försämring i betalningsutfallet efter en devalvering på grund av försämrade bytesvillkor). Higgins framhöll att en enstaka devalvering endast kunde ge en J-kurva, medan upprepade devalveringar kunde åtföljas av en "familj" av J-kurvor. Samma sak underströks av en praktiker, *Mr D G Layton* (The Times 16 nov), nyligen pensionerad Adviser i Bank of England. Om devalveringen göres på en gång, som den engelska år 1967, kan den väl bli framgångsrik så länge utrymme skapas för tilläggsexport. Men om devalveringen sker i omgångar, blir "krypande", som

varit fallet sedan juni 1972, påskyndar brittiska importörer sina utlandsbeställningar av fruktan för att eljest senare få betala mera i pund, och utländska importörer senarelägger sina beställningar i Britannien i förhoppning att efterhand få betala mindre i egen valuta. Kreditvillkoren tenderar också att bli oförmånligare för landet.

I insändare (The Times 4 och 10 nov) polemiserade *Sir Alec Cairncross*, professor vid Oxford-universitetet, mot *Mr Godley* (och även mot Lord Kaldor). *Sir Alec*, som tjänstgjorde som chef för regeringens Economic Service 1964—1969, upprepade sin från tidigare skrifter kända uppfattning, att devalveringen år 1967 var framgångsrik, låt vara först efter en lång övergångstid. Förutsatt erforderlig lönenivå ger devalvering i motsats till importkontroll en fortlöpande stimulans. I förening med *Mr Jenkin's* strama finanspolitik åstadkoms att ett stort bytesbalansunderskott utjämnades, medan produktionen växte snabbare än före devalveringen och arbetslösheten hölls nere på stadigare nivå 1967—70 än under någon motsvarande period sedan kriget. Devalvering verkar på alla betalningstransaktioner. Att lita till devalvering är dock sämre än utsiktslöst om varje minskning i valutakursen skulle åtföljas av motsvarande ökning i penninglönerna. Han ansåg att *Mr Godley* var alltför pessimistisk i fråga om löntagarnas villighet att acceptera en temporär reduktion i reallönen för att man skall kunna bli kvitt beroendet av kronisk inflation och ständigt låntagande från utlandet.

Sju ekonomer

I en artikel, som nästan fyllde en helsida i The Times (15 nov) behandlade *sju ledande ekonomer*¹ (tidningens terminologi) *Mr Godley's* artikel den 1 nov och tog även ställning till andra meningsyttringar i den aktuella diskussionen. Den instruk-

tiva artikeln kan ej här av utrymmesskäl närmare refereras; jag tar emellertid bl a upp en del polemik mot redan redovisade ståndpunkter.

Först ett instämmande med Mr Godley. Det fanns inget utrymme för expansion baserad på ökad stimulans av inhemsk efterfrågan. Förnyad växt måste baseras på ökning av nettoexporten. Det var en tragedi att detta ej gjordes år 1972. Tillfället försatts genom den måttlösa finanspolitiska och monetära expansionen under Heath—Barber-åren (vilken Mr Godley då kritiserade).

I motsats till Godley och Kaldor tror författarna ej på att senare erfarenhet skulle påvisat växelkursändringens ineffektivitet för att återställa jämvikt i betalningsbalansen, förutsatt att den förstärks av lämplig finans- och monetärpolitik. Det är t ex helt enkelt inte sant att dollarns kursnedgång ej varit effektiv. USAs bytesbalans ändrades från ett underskott på omkring 1 miljard dollar år 1971 (som steg till över 5 mdr år 1972, utan tvivel under inflytande av en J-kurveffekt) till ett överskott på mer än 17 mdr år 1975. USAs andel i världsexporten av bearbetade varor, som sjunkit med nära 1 procent per år före 1971, föll ytterligare till 16,1 procent år 1972 men återhämtades till 17,7 procent år 1975. Ville Cambridge-ekonomerna verkligen påstå att dessa klara trendändringar skulle ha inträffat utan en dollardevalvering? Sir Alec Cairncross hade visat att 1967 års punddevalvering knappast kunde kallas ett misslyckande. I själva verket baserades den Nya Cambridge Myten om bristande verkan av kursändringar endast på två fall: Tyskland och Britannien efter 1972. Det var dock ej svårt att finna en trolig förklaring. Tysk export steg år 1973 till ett alla tiders rekord på 22,1 procent av världsexporten av bearbetade varor. Det är säkert ingen tillfällighet att Tyskland var det enda land som förde en restriktiv politik under 1973 års högkon-

junktur. Brittisk export föll till bottenrekordet 8,8 procent år 1974. Till 1974 tillämpade Britannien den mest hämningslösa monetära expansionen i något större land.

Resultaten av den övervägande ekonomiska forskningen stöder alltså vad sunt förnuft säger, nämligen att konkurrensförmåga beträffande priser är betydelsefull för exporten. Sådan forskning har också visat att exportvolymen kan komma att påverkas av prisändringar först efter stort dröjsmål. En väntans politik för exportledd växt medför därför ett obehagligt interregnum även om den övriga världen snabbt återhämtas.

Döbelns medicin?

Den diskussion i England, som här refererats, synes tala för uppfattningen, att en kursdevalvering fortfarande kan göras effektiv utan att behöva bli brutalt stor, att landet självt genom val av ekonomisk politik avgör om devalveringen skall få avsett resultat; motåtgärder från utlandet behöver då knappast befaras. För Sverige diskuteras nu rätt öppet, om vi kursmässigt hamnat i ett utsatt läge. Föreliggande material bedömes ofta som partsinlagor. Det borde dock ej vara alltför svårt att här åstadkomma utredningar, som kan accepteras i ena eller andra riktningen, särskilt som den förda ekonomiska politiken i Sverige de senaste åren torde ha förts i stor enighet. De som varit av annan mening har måhända inte velat, kunnat eller av lojalitetsskäl ej vågat göra sin stämma hörd.

I en ledare i Ekonomisk Debatt [Lundgren 1976] sägs att devalvering vanligen

¹ Hrr Wilfred Beckerman, John Black, Christopher Bliss, John Flemming, Alan Peacock, Maurice Scott, John Williamson, dvs tre fellows vid Colleges i Oxford, medan de övriga är professorer i ekonomi vid brittiska universitetet i övrigt. Samtliga ha erfarenhet från tjänstgöring vid statliga verk eller internationella organisationer.

fungerar som Döbelns medicin. National-ekonomiska Föreningens förhandlingar 77-01-11 gav knappast något annat intryck. I *Economist* sägs nyligen (1977-02-26 sid 78) att de svagare länderna egentligen borde få mest ut av växelkursdevalvering genom exportledd växt, men att för dem devalvering kan leda till en ond cirkel av löneökningar, monetär expansion för att finansiera dessa, ytterligare inflation och ytterligare växelkursdevalvering.

Det råder sålunda tvekan om erforderlig politisk vilja kan mobiliseras för en tillräckligt åtstramad ekonomisk politik vid devalvering. Det skulle då knappast finnas någon annan utväg också för ett ambitiöst land som Sverige än att föra en sådan ekonomisk politik att det aldrig kommer i "fundamental jämviktsbrist" gentemot utlandet. Önskvärdheten härav är uppenbar men möjligheten mera oviss.

Mer kunskap

Tidskriften *Ekonomisk Debatt* har här tydligen en angelägen uppgift att fylla som rådgivare, bl a genom att förmedla kunskap om analyser i utlandet av betydelsefulla ekonomiska samband. Docent Johan Myhrmans artikel om konjunkturpolitikens (begränsade) villkor [Myhrman 1977] redovisade väl en sådan analys. Tidskriftens redovisning i ledare och temanummer av vad Oxford-ekonomerna Robert Bacon och Walter Eltis anfört om sambandet mellan offentlig konsumtionsökning, sysselsättning och ekonomisk till-

växt var också värdefull [Bacon-Eltis 1976]. Dessa ekonomer har sedan publicerat en mera utförlig och med hänsyn till fördiskussion delvis omarbetad bok, *Britain's Economic Problem: Too Few Producers* (London 1976).

Med den övervikt av post-keynesianer som tycks finnas i Sverige bland ekonomer, politiker och ledarskribenter, kan det väl för övrigt vara befogat att *Ekonomisk Debatts* läsekrets får slutorden i professor Walter Eltis artikel "The Failure of the Keynesian Conventional Wisdom" [Eltis 1976] som ett observandum:

"The key point to note is that eighteen years ago three of the greatest Keynesians" (Sir Roy Harrod, Lord Kaldor och Lord Kahn åsyftas) "offered their countrymen monetary expansion, indifference to inflation and the irrelevance of deficits. Their advice was accepted, but its disastrous effects have underlined an important lesson. In a changing world a particular economic model has only a limited life-span before its simplifications become dangerously wrong, and the evidence is overwhelming that the precise simplifications of Keynes's model of 1936 are now obsolete."

Referenser

- Bacon, R. W., och Eltis, W. A., [1976] "Varför gick det så illa?", *Ekonomisk Debatt*, årg 4, nr 2
- Eltis, W. A., [1976], "The Failure of the Keynesian Conventional Wisdom", *Lloyds Bank Review*, oktober
- Lundgren, N., [1976], "Det ser mörkt ut", *Ekonomisk Debatt*, årg 4, nr 8
- Myhrman, J., [1977], "Nya perspektiv på konjunkturpolitikens villkor", *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 1