

# Betalningsbalans, inflation och sysselsättning

— en jämförelse mellan de nordiska länderna

I början av detta årtionde utsattes världsekonomin för flera starka störningar under en relativt kort tidsperiod. Sammanbrottet i systemet med fasta växelkurser, de dåliga skördarna och oljekrisen bidrog till en ännu fortgående anpassningsprocess med långsam tillväxt, hög inflation och stor arbetslöshet. Till dessa "olyckor" bör väl också inkluderas synkroniseringen av den ekonomiska politiken i många länder, som intensifierade högkonjunkturen 1972–1973. I ett kort föredrag är det omöjligt att i detalj beskriva och analysera den ekonomiska utvecklingen i de olika nordiska länderna under anpassningsprocessen från 1973 framåt. I stället försöker jag i den följande framställningen koncentrera mig på några ur stabiliseringspolitisk synvinkel sett intressanta drag i den nordiska utvecklingen, vilka även på analytisk nivå kan vara värda en närmare granskning. För att skapa en utgångspunkt för livliga diskussioner under detta nordiska möte kommer jag, såvitt möjligt, att både granska praktiska erfarenheter och i viss mån även framlägga principiella synpunkter.

I min ansats tillämpar jag systematiskt antagandet om "en liten öppen ekonomi". Det betyder att jag utgår ifrån att den internationella ekonomiska utvecklingen har åstadkommit de störningar, som varit den huvudsakliga orsaken till de stabiliseringspolitiska problem, vilka uppkommit i de nordiska länderna efter 1973. Jag lämnar alltså åsido de rent inhemska problemen.

## Den internationella bakgrunden<sup>1</sup>

Den internationella konjunkturuppgång som satte in 1972 sköt snabbt fart och det allmänna uppsvinget blev det snabbaste sedan 1950-talet. Samtidigt som den expansiva ekonomiska politiken stimulerade aktiviteten skapades också en psykologisk atmosfär för spekulativa ökningarna i bl.a. råvarupriserna. Mellan halvåret 1972 och 1973 fördubblades inflations-takten i OECD-länderna. Valutakrisen i februari och mars 1973 ledde till Bretton Woods-systemets slutliga kollaps i mars 1973. Alla huvudvalutor började flyta.

Under det fjärde Mellan Östern-kriget på hösten 1973 beslöt de oljeproducerande arabländerna att skära ner oljeproduktionen. Detta beslut blev inte bestående. I stället utsattes priset på råolja för drastiska höjningar. Oljeprisstegringarna lades nu ovanpå den redan kraftigt tilltagande inflations-takten i världen. Parallellt uppstod också en effekt i kontraktiv riktning. De markanta inkomstöverföringarna från konsumentländerna till OPEC-länderna följdes av en minskad total efterfrågan på världsmarknaden genom att de oljeproducerande länderna inte på kort sikt förmådde tillräckligt öka efterfrågan på varor och tjänster i takt med de snabbt tilltagna inkomsterna.

Under den kraftiga expansionsfasen 1973 började den ekonomiska politiken i

<sup>1</sup> Se exempelvis Stanley W Black [1977]; Towards Full Employment and Price Stability, A report to the OECD by a group of independent experts [OECD 1977]; OECD Economic Outlook.

många länder få en klart restriktiv prägel, som förmodligen inverkade dämpande på produktionsutvecklingen redan under senare hälften av 1973. Om vi försöker plocka fram några från konjunktursynpunkt viktiga drag i utvecklingen mot årslutet 1973 bör väl åtminstone följande element uppräknas:

- De recessiva tendenserna, som förstärktes av bl.a. den bedrivna åtstramningspolitiken, oljeprisstegringarna och den snabba lageravvecklingen.
- Den snabbt accelererande inflationstakten, som hade både kumulativa drag och en viss engångskaraktär.
- Växande underskott i bytesbalanserna som följd av oljeprishöjningarna.
- Förskjutningar i valutakurserna efter den omfattande valutakrisen på våren 1973.

Tecken på en konjunktursvängning framträdde redan under senare halvåret 1973. Den samlade efterfrågedämpande effekten av olika faktorer blev betydande och ledde till en kraftig avmattning i den produktiva aktiviteten. Den accentuerade inflationssituationen och de växande bytesbalansunderskotten gjorde särskilt de dominerande industriländernas regeringar ovilliga att vidta åtgärder som skulle ha stimulerat den ekonomiska aktiviteten. Industriproduktionen i OECD-länderna sjönk under ett och ett halvt år med 11 procent och den sammanlagda arbetslösheten steg från 8 miljoner till 15 miljoner arbetslösa under andra kvartalet 1975. Såsom McCracken-rapporten påpekar: "There seems little doubt that substantial recession was intended ... but also little doubt that it turned out to be steeper and deeper than initially expected. There was underestimation of simultaneous lagged effects of restrictive policies and the external shock of the oil price increase, both acting concurrently in nearly all countries, interacting with - and

reinforcing - progressive loss of confidence on the part of both business and consumers"<sup>2</sup>.

När den väntade återhämtningen i stort sett uteblev på sommaren 1974, var en svag tendens till omsvängning mot en mindre kontraktiv politik att märkas på hösten. Det skedde en klar uppluckring i den förda deflationistiska politiken i de största industriländerna under första halvåret 1975. Tyngdpunkten i stimulanspolitiken lades nu vid de finanspolitiska åtgärderna, medan ett väsentligt inslag i den tidigare förda restriktiva politiken hade varit att penningpolitiken hade fått en mycket restriktiv utformning.

En snabb återhämtning i den internationella konjunkturen kom i gång under andra halvåret 1975. En av de viktigaste bidragande orsakerna till denna uppgång var att lagercykeln slog över från lageravveckling till lageruppbyggnad. Den djupa konjunktursvackan hade bromsat upp inflationstakten - mätt med konsumentpriser - från omkring 15 procent under 1974 till ca 10 procent under 1975. När lagercykeln jämnade ut sig 1976, visade det sig att lagerstimulansen hade varit otillräcklig för en fortsatt stabil expansion. Regeringarna var försiktiga både av bytesbalansskäl och av rädsla för en förnyad internationell inflationsvåg, vilket fick till följd att stabiliseringspolitiken inte stödde konjunkturuppgången. En avsaktning i tillväxttakten kunde noteras under andra hälften av 1976. Den internationella konjunkturuppgången fortsatte nu långsamt och stapplande, med undantag för Förenta staterna där en relativt kraftig återhämtning från konjunkturedgången

<sup>2</sup> s 70-71. En intressant diskussion om recessionens orsaker finns i W M Corden, *Inflation, Exchange Rates and the World Economy*, [1977], kap 7.

Tabell 1. Kapacitetsutnyttjande.

	Danmark	Finland	Island	Norge	Sverige	Forbunds- republiken Tyskland	OECD totalt
1973	100	100	99	99	99	100	100
1974	97	100	100	100	100	97	96
1975	93	96	96	99	98	91	91
1976	95	93	97	100	98	92	92
1977	94	88	98	100	93	91	92

ägde rum. Dämpningen i den ekonomiska aktiviteten var särskilt tydlig i Väst-europa där industriproduktionen till och med upphörde att öka under 1977. En viktig orsak till den västeuropeiska utvecklingen var den förda ekonomiska politiken, som i syfte att nedbringa inflationen, hade en dämpande inverkan på efterfrågan; en stabil konjunkturuppgång kan ju endast komma till stånd om den slutliga efterfrågan ökar.

Till följd av den svaga produktionsutvecklingen steg arbetslösheten i OECD-området och uppgick till 16 miljoner i slutet av 1977, vilket överstiger till och med arbetslösheten under nedgången ett par år tidigare. Det lättare efterfrågetrycket kom också till uttryck i inflationstakten, som visade en viss nedgång jämfört med 1976. Den genomsnittliga prisstegringstakten i hela OECD-området gick ner till under 8 procent – mätt med konsumentpriser, men stora skillnader i inflationen mellan länderna kvarstod.

Följande konjunktorella impulser, som "omvärlden" gett de nordiska länderna efter 1973, kan alltså uppräknas:

- Fluktuationer i den ekonomiska utvecklingen, som kan delas upp i tre olika stadier: den djupa recessionen (1974–1975), det korta, snabba uppsvinget (1975–1976), och den stappande uppgången (1976–).
- En uppbromsning i den internationella inflationen, först en kraftig *avsaktning* och sedan en mycket svag nedgång i inflationstakten.

- Industriländernas totala bytesbalansunderskott fördelades ojämnt mellan länderna. Växande underskott i USA och stora överskott i Japan, Tyskland och Schweiz skapade spänning på valutamarknaderna.
- På den internationella valutamarknaden förekom kortsiktiga spekulativa kursfluktuationer, mot vilka centralbankerna försökte intervensera. På något längre sikt har kurserna förmodligen tenderat att avspegla avvikelser i inflationstakten mellan olika länder.

### Den inre balansen i de nordiska länderna<sup>3</sup>

Den avmattning i den ekonomiska aktiviteten, som började 1974, blev djupare och långvarigare än någon tidigare efter andra världskriget. Det är en intressant fråga, hur väl de nordiska länderna har klarat sig under den djupa recessionen 1974–1975 och den svaga konjunkturuppgången från slutet av 1975.

Det finns många olika sätt att få en snabb överblick av vad som har hänt i de nordiska samhällsekonomierna mot bakgrunden av de internationella konjunkturfluktuationerna. Den inre balansen förutsätter att produktionskapaciteten "fullt" utnyttjas. Därför anser jag att

<sup>3</sup> Nationella och OECD-publikationer har utnyttjats.

Tabell 2. Konsumentpriser, årsdata, procentuella förändringar.

	Danmark	Finland	Island	Norge	Sverige	Förbunds- republiken Tyskland	OECD totalt
1973	9	11	21	7	7	7	8
1974	15	17	43	9	10	7	14
1975	10	18	52	12	10	6	11
1976	9	14	32	9	10	5	9
1977	11	12	29	9	11	4	9

man måste hålla för ögonen i vilken grad man lyckas att med den ekonomiska politiken bibehålla kapacitetens höga utnyttjandegrad trots deflationistiska störningar utifrån. Produktionsbortfallet betyder direkta förluster för samhället och även sociala och politiska kostnader, i fall den svaga produktionsutvecklingen åtföljs av arbetslöshet. Siffrorna i *tabell 1* anger BNP:s volymmässiga utveckling 1973–1977 i relation till den trendmässiga utvecklingen, som har beräknats som en linjär trend mellan de två senaste produktionsstopparna. Tabellens siffror kan väl tolkas som riktgivande även om trenderna kan vara något missvisande beträffande produktionskapacitetens tillväxt, vilken beror också på den faktiska utvecklingen.

Siffrorna visar entydigt att produktionsutvecklingen i Norden har skilt sig mellan länderna under granskningsperioden. Jag vill fästa särskild uppmärksamhet vid följande drag i utvecklingen:

- I den norska ekonomin har den normala produktionsstillväxten upprätthållits under hela perioden.
- I motsats till den norska utvecklingen är den snabba tillbakagången i produktionsverksamheten i Finland sedan 1975 frapperande.
- Med undantag av Danmark bibehölls en hög ekonomisk aktivitet i de nordiska länderna under recessionens första fas.
- Den ekonomiska aktiviteten i Danmark har följt den internationella kon-

junkturen, om man tex mäter den med utvecklingen i Tyskland.

- Den internationella recessionen slog inte igenom i Sverige förrän 1976 varefter tillbakagången i styrka har liknat utvecklingen i Finland.

Produktionsutvecklingen är dock endast en aspekt av den stabiliseringspolitiska problematiken. I McCracken-rapporten finns återgiven en intressant tabell,<sup>4</sup> som anger en beräkning av hur de internationella inflationsimpulserna 1972–1974 återspeglade sig via import- och exportpriserna i den interna prisutvecklingen i OECD-länderna. I genomsnitt var det internationella inflationsstrycket större i de nordiska länderna än i de övriga länderna inom området. Siffrorna korrigerade för valutakursförändringar är följande: Norge 14,2 procent, Finland 13,7 procent, Danmark 10,8 procent och Sverige 8,7 procent (uppgifter om Island saknas). Såsom *tabell 2* klart visar har känsligheten för internationella inflationsimpulser och den interna inflationsbenägenheten haft olika styrka i de nordiska länderna.

Inflationen sköt snabbast fart i Danmark, Finland och Island i början av granskningsperioden. I Norge hölls inflationsfarten tillbaka trots det relativt starka inflationstrycket utifrån. Efter 1974 fortsatte den höga inflationstakten med

<sup>4</sup> s 60.

Tabell 3. En "discomfort" index.

	Danmark	Finland	Island	Norge	Sverige	Norden utan Island*	Förbunds- republiken Tyskland
1973	9	11	22	8	8	12	9
1974	18	17	43	9	10	19	14
1975	17	22	56	13	12	24	16
1976	14	21	35	9	12	18	14
1977	17	24	34	9	18	20	17
Medeltal	15	19	38	10	12	19	14

\* Den höga isländska inflationstakten får en alltför stor vikt i totalsiffran.

efterhand långsam decelerering i Finland och Island, medan prisstegringstakten i Danmark, Norge och Sverige lugnade ned sig på en nivå omkring den genomsnittliga internationella inflationen. Det framgår ur sammanställningarna i *tabellerna 1* och *2*, att endast Norge har undvikit fenomenet "stagflation" utan att inflationstakten där skulle ha drivits upp till en nivå högre än i de övriga nordiska länderna, snarare tvärtom. Å andra sidan har Finland och Island lidit relativt sett mest av stark inflation och svag produktionsutveckling.

En stagnerande produktion skapar problem för sysselsättningspolitiken. Så har varit fallet i Danmark, Finland och Sverige. I Norge med högt kapacitetsutnyttjande hölls också arbetslöshetsprocenten (årsmedeltal) mellan de låga siffrorna 1,6–2,3 procent under 1973–1977, och i Island rådde arbetskraftsbrist under hela granskningsperioden. Beträffande de övriga nordiska länderna är kontrasten mellan den låga arbetslösheten i Sverige och den växande arbetslösheten i Danmark och Finland frapperande stor. I Sverige flyttade man in arbetslösheten i företagen och den "öppna" arbetslöshetssiffran låg därför under 2 procent efter 1973. I Danmark och Finland fick den svaga produktionsutvecklingen ha som konsekvens en allt större arbetslöshet: i

Danmark steg den under 1973–1977 från 1,1 procent till 7,8 procent och i Finland under motsvarande period från 2,3 procent till 6,1 procent (arbetslösheten var som lägst 1,7 procent under 1974).

För att få en helhetsuppfattning av de inre störningarnas relativa styrka och utveckling har jag beräknat en grov indikator i stil med OECD:s "discomfort" index<sup>5</sup> genom att addera det procentuella deflationsgapet (skillnaden mellan den potentiella och den faktiska produktionen) med den årliga inflationstakten för varje land skilt för sig och för hela Norden. Den sistnämnda indikatorn är ett aritmetiskt medeltal av talen för de enskilda länderna. (Se *tabell 3*.)

Med undantag av Norge gick den inre utvecklingen inte mot en märkbart bättre balans i Norden. Utan att gå in på beräkningarnas grunder bör dock påpekas att serien för Sverige är såtillvida missvisande att den låga "öppna" arbetslösheten har säkert förmildrat deflationsgapets "discomfort" effekt.

<sup>5</sup> Se Towards Full Employment and Price Stability, [OECD, 1977, s 42].

## Den yttre balansen i Norden<sup>6</sup>

Efter oljekrisen förändrades industriländernas bytesbalanser kraftigt i negativ riktning. Bytesbalansen 1973–1977 (miljarder dollar) för OECD och Norden framgår av *tabell 4*.

I sammanställningen redovisade siffror visar att en relativt stor andel av OECD-ländernas samlade underskott har fallit på Norden. Det må nämnas som jämförelse att Nordens andel av OECD-ländernas export var tex under 1975–1976 ca 7 procent.

De stora underskotten i Norden är i och för sig inte överraskande om vi jämför utvecklingen i Norden med resten av industriländerna. Såsom de tidigare relaterade *tabellerna 1* och *2* antyder, har den ekonomiska aktiviteten och pristegringstakten i Norden i genomsnitt varit högre. Särskilt uppenbar var utvecklingen 1974–1975, då de nordiska länderna försökte hoppa över den internationella recessionen med förhoppning om att kunna koppla på det nya konjunkturuppsvinget, som väntades sätta in med kraft sent 1975. En av konsekvenserna var att det nordiska bytesbalansunderskottet 1975 motsvarade det samlade OECD underskottet. Nästa *tabell 5* relaterar bytesbalanserna i Norden.

Siffrorna visar att efter 1975 har underskotten vuxit kraftigt i Danmark, Norge och Sverige medan en motsatt process har ägt rum i Finland. Den finländska utvecklingen har varit den naturliga baksidan till den recession som pågått i Finland. Det isländska underskottet har inte heller varit helt obetydligt.

Det är ju ett välkänt faktum att de nordiska ländernas export inte kunde följa världshandelns återhämtning efter konjunkturedgången 1974–75. De nordiska länderna förlorade marknadsande-

*Tabell 4. Bytesbalanserna för OECD och Norden.*

	1973	1974	1975	1976	1977
OECD	+3	—33	—6.5	—24.5	—32
Norden	0	—4.3	—6.8	—9.3	—10.2

Källa: IFS och OECD Economic Outlook

lar. Likaså åstadkom den ogynnsamma pris- och kostnadsutvecklingen importsubstitution, som avspeglade sig i ökad import.

I min granskning av de inre balanserna förbigick jag löneutvecklingen. Bakom denna ansats ligger antagandet att de primära efterfråge- och kostnadsimpulserna kom under granskningsperioden utifrån och att lönestegringarna var en reaktion till dessa. Naturligtvis uppstod det på de inhemska marknaderna efterfrågetryck, kompensationskrav och inflationsförväntningar osv, som frambringade interna kumulativa inflationsprocesser. I *tabell 6* jämförs hur lönerna steg i de nordiska länderna och Tyskland med hjälp av en beräkning av de procentuella ökningarna i timförtjänsterna från 1973 till 1977.

Siffrorna talar ett entydigt språk. "Kostnadskrisen" utvecklades snabbt och lönsamheten blev särskilt mycket pressad i de konkurren utsatta näringarna, även om lönestegringstakten saktade av under den senare delen av perioden. Det finns beräkningar för de olika nordiska länderna av hur deras relativa in-

*Tabell 5. Bytesbalanserna i Norden, miljarder dollar.*

	Danmark	Finland	Island	Norge	Sverige
1973	—0.5	—0.4	0	—0.3	+1.2
1974	—0.9	—1.2	—0.2	—1.1	—0.9
1975	—0.5	—2.2	—0.1	—2.4	—1.6
1976	—1.9	—1.2	0	—3.8	—2.4
1977	—1.6	—0.2	0	—4.9	—3.3

Källa: IFS.

<sup>6</sup> Se fotnot 4.

Tabell 6.

Dan- mark	Fin- land	Is- land	Nor- ge	Sve- rige	Förbunds- republiken Tyskland
74	86	248	82	61	35

ternationella kostnadsläge försämrades. I tillägget till det norska långtidsprogrammet<sup>7</sup> publiceras en kalkyl om utvecklingen av lönekostnader per producerad enhet i ett antal länder. Hur den procentuella lönekostnadsstegringen enligt denna kalkyl var under 1974 och 1975 visas i tabell 7.

Under 1977 hade kostnadsstegringen märkbart avmattats till mellan 12–6 procent men den låg ännu klart över den tyska som var nere i 4 procent.

När det internationella betalningssystemet bröt samman och valutakurserna började flyta var det inte heller längre möjligt för de nordiska länderna att föra en valutakurspolitik med fasta kurser som mål. Danmark, Norge och Sverige ingick i det valutapolitiska EG-samarbetet, vilket betydde att kurserna gentemot länder, som svarar för en stor del av respektive länders utrikeshandel, kunde variera endast några procent inom den sk ormen. Kurserna för andra valutor bl a dollar och yen kunde däremot flyta gentemot valutorna i ormen. I Finland övergick man till att försöka stabilisera finska markens värde uttryckt gentemot ett antal av från finsk utrikeshandels- och valutahandelssynpunkt viktiga valutor. Inte förrän i slutet av 1977 trädde formellt i kraft en ändring i myntlagen, enligt vilken markens yttre värde anges

med valutaindextal. I Island har man låtit kronans värde depreciera tidvis mycket snabbt.

När det internationella inflationstrycket var som störst 1974 framfördes förslag om att genom revalvering minska dess effekt på den inhemska prisnivån. Så hände faktiskt i Danmark och Norge, medan den genomsnittliga kursutvecklingen hölls relativt stabil i Finland. Den svenska kronan däremot deprecierade först och apprecierade senare. Kostnadsutvecklingen i förhållande till den övriga världen kom dock allt mer i blickpunkten för valutakurspolitiken i de nordiska länderna. Balansbristen bidrog till att kurserna tidvis utsattes för press. För att förstärka ländernas internationella konkurrenskraft devalverades de danska, finska, norska och svenska valutorna vid flera tillfällen under 1977–1978 vilket också ledde till att Sverige lämnade omsamarbetet<sup>8</sup> för att i framtiden föra valutakurspolitik med ledning av en effektiv kurs.

Det rådde brist på yttre balans i dessa länder, som man försökte rätta till genom devalveringar. En helt annan fråga är om de kumulerade utländska skulderna, som medföljt underskotten, hade fått för stora dimensioner. Vad beträffar denna fråga var Sverige, som fortfarande har en ganska obetydlig utländsk nettoskuld<sup>9</sup>, i en annan ställning än de övriga nordiska länderna med de relativt stora skulderna mätt i förhållande till BNP. Denna aspekt av betalningsbalansproblematiken bör analyseras mot bakgrunden av respektive länders utvecklingsmöjligheter på längre sikt.

Tabell 7.

	Dan- mark	Fin- land	Nor- ge	Sve- rige	Forbunds- republiken Tyskland
1974	26	22	14	13	6
1975	7	25	22	24	4

<sup>7</sup>St meld. nr 76 (1977–1978), Tilllegg till langtidsprogrammer 1978–1981, s 39

<sup>8</sup>Se Preben Munthe [1977]; Lars Wohlin [1977].

<sup>9</sup>Se Konjunkturrådets rapport 1977–1978, [1977], kap 6

## Den ekonomiska politiken<sup>10</sup>

Jag har redan i samband med valutakursproblematiken i någon mån berört den förda ekonomiska politiken. I det följande skall jag, om även ganska kortfattat, behandla politiken i de olika faser, som den internationella konjunkturutvecklingen genomgick under granskningsperioden.

*Den första fasen:* Jag antydde tidigare att man i de nordiska länderna försökte hoppa över den internationella recessionen och bibehålla fullt kapacitetsutnyttjande även inför den snabbt tilltagande internationella inflationen.

För Danmarks del hade dock den synnerligen expansiva efterfrågeutvecklingen föranlett att den ekonomiska politiken under 1973 hade lagts om i restriktiv riktning. Åtstramande åtgärder följde senare, bl a vidtogs en höjning av de indirekta skatterna på konsumtionsvaror under 1974. En appreciering av kronan bidrog också till en dämpande effekt. Danmark upplevde under 1974 en markerad nedgång i den ekonomiska aktiviteten, trycket på bytesbalansen lättade och inflationstakten avtog mot slutet av året. Mot bakgrunden av denna utveckling genomfördes en omläggning av den ekonomiska politiken vid årsskiftet 1974/1975 då de direkta skatterna sänktes. Ytterligare expansiva åtgärder vidtogs på hösten 1975.

Den internationella konjunkturedgången inverkade inte på den finska ekonomin förrän mot slutet av 1974. Den internationella efterfrågan på finska trä- och pappersvaror föll speciellt markant under första halvåret 1975. Den ogynnsamma utvecklingen i bytesbalansen och den starka inflationen föranledde restriktiva åtgärder av både finans- och penningpolitiskt slag. Omläggningen av politiken började i mars 1975, då ett principprogram för den ekonomiska politiken antogs av regeringen. Penningpolitiken

åtstramades kraftfullt flera gånger under 1975.

En hög aktivitet präglade utvecklingen i Norge under 1974 och 1975. En expansiv finanspolitik och penningpolitik, som också utformades i syfte att underlätta expansionen, stödde den inhemska efterfrågan. Redan i april 1974 beslöts en rad expansiva finanspolitiska åtgärder och 1975 följde två andra program. En appreciering av kronan höll något tillbaka effekten av den internationella inflationen på den norska ekonomin.

Den nivå i den ekonomiska aktiviteten, som uppnåddes i Sverige i början av 1974, vidmakthölls under såväl 1974 som 1975. För att motväga de kontraktiva effekterna utifrån vidtogs stimulerande åtgärder under våren 1974. Denna expansiva riktning upprätthölls också i den ekonomiska politiken under 1975. Politiken gick främst ut på att stöda industrins investeringar och sysselsättningen. En depreciering av kronan förstärkte antagligen den inhemska inflationsprocessen även om en appreciering senare skedde.

I Norge och Sverige uppfattades de stora bytesbalansunderskotten inte som restriktioner för den förda ekonomiska politiken. Däremot tog man i Danmark hänsyn till bytesbalansen som dock på våren 1975 ansågs ge utrymme för en expansiv ekonomisk politik. I Finland ledde oron över betalningsbalansutvecklingen till en omläggning av den ekonomiska politiken i restriktiv riktning under första månaderna av 1975.

*Den andra fasen:* Det internationella uppsvinget gav ånyo viss fart åt exporten från de nordiska länderna, men den relativa konkurrenskraftens försämring blev ett allt akutare problem. Detta kom till uttryck i växande bytesbalansunderskott i Danmark, Norge och Sverige, samtidigt som de effektiva valutakurserna steg något i dessa länder. Med hänsyn till betal-

<sup>10</sup>Se fotnot 4



ningsbalansproblemet antogs i Danmark ett åtstramningsprogram. Denna kursomläggning skedde på hösten 1976. Den ekonomiska politiken blev i Finland gradvis allt restriktivare. Den hade som mål att nedbringa den inhemska efterfrågan och begränsa prisstegringen. I Norge och Sverige fortsatte man att föra en efterfrågestimulerande politik utan större kursomläggningar.

*Den tredje fasen:* I ett läge där den internationella produktionstillväxten saktade av blev kostnadskrisen ett allt centralare problem för den ekonomiska politiken i de nordiska länderna. Ytterligare efterfrågedämpande åtgärder vidtogs i Danmark under 1977 och en viss omläggning mot en mindre expansiv politik var nu också märkbar i Norge och Sverige, medan den restriktiva betoningen i politiken bibehölls i Finland fram till sommaren 1977, då en förändring mot en mindre stram ekonomisk politik i Finland kom till uttryck i regeringens stimulansprogram i juni 1977. Bytesbalansen ansågs inte längre begränsa en försiktig sysselsättningsfrämjande ekonomisk politik.

En aktiv prispolitik togs nu till bruk i alla nordiska länderna. Möjligheterna och utrymmet att med efterfrågedämpande politik återställa yttre balans var av bla sysselsättningssskäl även på litet längre sikt begränsade. I stället genomfördes en rad valutadeprecieringar med avsikt att mera omedelbart förstärka konkurrenskraften i respektive länder. Som alla väl känner till började processen i april 1977 (processen började faktiskt i oktober 1976 om man tar hänsyn till då vidtagna kursjusteringar inom ormen), då den finska marken och den svenska kronan devalverades. I augusti devalverades de danska, norska och svenska kronorna och den finska marken. Sista steget i denna serie åtgärder vidtogs i februari i år, då den norska kronan och den finska marken ännu en

Tabell 8. Relativa köpkraftspariteter korri-gerade för valutakursförändringar, konsumentpriser, årsdata.

	Dan- mark	Fin- land	Island	Norge	Sve- rige
1973	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
1974	1.04	1.07	1.17	1.03	0.98
1975	1.08	1.16	1.03	1.09	1.03
1976	1.10	1.24	1.13	1.12	1.06
1977	1.09	1.18	1.18	1.11	1.02
1978/I	1.08	1.07	1.07	1.04	0.93

gång sjönk i värde. Dessa åtgärder genomfördes även om en utpräglad skepticism gentemot de positiva effekterna av devalveringar var allmänt rådande.<sup>11</sup>

En enkel beräkning av relativa köpkraftspariteter i förhållande till Tyskland ger dock klart vid handen att stora valutakursjusteringar behövdes för att återställa jämvikt i kurserna. (Tabell 8)

Jag skall inte försöka bedöma, hur effektivt den bedrivna ekonomiska politiken har lyckats lösa stabiliseringsproblemen i Norden. Det grova "discomfort" indexet antyder ingen entydig förbättring under granskningsperioden (tabell 3). I stället skall jag till slut framföra några synpunkter på skillnader i de avvägningar mellan olika mål och medel, som kommit till uttryck i avvikelserna i betoningen av de ekonomisk-politiska ingripandena.

### Mål och medel

Föregående överblick av utvecklingen visar att myndigheterna i de nordiska länderna har reagerat olika på de störningar, som "omvärlden" har satt in i ekonomierna. Först skall jag granska den problematik som berör den inre balansen eller med andra ord den centrala målkonflikten full sysselsättning-låg inflationstakt. När man från denna synvin-

<sup>11</sup> Se exempelvis Kjell-Olof Feldt [1977]; Niels Blomgren-Hansen og Jørgen Petersen [1977]; Klaus Waris [1977], kap 6.

kel försöker tolka utvecklingen är skillnaden i betoningen tydligast mellan den norska och den finska politiken. I Norge har man under hela perioden systematiskt hållit fast vid full sysselsättning, medan sysselsättningen har fått vika för andra mål i den finska politiken. Norge synes ha föredragit en annan kombination av inflation och arbetslöshet på phillipskurvan än Finland. Det är dessutom troligt att den finska kurvan har legat längre utåt än den norska, emedan inflationen i Finland troligtvis med kumulativ styrka överskred 1974 det tröskelvärde, vid vilken inflationsförväntningar förstärks snabbt och förskjuter phillipskurvan kraftigt utåt. Den norska inflationen fick inte samma karaktär.

Frågan är nu om detta sakförhållande kan anses i någon som helst djupare mening representera norska och finska medborgares olika preferenser beträffande inflation och arbetslöshet. Innan man drar en dylik slutsats bör nog också andra omständigheter iakttas. Enligt den modell, som jag har utnyttjat i denna framställning, borde ju också den yttre balansens utveckling spela en viktig roll i den politiska formuleringen av målet för inre balans. Det är uppenbart att i detta hänseende en klar skillnad har rått mellan Norge och Finland. I Norge uppfattade man inte de stora underskotten som direkt hinder för att stimulera den inhemska efterfrågan, då den utländska efterfrågan blev svagare. Man väntade att nettoexporten på olja skulle raskt komma igång i betydande omfattning och lägga grunden för den ökade inhemska konsumtionen.<sup>12</sup> Förutsättningarna för oljeproduktionen har senare förändrats och en viss oro över "Fastlands-Norges" upplåning utomlands har uppstått,<sup>13</sup> men inställningen beträffande full sysselsättning som centralt mål har inte påverkats, även om en restriktivare linje för den ekonomiska politiken kan skönjas. I Finland har man sedan 1975 betraktat den

stora utlandskulden som ett närmast absolut hinder för en politik att upprätthålla full sysselsättning med underskott i bytesbalansen.<sup>14</sup> Här har vi säkert en bidragande orsak till varför den finska preferensen beträffande inflation och arbetslöshet har varit en annan än den norska.

Jag påpekade tidigare att inflationen fick i Finland en kumulativ karaktär 1974, som skapade ökad osäkerhet beträffande framtiden både bland medborgare och politiker. Jag är böjd att anta att den ökade oron i samhället som följd av inflationsutvecklingen minskade toleransen för inflation och skapade större beredvillighet att acceptera deflation med arbetslöshet som rimlig kostnad för anti-inflationspolitiken. Här har vi troligen en annan orsak till den finska preferensen.

Ett tredje komplex av faktorer har sitt upphov i det politiska maktspelet. I den finländska politiken, som kännetecknas av stora politiska motsättningar och intressekonflikter jämfört med de övriga nordiska länderna, sker snabba svängningar, som verkar överraskande för en utomstående. Labilitet i det politiska systemet upprätthålls av svaga minoritetsregeringar och oeniga koalitionsregeringar; många regeringsskiften ökar inte heller systemets stabilitet. Teorin om den politiska konjunkturcykeln förefaller dock att ha en viss giltighet i Finland. Det sista parlamentsvalet hölls 1975 och nya val äger rum igen 1979. Efter en "löshant" ekonomisk politik före 1975 har nämligen en "law and order" -filosofi dominerat det officiella finska ekonomisk-politiska tänkandet,

<sup>12</sup> En intressant diskussion finns i Hermod Skånland, *Norsk økonomi mellom farer og muligheter*, [1977].

<sup>13</sup> Se St.meld. nr 76 s 9.

<sup>14</sup> Se exempelvis tredje Miittunen-regeringens program från 1976, där det uttryckligen står att betalningsbalansunderskottet förhindrar uppnåendet av fullt kapacitetsutnyttjande med full sysselsättning.

även om center- och vänsterpartierna har haft regeringsmakten, men nu tycks regeringspartierna igen vara något pig-gare på att föra expansiv politik. Den konservativa "bias" förklarar åtminstone till en viss del, varför arbetslösheten har politiskt tolererats i Finland.

Om den danska och svenska inställningen till målkonflikten beträffande den inre balansen har jag ingenting att tillägga. Jag utgår ifrån att de svenska preferenserna har närmast motsvarat de "norska", medan de danska har legat någonstans mellan de "norska" och "finska" preferenserna.

Ett gemensamt drag i den nordiska ekonomiska politiken – Island undantaget – har varit att man eftersträvat att hålla valutakurserna stabila och undvikit i möjligaste mån valutadeprecieringar. I stället för att låta valutan depreciera har man tolererat – en tid åtminstone – konkurrenskraftens försämring och antingen arbetslöshet eller kraftig ökning i den utländska upplåningen. Dock har man varit beredd att låta valutan appreciera eller direkt revalvera för att stöta ifrån inflationsimpulser utifrån.

Ett motiv bakom den bedrivna valutakurspolitiken har varit att upprätthålla disciplin i den inhemska ekonomiska politiken som man tror skulle försvinna ifall valutans externa värde skulle få sjunka. Man har till exempel låtit den effektiva kursen på den danska kronan till och med appreciera i genomsnitt från 1973. Ett annat rent ekonomiskt argument bakom skepticismen beträffande deprecieringarnas stabiliseringspolitiska effektivitet har varit att man är rädd för att en devalvering skulle speciellt i en inflationssituation i den grad förstärka inflationsförväntningarna och därmed den inhemska inflationen att prisstegringarna snabbt skulle äta upp de positiva effekterna av valutakursjusteringen. Särskilt kunde motståndet från arbetstagsidan mot den reallönesänkning, som omedel-

bart följer devalveringen, leda till löneinflation. Hur bra man lyckas med en devalvering beror naturligtvis på vilka andra ekonomisk-politiska åtgärder än kursändringen ingår i ett devalveringsprogram. Vad beträffar reallönesmotståndet så är det förstas även möjligt att indirekt med en stark dos deflationspolitik försvaga arbetstagsidans motstånd mot devalveringens sänkande effekt på real-lönerna. Mitt intryck är att man i Finland har följt den sistnämnda ekonomisk-politiska strategin. I det två-åriga löneavtalet från våren 1977 ingick en devalveringsklausul. Den tillämpades först efter den tredje devalveringen och ledde till en omedelbar korrigerig av lönerna med endast 1,5 procent.

I mina föregående jämförelser har jag också angett uppgifter om Tyskland för att bli understryka hur mycket större den nordiska inflationen har varit jämfört med den tyska. Om hypotesen att valutakurserna på något längre sikt anpassar sig till de olika inflationstakterna mellan länderna är riktig, sker anpassningarna i sista hand i förhållande till den huvudvaluta som inflaterar minst dvs den tyska marken. I så fall borde den tyska inflationen vara den relevanta internationella normen för den nordiska antiinflationpolitiken och inte ett på ett eller annat sätt vägt medeltal av de olika ländernas inflationer.

Till slut vill jag ställa frågan om de nordiska ländernas möjligheter att dämpa inflationen till den tyska nivån. Finns det kanske strukturella och politiska hinder i vägen för att uppnå en dylik ekonomisk-politisk målsättning?<sup>15</sup> Om så är fallet, vilka följder skulle detta ha för den inhemska inflationen och arbetslösheten? Då den inhemska inflationen överskrider den utländska med växande

<sup>15</sup> Se till exempel Lars Wohlns klara ställningstagande beträffande skillnaden mellan den svenska och tyska ekonomiska politiken Lars Wohlin op.cit.

underskott i bytesbalansen som resultat, tvingas landet till en devalvering som förstärker den inhemska inflationen. Periodiskt återkommande devalveringar och arbetslöshetsperioder (om devalveringar kombineras med restriktiv ekonomisk politik), som landet tvingas till, resulterar i att den faktiska inflationen liknar den som råder under flytande växelkurser. Frågan, huruvida man kan uppnå en lägre inflationstakt med periodiska devalveringar än med att låta valutakurserna flyta, lämnar jag öppen.

I de nordiska länderna har den stora utländska upplåningen väckt en viss oro som inverkat också på den bedrivna stabiliseringspolitiken. Både ekonomiska synpunkter om bl a försämrade internationell kreditvärdighet och politiska synpunkter om växande utlandsberoende har legat bakom oron.<sup>16</sup> Men bytesbalansunderskott behöver i och för sig inte tolkas som om ekonomin vore i obalans i fall upplåningen sker på villkor som är fördelaktiga jämfört med resursernas avkastning inom landet.

Om vi granskar frågan ur en global synvinkel skulle en jämn utveckling i världsekonomin antagligen innebära att en del länder skulle ha underskott och andra överskott i bytesbalanserna. Länder med större investeringar än sparande skulle låna från länder med mera sparande än investeringsmöjligheter. Globalt sett representerar Norden troligen ett av de områden i världen som

effektivt kan investera en del av det överskottssparande som uppstår utanför Norden. Bytesbalanserna skulle i så fall även i jämvikt få uppvisa underskott.

#### Referenser

- Black, S.W., [1977], *Floating Exchange Rates and National Economic Policy*, Yale University Press
- Blomgren-Hansen, N, och Petersen, J, [1977], "Arbetsmarknad och betalningsbalance", *Nationalekonomisk tidskrift*, nr 3
- Cordon, W.M., [1977], *Inflation, Exchange Rates and the World Economy*, Oxford University Press
- Det økonomiske råd 1975, *Dansk økonomi september 1975*, Köpenhamn
- Feldt, K-O, [1977], "Den svåra vagen till ekonomisk balans", *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 8
- Grassman, S, [1977], "Wohlin, utlandsaffärerna och den fjättrade mittenpolitiken" *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 7
- Konjunkturrådets rapport 1977-78, [1977], *Politik mot stagflation*, Studieförbundet Näringsliv och samhälle
- Munthe, P, [1977] "Slange eller kurv - vårt valutapolitiska valg", Bergen Bank, kvartalsskrift, nr 4
- OECD, [1977], *Towards Full Employment and Price Stability*, (McCracken-rapporten)
- Skånland, H, [1977], "Norsk økonomi mellom farer og muligheter", *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, nr 2
- Waris, K, [1977], *Markkakin on valuutta*, Kirjayhtymä
- Wohlin, L, [1977], "Första årets ekonomiska politik", *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 6
- [1977 a], "Svar till Grassman: Kostnaderna för utlandsupplåning", *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 8

<sup>16</sup> Se beträffande de danska och svenska diskussionerna exempelvis *Dansk økonomi september 1975*, *Det økonomiske råd*, København september [1975] och Wohlin [1977 och 1977 a] och Sven Grassman [1977]. I sitt nyårstal vid årsskiftet 1977/78 sade president Kekkonen rent ut att i Finland hade gränsen för utländsk upplåning uppnåtts.