

## Konjunkturteorin och 30-talskrisen\*

*Den traditionella konjunkturteori som bygger på sambandet mellan penningmängd och prisnivå kan väl förklara den svenska konjunkturutvecklingen på 1930-talet. I jämförelse har strukturella faktorer som utrikeshandelns sammansättning, befolkningsutvecklingen och industristrukturer liten betydelse, hävdar Lars Jonung i polemik mot Anders Nilsson och Lars Pettersson. De framförde i Ekonomisk Debatt 2/79 kritiska synpunkter på Jonungs förklaring av 30-talskonjunkturen.*

1930-talets lågkonjunktur är den kraftigaste som hittills drabbat världsekonomin under 1900-talet. Nationalinkomsten och sysselsättningen sjönk dramatiskt i de flesta länder. I USA minskade industriproduktionen med en tredjedel mellan åren 1929 och 1933 och sysselsättningen med en femtedel. Den svenska ekonomin påverkades av depressionen, fast inte i lika stor utsträckning som den amerikanska. Se *diagram 1*. Arbetslösheten i bägge länderna låg på över 20 procent under de djupaste lågkonjunkturåren.<sup>1</sup> Depressionen fick vittgående sociala och politiska följder vilka vi fortfarande lever med.

Världsdepressionen under 1930-talet har utövat ett djupt och långvarigt infly-

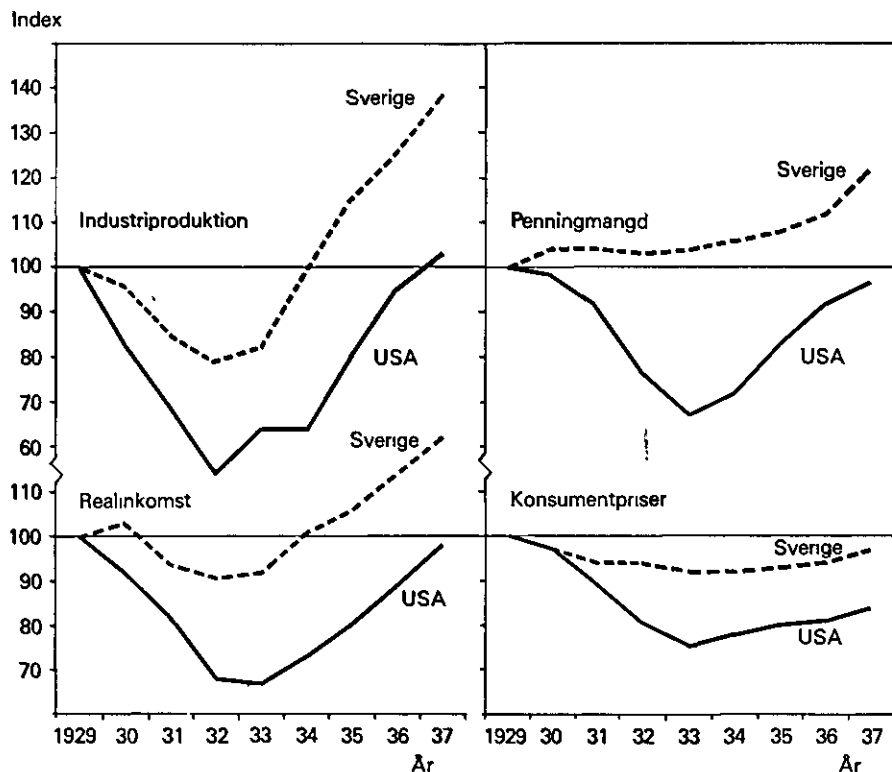
tande på den nationalekonomiska vetenskapen, framförallt på den nationalekonomiska konjunkturteorin. Före 1930-talet var den klassiska kvantitetsteorin den dominerande makroteorin. Den var huvudsakligen en teori för det långsiktiga sambandet mellan penningmängd och prisnivå och antog som regel att samtliga produktionsfaktorer var fullt sysselsatta. Erfarenheterna av depressionens arbetslöshet bidrog till utvecklingen av den sk keynesianska stabiliseringsteorin, som länge låg till grund för efterkrigstidens majoritetssyn på konjunkturpolitiken. Den keynesianska modellen behandlade företrädesvis kortsiktiga problem rörande uppkomsten och bekämpandet av arbetslöshet och den bortsåg som regel från utvecklingen av prisnivån. Under 1960-talet har en moderniserad, "ny", kvantitetsteori utvecklats, som omfattar en analys av både sysselsättningen och prisnivån. Under 1970-talet har delar av

*PhD LARS JONUNG är forskare vid Nationalekonomiska institutet vid Lunds universitet. För närvarande forskar han kring inflations och arbetslöshetens bestämningsfaktorer i den svenska ekonomin.*

\* Jag har fått värdefulla synpunkter från Johan Myhrman, Erling Petersson, Ingemar Ståhl, Hans Tson Söderström och Eskil Wadensjö.

<sup>1</sup> Det finns en del svårigheter vid tolkningen av arbetslöshetsstatistiken för denna period. Se bla Darby [1976].

Diagram 1.



såväl den moderna kvantitetsteorin, den sk monetarismen, som av den keynesianska modellen fogats samman med nya teorielement och empiriska resultat och bildat vad som kan kallas den moderna konjunkturteorin.<sup>2</sup>

Dessa förändringar i synen på stabiliseringspolitiken har i betydande utsträckning påverkats av tolkningen av 1930-talets lågkonjunktur. Så har framförallt varit fallet i USA där debatten bland nationalekonomer om "the Great Depression" har varit omfattande och livlig. I Sverige har emellertid diskussionen om 1930-talets konjunktur – i alla fall hittills – varit jämförelsevis blygsam.

I en artikel i Ekonomisk Debatt 2/79 gör två ekonom-historiker, Anders Nilsson och Lars Pettersson, en kritisk genomgång av synpunkter som jag framfört i några artiklar om den svenska stabiliseringspolitiken under 1930-talet. De ifrågasätter den gängse nationalekonomiska ansatsen för att förklara konjunkturutvecklingen under detta decennium och betonar strukturella faktorer istället för konjunkturrella. Jag skall här diskutera deras argument i samband med en redogörelse för debatten bland amerikanska och svenska ekonomer om 30-talets

<sup>2</sup> För en genomgång av några centrala element i den moderna konjunktursynen se Jonung [1978].

depression. Mot denna bakgrund bemöter jag Nilssons och Petterssons kritik och granskar deras strukturellt inspirerade förklaring av utvecklingen under 1930-talet.

### Tolkningen av 1930-talet

#### Den amerikanska debatten

Under 1940-, 1950- och 1960-talen dominerade en keynesiansk syn på 1930-talet. Friedmans och Schwartz' [1963] studie av den amerikanska monetära historien gav upphov till en amerikansk revidering av tolkningen av depressionen. De gjorde den hittills mest detaljerade genomgången av den penningpolitiska utvecklingen under åren 1929–1933 genom att dels samla data över den amerikanska penningmängden, dels kartlägga det amerikanska centralbanksystemets (Federal Reserve System) politik i detalj. Deras slutsats är att Federal Reserves' penningpolitik i praktiken tillät en kraftig reduktion av penningmängden. Den sjönk med en tredjedel mellan 1929 och 1933 – se *diagram 1* – eftersom Federal Reserve lämnade det amerikanska affärsbankväsendet utan stöd när det utsattes för en serie bankrusningar under åren 1929–1933. Den amerikanska centralbanken fullgjorde inte en centralbanks främsta uppgift, nämligen den att fungera som "lender of last resort", dvs den gav inga lån till affärsbanker som befann sig i finansiell kris på grund av insättarnas försök att ta ut pengar. Ledningen för Federal Reserve motiverade sin politik bland annat med argumenten att en viss sanering behövdes av banksystemet, att de banker som gick omkull inte tillhörde centralbankssystemet, samt att en likviditetsåstramning behövdes för att hindra utströmning av kapital från USA och upprätthålla dollarns värde gentemot guld.

Resultatet blev att mer än 9 000 banker inställde sina betalningar under 1930–1933. Till slut lamslogs hela det finan-

siella systemet när även centralbanksystemet upphörde att fungera. Enligt Friedmans och Schwartz' tolkning så var den ytterst restriktiva penningpolitiken den främsta förklaringen till varför den amerikanska depressionen blev så djup och långvarig. Reduktionen i penningmängden medförde att nationalinkomsten föll, dvs både prisnivån och den reala inkomsten sjönk. Friedman och Schwartz utgår här ifrån att en stabil efterfrågefunktion för pengar överförde störningar i den monetära sektorn till övriga delar av samhällsekonomin. De utesluter dock inte att reala störningar kan ha spelat en väsentlig roll såväl i början av depressionen som under depressionen.

Friedmans och Schwartz' arbete, som har varit ett viktigt element i renässansen för penningpolitiken och penningteorin under senare decennier, blev snabbt något av en klassiker. 1930-talets depression, som tidigare betraktades som ett avgörande bevis för penningpolitikens ineffektivitet, blev nu istället beviset på penningpolitikens styrka. Den kanske kraftigaste kritiken mot deras verk har kommit från Temin [1976]. Han anser, på grundval av ekonometriska tester, att en kraftig och oförklarlig reduktion i de autonoma utgifterna inträffade 1930, vilken drog ner den amerikanska ekonomin i en djup lågkonjunktur genom en rad multiplikatoreffekter. Han ifrågasätter helt den monetära tolkningen genom att hävda att först inträffade en nedgång i nationalinkomsten vilken sedan medförde att penningmängden sjönk.

Temins resultat har emellertid blivit föremål för en av allt att döma berättigad kritik. Hans ekonometriska studie är bland annat ytterst känslig för valet av skattningsperiod och funktionsform.<sup>3</sup> Debatten har fortsatt med en rad inlägg. De flesta är överens om att händelseutvecklingen inom den amerikanska bank-

sektorn är central i utvecklingen av depressionen. Man utesluter emellertid inte att också reala faktorer utövat ett viktigt inflytande på konjunkturutvecklingen även under bankkrascherna.

#### Den svenska debatten om 1930-talet

I Sverige har debatten bland ekonomer om 1930-talets stabiliseringspolitiska förlopp inte varit så livlig som i USA. Den främsta orsaken till detta är att ekonomer som regel har varit eniga om stora delar av tolkningen av konjunkturutvecklingen. Man har bl a ansett att den aktiva finanspolitiken, den s k krispolitiken, knappast hade några nämnvärda stabiliseringspolitiska effekter, vilket är en uppfattning som också delades av Ernst Wigforss. Den livligaste svenska debatten har istället rört sig kring det ideologiska ursprunget för Wigforss' krispolitik.<sup>4</sup>

Svenska ekonomer har som regel tilldelat penningpolitiken en förhållandevis undanskymd roll i beskrivningen av 1930-talet och betraktat penningpolitiken som ineffektiv under detta årtionde. Det finns flera skäl till detta. Ledande forskare som Erik Lundberg och Bertil Ohlin var tveksamma eller öppet kritiska mot penningpolitikens möjligheter på såväl empiriska som teoretiska grunder. Så sent som i början av 1970-talet skrev Lundberg [1971, s 10] i inledningen till en samlingsvolym om den svenska finanspolitiken:

"Det hade visat sig att en *starkt expansiv penningpolitik medförande hög likviditet och rekordlåga räntor under de första åren på 30-talet* inte fick avsedd effekt – varken i USA eller olika europeiska länder. I Sverige konstaterades det att en *expansiv penningpolitik* inte kunde bli effektiv i djupet av en depression. Den teoretiska bakgrunden till denna slutsats, som kan sägas ha byggts på empiriska erfarenheter under åren 1930–33, gavs av Stockholmskolan resp. den av Keynes präglade synen på den ekonomiska politikens teori. . . . Ineffektivite-

ten hos en *expansiv penningpolitik* kunde både observeras och göras förklarlig med stöd av *tillgänglig teori*" (kursivering tillagd) . . .

Enligt dagens synsätt var penningpolitiken, i första hand i USA, starkt kontraktiv mätt med penningmängdens utveckling – och inte som Lundberg hävdar starkt expansiv i början av 1930-talet. Se *diagram 1*. Den felaktiga tron att penningpolitiken var expansiv bidrog emellertid till uppfattningen att penningpolitiken var ineffektiv.<sup>5</sup>

På det teoretiska planet var den centrala invändningen mot penningpolitiken att allmänhetens efterfrågan på pengar var instabil. Detta innebar att ändringar i penningpolitiken i form av ändringar i penningmängden helt eller delvis kunde motverkas genom att allmänheten anpassade sitt innehav av pengar utan att ändra sina köpplaner. Detta var tex Ohlins [1943] huvudkritik mot kvantitetsteorin i ett arbete där han jämförde Stockholmskolan med kvantitetsteorin. Hans kritiska synsätt blev karakteristiskt för svenska ekonomers syn på kvantitetsteorin under efterkrigstiden. Denna uppfattning byggde nästan helt på teoretiska resonemang. Jämför med Myhrman [1979].

<sup>3</sup> Se Mayer [1978] och Gandolfi och Lothian [1977]. Man kan bl a ysa att om några år läggs till eller från undersökningsperioden så fås ett resultat som är rakt motsatt till Temins, dvs det inträffade en oförklarlig ökning i de autonoma utgifterna 1930.

<sup>4</sup> Se Jonung [1977] för en diskussion av och referenser till krispolitikens bakgrund och effekter.

<sup>5</sup> En anledning till att Lundberg betraktar penningpolitiken som expansiv är att han använder rantenivån som en mätare på penningpolitikens grad av restriktivitet, där "låga" räntor betraktas som ett tecken på en expansiv politik. I så fall bör man utgå från den reala rantenivån, dvs den nominella rantenivån minskad med den förväntade ändringen i prisnivån. Eftersom 1930-talet var en period med en sannolikt förväntad deflation eller prisstabilitet innebar detta att den reala rantenivån var "hög", vilket snarare bör tolkas som ett tecken på en åtstramande politik.

Några empiriska undersökningar av hur det faktiskt förhöll sig med penningefterfrågans stabilitet under 1930-talet gjordes inte. Överhuvudtaget presenterades förvånansvärt få statistiska sammanställningar över den monetära sektorn för 1930-talet. Det fanns till exempel ingen sammanställning över olika definitioner av penningmängden, vilken är den storhet som man enligt dagens synsätt bör granska när man undersöker frågor rörande penningpolitikens effekter och penningefterfrågans egenskaper.

Den amerikanska och svenska debatten har inspirerat mig att studera den svenska penningpolitiken under 1930-talet. Jag har konstruerat konsistenta tids-serier över den svenska penningmängden och andra monetära storheter för 1930-talet samt studerat de handlingar i riksbankens arkiv som berör penningpolitiken under detta decennium. Med utgångspunkt från detta material har jag diskuterat den svenska konjunkturutvecklingen under 1930-talet ur ett monetärt perspektiv, dvs följt utvecklingen i storheter som penningmängden, prisnivå och växelkursen, och studerat penningpolitikens utformning och inverkan på dessa storheter. Se Jonung [1977], [1979a] och [1979c]. Här säger jag bl a att det finns ett gott stöd för en kvantitetsteoretiskt inspirerad tolkning av konjunkturutvecklingen samt att den förda penningpolitiken bör tilldelas en mer central roll än vad som gjorts i tidigare beskrivningar av det svenska 30-talets stabiliseringspolitik.

Jag hävdar också att den avgörande förklaringen till varför den svenska ekonomin klarade sig förhållandevis väl genom 1930-talets internationella lågkonjunktur står att finna i den penningpolitik som bedrevs i Sverige under detta decennium. Den svenska penningpolitiken var jämfört med till exempel den amerikanska förhållandevis expansiv. Sverige lämnade tidigt guldmyntfoten och deval-

verade sin valuta. Regeringen och riksbanken deklarerade att den inhemska prisutvecklingen skulle stabiliseras. Riksbanken påtog sig rollen som en aktiv "lender of last resort" genom att understödja de svenska affärsbankerna med omfattande lån. Kronans kurs till pundet hölls på en nivå högre än den gamla guldkursen vilket bidrog till prisstabilitet inom landet.

Vidare påstår jag att några äldre ekonomer spelade en inflytelserik roll, framförallt under hösten 1931, vid utformningen av riksbankens politik. Cassel skrev av allt att döma 1931 års penningpolitiska program. Cassel, Davidson och Heckscher utformade en tidigare okänd promemoria på riksbanksledningens förfrågan, där de drog upp riktlinjerna för vad som faktiskt blev 1930-talets penningpolitik. Det inflytande som denna grupp av äldre ekonomer stod för under 1930-talet har hittills kommit i skymundan för den uppmärksamhet som man gett åt den yngre och mer "glamorösa" generationen av ekonomer, dvs åt representanterna för Stockholmsskolan.

### **Kritiken av den monetära tolkningen**

Nilsson och Pettersson [1979], hädanefter N-P, har kritiserat mina slutsatser. Deras kritik gäller i stort tre områden: Wicksells norm och valet av penningmängden som indikator, ekonomernas inflytande på penningpolitiken samt sambandet mellan pengar och prisnivå. N-P:s synpunkter rörande dessa frågor ligger till grund för deras förkastande av den nationalekonomiska konjunkturmodellen som förklaring till 1930-talets konjunkturutveckling. Jag har följande kommentarer till deras argument.

#### **Wicksells norm och penningmängden**

För att kunna diskutera effekterna av penningpolitiken måste man ha en mäta-

re, en sk indikator, som anger vilken typ av penningpolitik som bedrivits, dvs om den varit expansiv eller restriktiv och i vilken utsträckning. Ett exempel från 1931–32 illustrerar detta problem. Riksbanken lämnade guldmyntfoten i september 1931 och gav under de följande månaderna stora lån till affärsbankssystemet via rediskontering. Samtidigt höjdes diskontot kraftigt i september 1931 och kreditransoneringar infördes i slutet av 1931. De första åtgärderna verkade expansivt och de sistnämnda kontraktivt.

Det behövs således ett entydigt mått på den totala effekten av dessa separata och motverkande åtgärder. I enlighet med moderna forskningsresultat har jag valt att använda ändringar i penningmängden som en indikator på riksbankspolitiken. Det är ett värdefullt sätt att i efterhand kartlägga riksbankspolitiken karaktär. Jag påpekar också att riksbankens ledning inte följde utvecklingen av penningmängden. Detta faktum påverkar emellertid inte valet av volymen pengar som indikator.

N-P börjar sin kritik med att säga att "accepterandet av Wicksells norm innebär, att penningmängden skulle hållas konstant, vilket skulle hindra en deflationistisk utveckling". Här blandar de ihop Wicksells prisstabiliseringsnorm, som syftar till att stabilisera utvecklingen av prisnivån och som inte direkt säger något om utvecklingen av penningmängden med en penningmängdsnorm, vilken anger en viss tillväxt i volymen pengar.<sup>6</sup> Denna sistnämnda norm är förenad med Milton Friedmans förslag och inte med Wicksells. N-P utgår således från att Wicksells norm är detsamma som att penningmängden skulle hållas konstant. När de sedan ser – i samband med min diskussion om valet av penningmängden som indikator – att riksbanken inte uppmärksammade utvecklingen av volymen pengar, drar de den felaktiga slutsatsen

att Wicksells norm inte kunde ha varit vägledande för banken eftersom dess ledning inte följde penningmängden. Det konsumentprisindex som riksbanken lät konstruera och publicera med början på hösten 1931 var emellertid det nödvändiga och tillräckliga informationsunderlaget för en wicksellsk penningpolitik. Det behövdes ingen kunskap om penningmängdens storlek för att stabilisera prisnivån enligt Wicksells teori.

#### Ekonomernas inflytande på penningpolitiken

Vilket inflytande hade den äldre generationen av penningekonomer och den wicksellska normen på riksbanken? N-P anser att Wicksells norm inte var vägledande för riksbanken bl a enligt det argument som diskuterats ovan och ställer sig kallsinniga till tanken att ekonomerna i övrigt påverkade riksbanken. I mina artiklar drar jag fram dels de förhållanden som stöder uppfattningen att ekonomerna utövade en påverkan, dels de argument som talar emot denna tolkning. Riksbanken stod nämligen under hela 1930-talet i valet mellan det nya radikala målet inhemsk prisstabilitet och därmed en rörlig växelkurs och det gamla traditionella målet fast växelkurs där den svenska prisnivån bestämdes av den internationella prisutvecklingen. För ekonomernas och därmed för den wicksellska normens inflytande talar bl a:

– att Sverige som första och, vad jag vet, enda land i världen gjorde prisstabilisering till det officiella målet för sin penningpolitik under 1930-talet. Detta var resultatet av ekonomernas flitiga propaganda för prisstabilisering under 1910- och 1920-talet.

<sup>6</sup> Wicksells norm kan uttryckas som en penningmängdsnorm om man gör vissa antaganden om sambandet mellan pengar och prisnivån, bl a om att efterfrågefunktionen för pengar är "stabil". Detta är emellertid en öppen fråga som först kan avgoras genom empiriska undersökningar och inte genom teoretiska argument.

- att riksbanken bad ekonomer om råd under hösten 1931 om hur penningpolitiken skulle föras. (I flera klart specificerade fall följde banken också dessa rekommendationer.)
- att riksbanken konstruerade och publicerade ett veckoindeks över konsumentpriserna,
- att prisnivån faktiskt låg praktiskt taget stabil under åren 1931-1936,
- att den interna diskussionen inom riksbanken enligt protokollen blä kretsade kring hur prisnivån skulle hållas stabil. Detta var framförallt fallet vid pundspikningen 1933.

Argumenten mot ekonomernas inflytande och betydelsen av Wicksells norm är blä att riksbanken:

- gjorde ett misslyckat försök att låta kronan få den gamla växelkursen till pundet under några dagar i november 1931,
- sökte påverka växelkurserna för pundet och dollarn under hösten och vintern 1932, med en deflationistisk effekt som följd,
- inte apprecierade den svenska kronan våren 1937 när de svenska konsumentpriserna var stigande.

Det finns ingen enkel metod för att klargöra vilken tolkning som är den mest realistiska. Teorin för centralbankers uppträdande är föga utvecklad.<sup>7</sup> Man får försöka väga samman de motstridiga argumenten. Då finner jag det rimligt att dra slutsatsen att Wicksells norm var "den centrala restriktionen på riksbankens verksamhet", framförallt hindrade den banken från frestelsen att gå tillbaka till pundet till den gamla parikursen 1933. Då ägde den kanske allvarligaste prövningen av Wicksells norm rum - och inte som N-P skriver under 1937. På våren 1937, när beslutet togs att *inte* appreciera, hade information nått Stockholm att den engelska prisnivån var fallande. Den svenska prisstegringen skulle därför upphöra inom relativt kort tid och

det starkaste argumentet för en appreciering försvann med detta.<sup>8</sup>

### Sambandet mellan penningmängden och prisnivån

N-P är här kritiska mot vad de uppfattar som en kvantitetsteoretisk tolkning av sambandet mellan pengar och priser där penningmängden bestämmer prisnivån. De föreslår blä att prisnivån kunde ha styrt penningmängden, att prisnivån och penningmängden bägge samtidigt påverkades av andra faktorer samt att prisnivån kunde ha styrts av andra faktorer än enbart penningmängden. N-P preciserar emellertid inte sina argument i termer av någon modell så det är svårt att se exakt vilka invändningar de har. Deras synpunkter kan med fördel diskuteras i följande två steg. För det första, var penningmängden eller kunde penningmängden vara kontrollerad av riksbanken, eller var volymen pengar passivt bestämd av efterfrågeutvecklingen i samhällsekonomin under 1930-talet? För det andra, fanns det ett samband mellan penningmängden och prisnivån genom en stabil efterfrågefunktion för pengar? De två frågorna hänger samman. Kan man visa att riksbanken kunde styra penningmängdens utveckling samt att penningefterfrågan var stabil, så blir slutsatsen att penningpolitiken påverkade prisnivåns och nationalinkomstens utveckling.

Den första frågan rörande kontrollen

<sup>7</sup> En intressant ansats är att analysera centralbanken som en byråkrati som arbetar med mål och preferenser som inte nödvändigtvis sammanfaller med regeringens och riksdagens. Denna byråkrati kan tex ha en prestige, traditioner och ett "revir" som den värnar om, något som kan vara ett allvarligt hinder vid utformningen av den ekonomiska politiken. För en närmare diskussion av dessa frågor se blä Acheson och Chant [1973].

<sup>8</sup> Riksbankschefen fastslog dock inom banken under 1937 att kronan skulle apprecieras om de internationella prisökningarna blev starka. Till hösten 1937 föll den engelska prisnivån. Den svenska inflationen upphörde därmed.

av penningmängden har redan diskuterats här ovan. Min uppfattning är att riksbanken genom sin politik via växelkursförändringar, lån till bankerna och köp av valutor och obligationer på ett avgörande sätt styrde utvecklingen av penningmängden. Det blir då viktigt att besvara den andra frågan rörande penningefterfrågans egenskaper. Här ligger den väsentliga skillnaden mellan den keynesianska synen och den moderna kvantitetsteorin. Den keynesianska uppfattningen är att efterfrågefunktionen var instabil under 1930-talet. Det skulle ha hjälpt föga om centralbankerna producerade pengar – ökningen i penningmängden skulle i extremfallet helt hamna i inaktiva kassor. Kvoten mellan nationalinkomsten och penningmängden, den så kallade omloppshastigheten, skulle förändras på ett sätt som neutraliserade penningpolitiken. Enligt den moderna kvantitetsteorin var efterfrågan på pengar stabil i den bemärkelsen att allmänhetens önskade reala kassahållning, dvs penningmängden deflaterad med ett lämpligt prisindex, var en funktion av ett litet antal variabler, såsom inkomst, räntenivå och prisförväntningar. Detta innebär att penningpolitiken kunde påverka prisenivån och inkomsten om centralbanken kunde kontrollera volymen pengar.

Jag diskuterar sambandet mellan penningmängd och prisenivå i Sverige under 1930-talet i två steg. Först beskriver jag utvecklingen av pengar och priser och finner att den uppvisar en stor parallellitet under dessa år. På detta plan är mönstret konsistent med vad man skulle vänta sig enligt den enklaste tolkningen av kvantitetsteorin.<sup>9</sup> Som ett andra steg behandlar jag efterfrågan på pengar, dvs omloppshastigheten, och konstaterar att den inte uppvisar ett mönster som motverkar fluktuationerna i penningmängden. Istället samvarierar dessa bägge storheter, dvs en ökning i penningmängden medförde som regel en ökning i om-

loppshastigheten. Detta är alltså ett mönster som inte stödjer den enklaste keynesianska synen. Jag har nöjt mig med denna diskussion av sambandet mellan pengar och priser i min artikel om Wicksells prisstabiliseringsnorm (Jonung [1977]). Frågan är dock långt ifrån avgjord med denna beskrivning.<sup>10</sup>

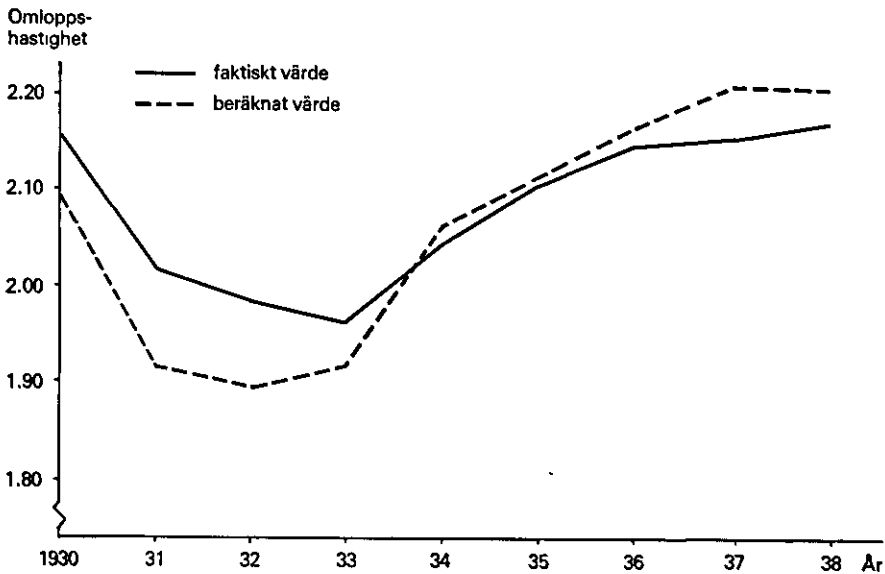
En metod att ytterligare belysa problemet är att studera efterfrågefunktionens stabilitet med ekonomiska metoder och undersöka om depressionsåren medförde någon förändring som inte går att förklara inom ramen för en traditionell efterfrågemodell för pengar. Jag har genomfört en sådan granskning. (Jonung [1979b]). Den består av två delar. Först skattas en ekvation som beskriver omloppshastighetens utveckling under åren 1900–1929, dvs under de tre årtiondena

<sup>9</sup> Hade till exempel penningmängden fördubblats under 1930-talet medan prisenivån legat stabil, så kan man inte dra denna slutsats. Ohlin [1943, s 43], som arbetade med ett snävt penningmängdbegrepp, fann att priserna var fallande medan penningmängden mer än fördubblades under åren 1930–1937. Han uppfattade detta som ett tecken på att det inte fanns ett kvantitetsteoretiskt förhållande mellan pengar och priser.

<sup>10</sup> N-P diskuterar de korrelationsberäkningar jag gjort mellan årliga procentuella ändringar i penningmängden och prisenivån i Sverige under perioden 1732–1972 samt olika delperioder. Se Jonung [1976]. De använder dessa som ett stöd för sin uppfattning att penningmängden knappast kan ha påverkat priserna under 1930-talet, eftersom den högsta korrelationen mellan ändringar i priser och penningmängd registreras när ändringen i prisenivån föregår ändringen i penningmängden med två år för perioden 1924–1938. Eftersom sammanhängande tidsserier för andra variabler än pengar och priser som regel saknas för den period jag studerar, är det svårt att genomföra mer avancerade tester än korrelationsberäkningar, men dessa säger ej något om kausalitet, endast om samvariationen mellan två tidsserier. De resultat som N-P nämner för perioden 1924–1938 täcker hela mellankrigstiden, dvs även början av 1920-talet och de första åren av andra världskriget. Dessa år av kraftiga monetära ändringar påverkar siffrorna för hela perioden. (En tidsförskjutning på  $\pm$  fyra år utanför perioden är medtagna.) Gör man en beräkning för kortare perioder av mellankrigstiden får man andra resultat.



Diagram 2.



Källa: Jonung [1976b]

före depressionen. Sedan används denna skattning för att göra en beräkning av omloppshastighetens utveckling under perioden 1930–1938 och jämföra den beräknade banan med de faktiska värdena för dessa år. Det visar sig då att efterfrågefunktionen för pengar var förhållandevis stabil under denna period och kunde beskrivas med nöjaktig precision av samma variabler som för perioden före 1930-talet för ett penningmängdsbegrepp som omfattar tidsinlåningen i affärsbankerna. Ett resultat från denna typ av granskning av efterfrågefunktionens stabilitet återges i *diagram 2*, som beskriver den faktiska och beräknade utvecklingen av omloppshastigheten för 1930–1938.

Med stöd av hittills tillgänglig information anser jag att penningefterfrågan under 1930-talet inte uppvisar någon instabilitet som behöver förklaras med hänvisning till någon enkel keynesiansk tolkning. Nu har det förvisso gjorts få ekonometriska studier av 1930-talets Sverige jämfört med till exempel hur fallet är i USA. Fler empiriska granskning-

ar av den svenska mellankrigstiden skulle bidra till framväxten av en allmänt accepterad tolkning av denna period.

### Struktur- eller konjunktur-effekter?

Nilsson och Pettersson förkastar i stort sett den nationalekonomiska konjunkturförklaringen, dvs både den kvantitetsteoretiska och den keynesianska (finanspolitiska) tolkningen. Istället framför de en tredje ståndpunkt som betonar strukturella faktorer. De pekar på följande förändringar, som de uppfattar som strukturellt betingade, i sin förklaring av i första hand uppgångsperioden 1933–1937 i den svenska ekonomin:

- den svenska hemmamarknaden var i stora delar okänslig för växelkursförändringar och växte lika snabbt som den utländska,
- den arbetsföra delen av befolkningen växte relativt snabbt, särskilt åldersgruppen 20–29 år,
- räntan var låg, vilket bland annat

- gjorde att investeringarna i byggnadsbranschen ökade markant efter 1935,
- exportens sammansättning var positiv för den svenska ekonomin,
  - produktionsstrukturella särdrag gjorde att uppsvinget blev snabbt under 1930-talet.

Detta "svenska mönster" betraktar de "som något slags alternativ till en sådan generell modell" som de anser att den nationalekonomiska konjunkturmodellen utgör. De menar då att ovanstående faktorer utövade ett expansivt inflytande på den svenska ekonomin. Jag ser följande fyra tunga invändningar mot deras resonemang:

**Strukturella förändringar sker långsamt**  
För det första sker strukturella förändringar långsamt. Man kan således inte vänta sig att de har något nämnvärt inflytande på de årliga svängningarna i sysselsättning, prisnivå och tillväxt. De strukturella faktorer som N-P nämner bör ha ett kontinuerligt inflytande över en längre period. De diskuterar så vitt jag kan bedöma ett annat tidsperspektiv än mitt, nämligen långsiktiga trender. De har därför ingen förklaring till de kraftiga årliga fluktuationerna neråt och uppåt i sysselsättning, priser och penningmängd som återges i *diagram 1*.

#### Konjunkturen viktigare än strukturförändringar

De flesta av N-P:s strukturella faktorer borde enligt deras resonemang ha verkat expansivt även under lågkonjunkturen i början av 1930-talet. Om nu strukturfaktorerna verkligen hade varit så expansiva, skulle man ju väntat sig att deras inflytande dominerat över de depressiva konjunkturtrendenserna. Så var emellertid inte fallet. Som framgår av *diagram 1* finns det ett mycket klart konjunkturmönster med en kraftig nedgång 1931-1933 och uppgång 1933-1937.

Det är särskilt två förhållanden som

N-P anser hade en expansiv verkan under första hälften av 1930-talet. De ger stor vikt åt Erik Dahmén [1950] analys av det svenska näringslivets "produktionsstrukturella dynamik", där en bild suggereras av ett svenskt näringsliv som har "sas laddat upp för en snabb och allmän expansion" i början av 1930-talet. Frågan måste då bli: om nu allt var så uppladdat för det stora språnget 1930 - varför rasade då industriproduktionen och sysselsättningen i botten under de närmaste åren? Jag tolkar detta som att efterfrågeutvecklingen, dvs konjunkturen, var klart viktigare än den tekniska utvecklingen - såväl för konjunkturedgången som för konjunkturuppgången. I det här sammanhanget bör den rapport som Ingenjörsvetenskapsakademien nyligen publicerade, "Teknik och industristruktur", uppmärksammas, se Carlsson [1979]. Den behandlar de tekniska förändringarnas betydelse för den ekonomiska tillväxten i Sverige och har Erik Dahmén och några av hans medarbetare som författare. De konstaterar under avsnittet "30-talskrisen: en följd av den internationella depressionen utan betydande strukturella inslag" att den ekonomiska politiken som drevs, främst i form av undervärdering av kronan, underlättade en snabb expansion av den svenska industrin under 30-talet. Den produktionsstrukturella förklaringen får en undanskymd plats.

Man kan rikta samma invändning mot ålderssammansättningens roll som mot den produktionsspecifika förklaringen. Om nu en så stor andel av befolkningen var i arbetsför ålder, varför blev det då en så djup lågkonjunktur och varför föll konsumtionen? Tydligt kan inte denna faktor ha varit särskilt stark. Det finns för övrigt föga empiriskt stöd för uppfattningen att befolkningens sammansättning bestämmer den *totala* nivån på konsumtionen. Den påverkar däremot *sammansättningen* av konsumtionen.

### Strukturfaktorer påverkades av ekonomisk politik

Några faktorer som N-P betecknar som strukturella är i själva verket starkt påverkade av konjunkturen och den ekonomiska politiken. Detta gäller främst punkterna rörande hemmamarknadens roll och ränteläget. Övergången från guldstandarden till en rörlig kronkurs och med tiden till en övervärderad krona bidrog till att isolera den svenska ekonomin från den internationella depressionen och mildra dess effekter på den svenska hemmamarknaden. Detta gjorde att den svenska industrin kunde expandera från ett relativt gott utgångsläge när konjunkturuomslaget kom. N-P betonar också betydelsen av en låg ränta. Ränteläget är resultatet av den ekonomiska politiken, i första hand av penningpolitiken, och eventuella positiva effekter på investeringar och tillväxt av "låga" räntor bör därför anses som en följd av den ekonomiska politiken. Min slutsats blir att några av de förhållanden som N-P ser som argument för en strukturell förklaring i själva verket är ett stöd för den konjunkturrella tolkningen.

### Sammanhängande teori saknas

Det saknas en sammanhängande teori för hur alla dessa strukturella förändringar skulle ha påverkat den stabiliseringspolitiska utvecklingen, dvs en beskrivning av vad ekonomer kallar för transmissionsmekanismen mellan de strukturella faktorerna och storheter som prisnivå, arbetslösheten och sysselsättningen. Det är inte tillräckligt att stapla en massa strukturella trender på varandra som N-P gör och sedan säga att de hade en effekt.

Jag anser således att den konjunkturrella chocken i form av den omfattande världsdepressionen samt den inhemska penningpolitiken dominerade över de olika strukturella impulser som N-P nämner. Dessa ser jag mer som faktorer

som eventuellt är av intresse på längre sikt, dvs snarare i ett tillväxtperspektiv än i ett stabiliseringspolitiskt perspektiv.

Jag har hittills tolkat N-P som att de vill ersätta den etablerade konjunkturmodellen med någon slags strukturmodell som de dock inte specificerar närmare. Man kan emellertid tänka sig en modifiering av deras extrema ståndpunkt och fråga sig om deras strukturella förändringar hade några effekter på konjunktursvängningarnas storlek och jämviktsläget för den svenska valutan efter depressionen. Med andra ord: vore det värdefullt att komplettera den gängse konjunkturmodellen med strukturella förändringar? Det är en intressant fråga som kräver noggranna studier för att besvara. En metod att angripa detta problem är att jämföra den svenska utvecklingen med tex den amerikanska och undersöka om skillnader i industriproduktionens uppgång kan förklaras med strukturella förändringar. Expansionen i USA:s produktion och sysselsättning 1933–1937 var kraftigare än i Sverige enligt *diagram 1*. En ekonom vill först förklara detta mönster med att den amerikanska ekonomin drabbades hårdare än den svenska och därmed hade ett sämre utgångsläge och följaktligen en snabbare expansion. Det är möjligt att N-P istället skulle vilja säga att de strukturella förändringarna i USA – vilka de nu var – var mer expansiva än de enligt N-P:s resonemang redan så expansiva strukturfaktorerna i Sverige. Just en internationell jämförelse vore givande för att kartlägga det relativa inflytande av konjunkturrella och strukturella faktorer.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> N-P stöder sitt resonemang om produktionsstrukturella sardrag med bl a Olle Krantz och Carl-Axel Nilssons arbete om den svenska nationalproduktens utveckling. Krantz och Nilsson säger sig ha funnit en strukturgrans i början av 1930-talet. Assarsson och Petterson [1979] ställer sig emellertid frågande till de tekniker och indexberäkningar som ligger bakom denna uppfattning.

## Slutsatser

Nationalekonomin bör betraktas som studiet av och sökandet efter ekonomiska samband som i största möjliga utsträckning är oberoende av valet av tidsperiod och institutionella förhållanden, dvs sambanden skall vara så opåverkade som möjligt av den för tillfället rådande miljön. Det finns vid det här laget en teoretiskt väl utvecklad och empiriskt noga testad konjunkturteori. När man studerar 1930-talets konjunkturutveckling är det rimligt att först använda denna modell för att se i vilken utsträckning den kan förklara den historiska utvecklingen. Nästa steg blir sedan att söka efter undantagen, de särskilda förhållanden, som gör att teorin behöver modifieras, kompletteras eller ersättas med en annan teori.

I valet mellan den generella teorin och den speciella förklaringen har jag börjat med den allmänna modellen. Jag anser att den når långt som en förklaring av 30-talets konjunkturutveckling. Mer precist menar jag att en kvantitetsteoretisk tolkning av den allmänna konjunkturmodellen är konsistent med de svenska erfarenheterna. N-P börjar med speciella förhållanden. Deras kritik betraktar jag som en katalog över strukturella förändringar som man enligt min mening kan bortse ifrån i en första approximation.

Låt mig exemplifiera mitt resonemang med 1970-talets svenska kostnadskris. Ekonomer kunde på ett tidigt stadium framgångsrikt förutsäga vilka konsekvenser som löne- och kostnadsexplosionen i mitten av 1970-talet skulle få på exporten, importen, sysselsättningen, inflationen och växelkursen för kronan. Den svenska ekonomins konjunkturmönster under detta decennium går också utmärkt att beskriva och förklara med exakt samma ansats som jag använt för 1930-talet. Man har förvisso också betonat strukturella fenomen såsom exportens sammansättning, arbetsmarknadens

funktionssätt m m, men dessa faktorer är inte huvudelementen i förklaringen. Det råder vid det här laget, så vitt jag kan bedöma, enighet om att traditionella konjunkturfaktorer utgör den väsentligaste delen av beskrivningen i utvecklingen. Det faktum att den generella konjunkturmodellen har en så allmän användbarhet utgör det starkaste argumentet för att börja med den vid en analys av så olika tidsperioder som 1930-talet och 1970-talet.

När ekonomer studerar konjunkturförlopp koncentrerar de sig på just de storheter som är intressanta ur konjunkturperspektivet, såsom arbetslösheten, växelkurserna, penningmängden, nationalinkomsten, och bortser från den långsiktiga utvecklingen. Trenderna förklaras med andra än konjunkturrella faktorer. Detta är som regel en rimlig arbetsfördelning. Det vore dock spännande om man i framtiden i större utsträckning än hittills kunde slå en bro mellan den kortsiktiga och den långsiktiga förklaringen. Här finns det utrymme för ett samarbete mellan ekonomer och historiker.

## Referenser:

- Acheson, K., och Chant, J., [1973], "Bureaucratic Theory and the Choice of Central Bank Goals", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 5, ss. 637-655
- Assarsson, B., och Petersson, E., [1979], Recension av Olle Krantz och Carl-Axel Nilsson "Swedish National Product 1861-1970. New Aspects on Methods and Measurement." *Economy and History*, vol. 22, nr 1
- Carlsson, B., mfl [1979], *Teknik och industristruktur -70-talets ekonomiska kris i historisk belysning*, Stockholm
- Dahmén, E., [1950], *Svensk industriell företagsverksamhet*, Uppsala
- Darby, M. R., [1976], "Three-and-a-Half Million U. S. Employees Have Been Misled: Or, an Explanation of Unemployment, 1934-1941", *Journal of Political Economy*, vol. 84, ss. 1-16
- Friedman, M., och Schwartz, A., [1963], *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton

- Gandolfi, A., och Lothian, J. R., [1977], "Did Monetary Forces Cause the Great Depression?" *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 9, ss. 679-691
- Jonung, L., [1976], "Money and prices in Sweden, 1732-1972", *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 78
- [1977], "Knut Wicksells prisstabiliseringsnorm och penningpolitiken på 1930-talet", Herin, J. och Werin, L. (red.), *Ekonomisk debatt och ekonomisk politik*, Lund
- [1978], "En stabil stabiliseringspolitik", *Ekonomisk debatt*, årg. 6, nr. 1
- [1979 a], "The Depression in Sweden and in the United States - A Comparison of Causes and Policies", under utgivning i: *The Great Depression*, University of Rochester Policy Center Publications
- [1979 b], "The Behavior of the Demand for Money in Sweden in the 1930's", stencil, Lund
- [1979 c], "Cassel, Davidson and Heckscher on Swedish Monetary Policy. A confidential Report to the Riksbank in 1931", *Economy and History*, vol. 22, nr 2
- Lundberg, E., [1971], "Efterkrigstidens ekonomisk-politiska problem" Lundberg, E. (red) *Svensk finanspolitik i teori och praktik*, Lund
- Mayer, T., [1978], "Consumption in the Great Depression" *Journal of Political Economy*, vol. 86, ss. 139-145
- Myhrman, J., [1979], "Kvantitetsteorin, Stockholmsskolan och dagens penningteori", *Ekonomisk debatt*, årg. 7, nr. 4
- Nilsson, A., och Pettersson, L., [1979], "Nya myter om 1930-talet", *Ekonomisk debatt*, årg. 7, nr. 2
- Ohlin, B., [1943], "Stockholmsskolan kontra kvantitetsteori", *Ekonomisk Tidskrift*, ss 27-46
- Temin, P., [1976], *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, New York