

## Hur utvärdera en devalvering – svar till Hörngren och Vredin

Lars Hörngren och Anders Vredin har varit vänliga nog att i detalj kommentera mina försök till analys av den nordiska växelkurspolitiken i *Ekonomisk Debatt* och min bok *Devalveringar – ett inslag i de nordiska ländernas stabiliseringspolitik* (Lybeck 1985a och 1985b, Hörngren och Vredin 1985). Deras metodik går ut på att dokumentera inkonsistenser och grumliga uttryckssätt i det mesta av vad jag har skrivit under de senaste åren. Hade de utvidgat litteraturstudierna till att jämföra med vad jag under samma period presenterat i sådana tidskrifter som *Scandinavian Political Studies* och *European Journal of Political Research* skulle exemplen säkert kunnat göras ännu mer praktfulla!

Det torde knappast vara meningsfullt att söka reda ut vad jag har menat i olika sammanhang. De av Hörngren och Vredin påpekade inkonsistenserna beror många gånger på att läsekretsen varierat. Självfallet har ibland också förmågan att uttrycka sig begripligt fallerat. Låt mig här nöja mig med att ta upp de anmärkningar de riktar mot min analys av devalveringspolitiken.

### 1. Varför devalverar ett land?

Som Hörngren och Vredin påpekar var det inte en felaktig relativ kostnadsbild som åberopades som främsta skäl vid 1982 års svenska mastodontdevalvering. I stället har talesmän för det devalverande partiet pekat på att devalveringen uttryckligen riktades mot strukturella problem i den svenska ekonomin, främst det dåliga vinstläget och de låga investeringarna i industrin (se t ex Michael Sohlmans

inlägg i det seminarium som diskuterade min analys, Lybeck [1985a]). Om man sedan väljer att kalla en sådan devalvering "offensiv" som jag gör, "manipulerande" som Cooper [1984] gör eller "strukturpåverkande" som Hörngren och Vredin gör förefaller mig tämligen ointressant. Det väsentliga är att samtliga förefaller vara överens om varför Sverige devalverade.

Men jag skulle också vilja ta upp en tredje anledning till devalvering, utöver kostnadsläge och strukturproblem, nämligen *förväntningar* om att kostnadsläget i en inte alltför avlägsen framtid kommer att skapa problem igen med bytesbalans, industriell expansion m m. Såvitt jag förstår är det denna tredje typ av devalvering som många bedömare varit oroliga för under den förlidna sommaren. Såväl inom som utom landet har ju varnats för att Sverige kan påtvingas en devalvering, samtidigt som varken den externa balansen eller industrins utveckling ingett någon omedelbar farhåga.

### 2. Vad menas med en lyckad devalvering?

Jag trodde att jag lyckats göra ganska klart, att för mig innebär en lyckad devalvering att dess effekter varar under en period som är längre än en valperiod. Men jag ser av Hörngrens och Vredins inlägg att jag måste uttrycka mig ännu klarare än så. Speciellt frågar de hur jag kan (liksom de) utgå ifrån att det inte var kostnadsobalanser som orsakade 1982 års devalvering, men ändå använde huvuddelen av analysen åt att visa de oförmånligen effekterna på löner och priser som devalveringen orsakar.

Svaret på deras fråga är ganska enkelt och hänger ihop med den tredje orsaken till devalvering enligt ovan. Visserligen har 1982 års svenska devalvering – i varje fall tillfälligt – löst de strukturproblem som den var avsedd att lösa. Bytesbalansen återfick jämvikten igen 1984 samtidigt

Professor JOHAN LYBECK är  
bankdirektör vid Sparbankernas  
Bank

som näringslivet har blomstrat på ett sätt som inte hänt sedan 1970. Men detta till trots och trots att det relativa kostnadsläget enligt samtliga bedömare än så länge är till Sveriges fördel, har diskussioner om en ny devalvering dykt upp.

Orsaken står också klar. Den devalvering som "löste" strukturkriserna skapade samtidigt ännu större svårigheter i löne- och prisbildningen. Så länge såväl arbetsmarknadens parter som företagen tror att en regering kommer att lösa konflikten att samtidigt upprätthålla extern och intern balans med hjälp av devalveringar, kommer ingendera att ha orsak att hålla tillbaka omotiverat stora löne- och prisstegringar. Varje devalvering kommer att spä på tron ytterligare.

Om 1982 års devalvering hade som effekt att ytterligare förstärka tendensen till alltför snabba ökningar i priser och löner måste den betraktas som misslyckad i den meningen att den förr eller senare antingen leder fram till en ny devalvering eller till en åtstramningspolitik. Till detta kommer att åtstramningen nu kommer att behöva bli väsentligt starkare än om den satts in redan 1982.

### 3. Hur utvärdera en devalverings effekter?

Hörngren och Vredin riktar flera principiella invändningar mot användningen av ekonometriska modeller som analysinstrument. Flera av deltagarna i symposiet om devalveringar hade liknande synpunkter (Lybeck [1985a]). Jag kan i mångt och mycket hålla med dem. Men problemet är ändå att användning av ekonometriska modeller faktiskt är den enda möjlighet som står till buds. Endast i en explicit modell kan övriga faktorer hållas konstanta, samtidigt som man ändrar växelkursen och eventuellt andra ekonomisk-politiska instrument.

En fördel med ekonometriska modeller är också att analysen blir explicit och tydlig. Det går inte att skjuta antaganden under mattan. Härigenom blir analysen mycket lättare att kritisera än när den sker i verbala former med en icke uttalad modell.

För att mildra den kritik som man alltid kan rikta mot enskilda modeller gjorde

jag en genomgång av åtskilliga modeller för små öppna ekonomier som Sverige och redovisade resultaten. De allra flesta – men inte alla – visade på den explosion i priser och löner som jag menar är och förblir den allvarligaste faran vid en devalvering.

Hörngren och Vredin gör ett stort nummer av påstådda inkonsistenser i GUESS-modellen, till vilken jag är far. De upprepar härvid den kritik som kommer att publiceras i *Scandinavian Journal of Economics* nr 2, 1985. Som jag framhåller i mitt svar till dem där är jag långt ifrån nöjd med den utformning som devalveringsexperimentet fick i GUESS-modellens simuleringar. Av detta skäl avstod jag också från att använda dessa resultat i analyserna om devalveringar i Lybeck [1985 a och b]. Därför är det något konstigt av Hörngren och Vredin att dra fram GUESS i sammanhanget.

Hörngren och Vredin gör också ett stort nummer av att jag använt ekonometriska modeller i analysen, samtidigt som jag påpekat betydelsen av s k rationella förväntningar. Speciellt brukar hävdas att parametrarna i modellerna ändras när samma politik används flera gånger (den s k Lucas-kritiken). Har en modell skattats i en period med devalveringar, kan den inte brukas till att analysera en devalvering som ligger utanför perioden.

Så långt har givetvis Hörngren och Vredin helt rätt. Men vad de inte synes inse är att införandet av Lucas-kritiken gör effekterna av en devalvering *ännu värre* än vad det förefaller i de experiment som använder sig av ekonometriska modeller med fasta parametrar. Vad skolan för rationella förväntningar hävdar är ju att folk lär sig att parera effekterna av återkommande ekonomisk politik. Har man drabbats av några devalveringar lär man sig både i lönebildning och prissättning att anticipera nästa devalvering. Men härigenom kommer ju de ekonometriska modellerna att *underskatta* snabbheten och storleken av lönerna och prisernas anpassning till devalvering!<sup>1</sup>

När jag därför efter en genomgång av olika modeller finner att lönerna och priserna i Sverige ca 5 år efter en devalvering troligen har anpassat sig med mer än de-

valveringens storlek, är detta snarare en optimistisk bedömning. Om rationella förväntningar kommer med i spelet går det ännu snabbare. Är måne detta orsaken till att 1982 års devalvering redan 1985 är i stort sett upptäen?

### Slutsats

Med detta har jag försökt att visa varför jag själv visat stor skepsis mot såväl 1981 som 1982 års devalveringar. Samtidigt har jag sökt att redovisa inte bara mina egna skäl för detta ställningstagande utan också det faktum att andra ekonomer har en mer positiv inställning till devalveringar än jag själv. Detta framkommer inte minst i boken, Lybeck (1985a). Problemet med Hörngrens och Vredins artikel är att de själva inte bemödar sig om att ställa upp en analys alternativ till den jag framfört och därmed inte heller kommer med en egen slutsats. Det vore intressant att veta vad de egentligen tycker själva.

---

<sup>1</sup> Spydigheten från Hörngrens och Vredins sida att förväntningarna om en kommande devalvering måste grundas på tre veckor, d v s tiden från valdagen till devalveringsdagen, finner jag onödig. Den socialdemokratiska valsegern var knappast oväntad. Därmed fanns även receptet – devalveringen – med i bilden långt före valdagen, lika väl som förväntningar om ett totalt pris- och lönestopp är en logisk följd av den socialdemokratiska politiken 1982–85 och därmed ingår i förväntningarna om vad som händer om socialdemokraterna vinner 1985 års val (detta skrevs dagarna före valet).

### Referenser

- Cooper, R N [1984], "A Monetary System for the Future", *Foreign Affairs Vol. 63*, Fall
- Hörngren, L och Vredin, A [1985], "Hur utvärdera en devalvering?", *Ekonomisk Debatt*, Årg 13, nr 6.
- Lybeck, J A [1985a], *Devalveringar – ett inslag i de nordiska landernas stabiliseringspolitik* Liber, Stockholm
- Lybeck, J A [1985b], "Devalveringar – ett inslag i de nordiska landernas stabiliseringspolitik", *Ekonomisk Debatt*, Årg 13, nr 4.