

## Hur utvärdera en devalvering?\*

*En vanlig föreställning är att alla devalveringar avser att förbättra "kostnadsläget". Lars Hörngren och Anders Vredin pekar i denna artikel på ett annat viktigt syfte: att komplettera en åtstramningspolitik och mildra dennas effekter på sysselsättningen. Ett försök att utvärdera de senaste devalveringarna, utan att beakta struktureffekter, kan leda till felaktiga slutsatser.*

I Ekonomisk Debatt 4/1985 presenteras en utvärdering av de nordiska ländernas devalveringar, signerad Johan A Lybeck. Artikeln är en sammanfattning av en bok som skrivits på uppdrag av Nordiska Ekonomiska Forskningsrådet (Lybeck [1985a]). Lybeck hävdar i artikeln bl.a. att den svenska devalveringen 1982 var "uttryckligen offensiv" (sid. 253) och att erfarenheten visar att "effekterna av en devalvering som sådan är övergående" (sid. 264). Artikeln mynnar ut i slutsatsen att en devalvering "måste . . . kombineras med ingrepp i pris- och lönebildningen" (sid. 264) för att kunna lyckas. Lybeck bryr sig emellertid inte om att definiera vad han menar med en "lyckad" devalvering. Läsaren ges sålunda inte någon klar bild av vilka (kort- eller långsiktiga) effekter som i ett idealfall skulle bli resultatet av en "offensiv" devalvering. Utan ett tydligt referensalternativ är det tyvärr omöjligt att bilda sig en uppfattning t.ex. om graden av framgång hos den senaste svenska devalveringen, eller om hur allvarligt man bör ta på Lybecks "varning för variabla växelkurser".<sup>1</sup>

*Ekonomist LARS HÖRNGREN  
och civilekonom ANDERS VRE-  
DIN är doktorander i nationaleko-  
nomi vid Handelshögskolan i  
Stockholm.*

Det är en vanlig föreställning att en devalverings främsta syfte är att åstadkomma en förbättring av handelsbalansen genom att sänka priset på svensk produktion jämfört med utländsk (på hemmamarknaden såväl som på exportmarknaderna). Enligt detta synsätt innebär varje inhemsk pris- och lönestegring en "urholkning" av de konkurrensfördelar växelkursjusteringen åstadkommit. I den aktuella debatten ifrågasätts sålunda ofta om några effekter av devalveringen 1982 verkligen kvarstår.

I denna artikel ska vi visa att "kostnadsläget" inte är det enda måttet på en devalverings effekter. När det gäller en "offensiv" devalvering, ett begrepp som vi definierar noggrannare längre fram, är det t.o.m. direkt missvisande att ta det relativa kostnadsläget som utgångspunkt.

Lybeck bygger i nog grad sina slutsatser om devalveringars ogynnsamma egenskaper på en genomgång av ett flertal ekonomiska studier. Vi ska därför också granska möjligheterna att använda detta material för en utvärdering av den förda växelkurspolitiken. Vår slutsats är att Lybecks analys, såväl teoretiskt som empiriskt, bygger på ett mycket svagt underlag.

\*Vi är tacksamma för synpunkter från Johan Myhrman och Staffan Viotti.

<sup>1</sup> Jfr Lybeck [1982].

## Varför devalvera?

I ett rörligt växelkursystem tar sig tendenser till ojämvt i ett lands betalningsbalans uttryck i en depreciering eller appreciering av landets valuta.<sup>2</sup> Vanligtvis tillåts dock inte valutakurser att flyta helt fritt. De penningpolitiska myndigheterna världen över intervenerar på valutamarknaderna i syfte att stabilisera kursutvecklingen. Dessa ambitioner att hålla mer eller mindre fasta kurser innebär att betalningsbalansojämvt i stället kommer att avspelas i förändringar i de officiella valutareserverna. Samtidigt gäller att de faktorer som skapar betalningsbalansojämvt inte alltid är de direkta orsakerna till justeringar av i övrigt fasta växelkurser.<sup>3</sup> Ett valutaflöde framtvångar ju inte någon devalvering med mindre än att det hotar att tömma valutareserven. Möjligen med reservation för devalveringen i augusti 1977, har de senaste svenska devalveringarna inte motiverats av några omfattande valutaflöden. I stället har de förklarats vara del av stabiliseringspolitiska program mot arbetslöshet, inflation och underskott i bytesbalansen.

Om devalveringen 1982 säger Lybeck [1985 b] att den inte syftade "till att återställa värdet på kronan till något jämviktsläge utan till att undervärdera kronan så mycket att en export-ledd industriell expansion kunde ske" (sid. 253). Jämviktsväxelkursen definierar Lybeck här som den kurs som innebär oförändrad relativ köpkraft för kronan jämfört med 1973. Kronan är sålunda undervärderad om dess värde har sjunkit mer sedan 1973 än vad inflationen i svenska konsumentpriser under samma period har överstigit den genomsnittliga inflationen i omvärlden. Med utgångspunkt i denna definition, finner Lybeck att Sveriges "konkurrenskraft" förstärktes med cirka 25 procent 1973–1983.

Detta antyder att bristande konkurrenskraft inte var något problem vare sig 1981 eller 1982. Syftet med devalveringar-

na var istället att åstadkomma en expansion av industrisektorn, d.v.s. att påverka ekonomins struktur. Vi skulle därför kunna definiera devalveringarna 1981 och 1982 som "strukturpåverkande", en klumpigare men mer lättbegriplig beteckning än "offensiv".

Omvänt skulle vi kunna definiera en devalvering som sker i ett läge med en övervärderad valuta som "kostnadspåverkande", då syftet i detta fall är att korrigera ett oförmånligt kostnadsläge orsakat av för snabb pris- och lönestegring.

I praktiken har naturligtvis varje devalvering effekter på både kostnader och struktur och en modell som används vid en utvärdering av en växelkursjustering borde därför beakta båda dessa aspekter. Om en devalverings syfte i första hand är att vara strukturpåverkande, bör emellertid analysen inriktas på att belysa just denna aspekt.

Lybeck hävdar att syftet med devalveringen 1982 var att ändra ekonomins sektorssammansättning, men han studerar främst effekterna på kostnadsläget. Eftersom han själv betonar att kostnadsläget inte var problemet är denna ansats något förvånande och den bidrar till att det är så svårt att utläsa vad Lybeck egentligen menar med en "lyckad" devalvering. Vi kommer i det följande kortfattat att diskutera en devalverings effekter på ekonomins struktur och även presentera, enligt vår mening, rimliga kriterier för vad som kan betraktas som en lyckad strukturpåverkande devalvering.

Om vi bortser från det allmänna problemet huruvida en jämviktsväxelkurs överhuvudtaget går att definiera och från specifika problem med köpkraftsparitets-

<sup>2</sup> Om betalningsbalansen är i ojämvt, dvs om saldot av ett lands bytes- och kapitalbalans inte är noll, är detta liktydigt med ett utbuds- eller efterfrågeöverskott på landets valuta. Se t ex Dornbusch och Fischer [1984], kap. 18–19.

<sup>3</sup> Detta faktum avhåller inte Lybeck [1985a] från att försöka förklara devalveringar med hjälp av teorier för flytande växelkurser.

teorin,<sup>4</sup> kan vi fråga oss varför de svenska regeringarna 1981 och 1982 bestämde sig för att skapa en undervärderad krona och en "export-ledd industriell expansion". Lybeck [1985 b] hävdar att Sverige "har dragits med fundamentala yttre och inre balansproblem", vilka "tagit sig uttryck i stora underskott i bytesbalansen och i de officiella budgetarna, men också i otillfredsställande utveckling i sparande och investering" (s. 260). Det är väl känt att bytesbalansen inte bara är ett uttryck för skillnaden mellan export och import, utan även för det totala finansiella sparandet, d.v.s. skillnaden mellan sparande och investeringar. Därför gäller att *en växelkursförändring påverkar bytesbalansen om och endast om den påverkar nivån på sparandet och/eller investeringarna*.

Medan en devalverings effekter på det totala finansiella sparandet är svåra att förutse, finns det en direkt koppling mellan bytesbalansen och budgetpolitiken: Vid given nivå på det privata sparandet och på investeringarna, innebär en åtstramningspolitik (d.v.s. ökat offentligt sparande) *definitionsmässigt* en förbättring av bytesbalansen. Det privata sparandet är emellertid inte oberoende av utformningen på budgetpolitiken. Söderström [1984] visar att för perioden 1970–1983 gäller att det offentliga och det privata sparandet har varit varandras spegelbilder. Åtstramningspolitiken innebär således i sig själv ingen garanti för en bytesbalansförbättring, även om en stram finanspolitik är det medel som man främst bör förlita sig på om man vill åtgärda stora underskott i statsbudgeten och utlandsbetalningarna.<sup>5</sup>

Icke desto mindre kan det finnas skäl att göra en devalvering till en del av receptet mot extern obalans. Johnson [1958] påpekar att en devalvering bör ses som ett komplement till åtstramningspolitiken, vilket är ägnat att motverka tendenser till arbetslöshet. Sådana kan nämligen uppkomma som ett resultat av åtstramningspolitik i kombination med nominell pris-

och lönestelhet. Lybecks [1985 b] påstående att en devalvering måste beledsagas av en "lämplig ekonomisk politik" (sid. 260–261) kan visserligen inte bestridas, men det bör understrykas att *om målet är en bytesbalansförbättring är det snarare devalveringen som utgör ett komplement till åtstramningspolitiken än tvärtom*. Detta kan tyckas vara en onödigt subtil distinktion, men den har konsekvenser för synen på hur en devalvering lämpligen bör utvärderas. Låt oss därför se närmare på hur en åtstramningspolitik som kompletteras med en devalvering kan bli en framgångsrik politik för förbättrad extern balans med bibehållen intern balans.<sup>6</sup>

### Effekter av åtstramning och devalvering

En åtstramningspolitik som tar sig uttryck i t.ex. en minskning av de offentliga transfereringarna till hushållen leder till minskad total efterfrågan i ekonomin. Detta påverkar inte produktionen i den "konkurrensutsatta" delen av ekonomin om, vilket antas i t.ex. EFO-modellen, import- och exportpriser är helt givna (i utländsk valuta) från världsmarknaden. Detta antagande innebär att K-sektorns producenter till ett givet pris kan sälja hur mycket de vill på exportmarknaden.<sup>7</sup> Åtstramningspolitiken leder därmed till att K-sektorn ökar sitt nettoutbud (minskar sin

<sup>4</sup> Se t ex Lybeck [1982, 1985a].

<sup>5</sup> Om det inte finns någon direkt anledning att tro att de privata sparande- och investeringsbesluten är ineffektiva, bör ett bytesbalansunderskott endast foranleda åtgärder i den mån man anser att den offentliga sparandebristen är för stor. I så fall finns det ingen anledning att utöver mål om de offentliga finanserna också ställa upp ett särskilt bytesbalansmål.

<sup>6</sup> Den verbala analysen i detta avsnitt bygger framför allt på Corden (1977). För mer sofistikerade analyser, se t ex Cuddington, Johansson och Löfgren [1984] eller Neary [1980].

<sup>7</sup> Även om detta extrema antagande är vanligt, kan dess berättigande ifrågasättas. Det är emellertid inte avgörande för den här presenterade synen på rollfördelningen mellan budget- och växelkurspolitiken.

nettoefterfrågan) på världsmarknaden, vilket är liktydigt med att handelsbalansen uppvisar ett större överskott (mindre underskott).

Den minskade efterfrågan som blir följden av åtstramningen drabbar emellertid inte bara K-sektorns produkter (dvs export- och importvaror), utan även de varor och tjänster som enbart har sin avsättning på den inhemska marknaden. Med EFO-modellens terminologi produceras dessa varor och tjänster inom den "skyddade" delen av ekonomin, S-sektorn. I en värld utan priströgheter skulle det utbudsöverskott inom S-sektorn som åtstramningspolitiken åstadkommer omedelbart leda till sänkta priser på S-produkter och lägre produktion i den skyddade delen av ekonomin. Likväl skulle inte någon arbetslöshet uppstå, om den från S-sektorn friställda arbetskraften kunde sugas upp i en "industriell expansion" av K-sektorn. En sådan förutsätter i sin tur sänkta nominallöner (vid givna världsmarknadspriser och växelkurser). Ökad produktion inom K-sektorn innebär dessutom ytterligare positiva effekter på handelsbalansen.

En åtstramningspolitik ger således både direkt och indirekt en positiv förändring av handelsbalansen. Den direkta effekten åstadkoms genom *dämpningen av den totala efterfrågan*, medan den indirekta är ett resultat av en *strukturomvandlingsprocess*. Om, vilket förefaller realistiskt, det finns ekonomiska, psykologiska eller andra hinder mot nominella pris- och lönesänkningar, kan strukturomvandlingen underlättas och arbetslösheten hållas nere genom en devalvering. Det viktiga är att *lönen sänks relativt priset på K-produkter*, vilket kan ske antingen genom en nominallönesänkning eller genom en devalvering, som – vid givna världsmarknadspriser i utländsk valuta – leder till en höjning av K-sektorns priser i kronor.<sup>8</sup>

Däremot är det osäkert, och t.o.m. av mindre intresse, om reallönen – definie-

rad som nominallönen deflaterad med ett allmänt prisindex – faller. Från utrikeshandelsteorin vet vi att en relativprisförskjutning till förmån för K-sektorn på sikt missgynnar löntagare, i motsats till kapitalägare, om den konkurrensutsatta produktionen är mer kapitalintensiv (mindre arbetskraftsintensiv) än den skyddade. Detta gäller emellertid inte nödvändigtvis på kort sikt, och om vi beaktar att grupperna "S-varor", "K-varor", "löntagare" och "kapitalister" inte är homogena blir även de långsiktiga inkomstfördelningseffekterna oklara.<sup>9</sup> Det kan t.ex. inte uteslutas att såväl nominal- som reallönenivån stiger när arbetskraft överförs från konkurrensutsatt till skyddad produktion. Löntagare och kapitalister som av någon anledning är bundna till S-sektorn kommer dock otvetydigt att missgynnas av den relativprisförändring som åtföljer en handelsbalansförbättring, medan löntagare och kapitalägare i K-sektorn gynnas. Å andra sidan missgynnas inte konsumenterna av S-produkter av en devalvering, till skillnad från dem som konsumerar export- och importprodukter. Till detta kommer inkomstfördelningseffekterna av åtstramningspolitiken, vilket gör de totala effekterna mycket svåröverskådliga.

Varken nominal- eller reallöneutveckling är således avgörande för devalveringens framgång. Särskilt missvisande är det att tolka stigande exportpriser som ett tecken på att devalveringen "misslyckats". Som vi sett är en höjning av K-sektorns priser en viktig del av den eftersträvande anpassningsprocessen.

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att om ett bytesbalansunderskott upplevs som ett problem måste en åtstramningspolitik genomföras. En devalvering är användbar endast om prissystemet är inflexibelt och då som komplement till åtstram-

<sup>8</sup> Se även Vredin [1984].

<sup>9</sup> Se t ex Corden [1977], kap. 2 och Norman (1983), kap 3-4.

ningsåtgärderna, d.v.s. för att förhindra att dessa leder till arbetslöshet. Eftersom syftet är att åstadkomma en expansion av K-sektorn måste de intressanta kriterierna sökas bland variabler som mäter storleken på denna. En framgångsrik devalvering skulle således kännetecknas av t.ex. en ökad industriproduktion och ökad industrisysselsättning. Förutsättningen för att dessa effekter ska bli bestående är att en åtstramning av S-sektorn verkligen genomförs.

### Lybecks argument

Johan Lybeck [1985 b] skriver att det är "självklart" att det uppstår ett "behov" av en devalvering endast om priser är trögrörliga, men att det ändå krävs prisflexibilitet för att en devalvering skall "lyckas" (sid. 260). Corden [1977] uttrycker det hela något klarare: En devalvering är *nödvändig* endast om nominella priser är trögrörliga och *effektiv* endast om reallöner är flexibla. Av detta följer emellertid inte att det, för att en devalvering skall lyckas, krävs att exportpriserna sänks i utländsk valuta och att reallönen sänks, vilket Lybeck påstår. Att dessa påståenden är felaktiga kan vi sluta oss till av analysen ovan.

Lybeck hävdar vidare att en lyckad devalvering förutsätter att det finns "utrymme för expansion i den konkurrensutsatta sektorn" (sid. 260). Detta är riktigt i så måtto att en devalvering som inte åtföljs av någon åtstramning riskerar att endast skapa överhettning på arbetsmarknaden och därmed förknippade löne- och prisstegringar. Avsikten med en devalvering är ju emellertid att lösa upp kortsiktiga hinder mot pris- och lönesänkningar, vilka utgör ett problem endast i ett läge med utbudsöverskott på varor och arbetskraft. Ett läge med ledig kapacitet (i ekonomin totalt, inte nödvändigtvis i K-sektorn) är alltså inte främst en förutsättning för att en devalvering skall lyckas

utan för att en sådan åtgärd överhuvudtaget skall vara aktuell.

Lybeck tycks anse att det avgörande kriteriet för om en devalvering ska bedömas som lyckad är om den visar sig leda till en *bestående* sänkning av det relativa exportpriset och en *långsiktig* förbättring av bytesbalansen. Även här är Lybecks utgångspunkter oklara. För det första har vi ovan visat att en exportprissänkning inte nödvändigtvis är önskvärd och att bytesbalansen mer direkt påverkas av finanspolitiken. För det andra betonar Lybeck själv att devalveringar syftar till att lösa upp *nominella trögheter* och dessa kan knappast utgöra ett problem på lång sikt.

För det tredje måste man fråga sig om det finns någon anledning att förvänta sig att en isolerad devalvering, dvs en som ej åtföljs av en åtstramning, ska ha några bestående reala effekter. Här kan vi söka stöd i grundläggande ekonomisk teori. Som bekant befinner sig makroteorin sedan några år i snabb förvandling och många gamla sanningar har kommit att ifrågasättas. Trots detta kvarstår en betydande enighet om vilka långsiktsegenskaper en rimlig makromodell bör ha. Oklarheterna gäller således i första hand modellens egenskaper på kort sikt.<sup>10</sup>

En av de restriktioner som numera måste betraktas som allmänt accepterade är frånvaron av s.k. penningillusion, vilket innebär att en nominell störning inte har några bestående effekter på reala variabler. Ett exempel på detta är att en samtidigt höjning av den nominella lönen och den allmänna prisnivån inte kan förväntas påverka arbetskraftsutbudet på

<sup>10</sup> Följande citat tyder på att Lybeck möjligen har en annan syn på utvecklingen inom makroområdet: "(Vi vet) relativt väl hur olika ekonomisk-politiska ingrepp påverkar ekonomin i varje fall på kort sikt. Däremot föreligger som bekant större skillnad mellan de skolor som går under namnen keynesianer resp. monetarister om de långsiktiga effekterna" (Lybeck [1985c], s. 2). Tyvärr ger Lybeck inte några exempel på vari enigheten resp. oenigheten i dessa frågor skulle bestå.

lång sikt, då löntagarna förr eller senare kommer att upptäcka att priserna stigit lika mycket som lönerna.

Vad innebär då detta för långsiktseffekterna av en devalvering? Växelkursen är uppenbarligen en nominell variabel. En devalvering måste följaktligen betraktas som en nominell störning. I en makromodell med rimliga långsiktsegenskaper bör därför en isolerad devalverings effekter på bytesbalansen vara noll och alla relativpriser återgå till utgångsläget på lång sikt. Den mekanism genom vilket detta sker kan t.ex. beskrivas i termer av lönebildningen, vilket Lybeck också är inne på. För Lybeck är det emellertid en avgörande fråga om genomslaget på priser och löner är fullständigt eller kanske t.o.m. större än den ursprungliga devalveringen. Mot bakgrund av de teoretiska övervägandena ter sig en sådan diskussion som tämligen ointressant. Det blir i första hand en fråga om rimligheten i långsiktsegenskaperna hos de anlitade modellerna. Om en modell, exempelvis genom att den har en otillfredsställande beskrivning av löne- och prisbildningen, visar att man genom att devalvera kan öka exporten på lång sikt, är den enda möjliga slutsatsen av detta att modellen är felspecificerad.

Följaktligen är det mindre meningsfullt att definiera en devalvering som "misslyckad" om det visar sig att den inte har permanenta effekter. Ekonomisk teori säger oss i så fall att alla isolerade devalveringar är dömda att "misslyckas". *En åtgärd med enbart kort- och medelfristiga effekter måste rimligen utvärderas med utgångspunkt från dessa.*

## Ekonometriska studier

När det gäller de långsiktiga effekterna kan vi således förlita oss på grundläggande teoretiska restriktioner. För att bedöma vad som händer på kort och medellång sikt skulle i princip ekonometriska studier kunna vara av värde, eftersom

teorin säger oss mycket lite om anpassningsförloppen i ekonomin.

Lybeck motiverar också i stor utsträckning sina slutsatser om devalveringars effekter med hänvisning till ekonometriska resultat. De ovan diskuterade oklarheterna i de teoretiska resonemangen bidrar emellertid till att även hans tolkningar av det empiriska materialet måste ifrågasättas på flera punkter.

Den ena typen av studier som Lybeck åberopar är partiella analyser av devalveringars effekter på priserna. Särskilt stort intresse ägnar han åt att diskutera exportprisernas utveckling. Höjningar av dessa tolkas som entydiga tecken på att devalveringen "misslyckats". Som framgått ovan är detta inte relevant om man studerar en liten öppen ekonomi. Lybecks betoning av exportprisernas roll skulle kunna bero på att han inte anser det rimligt att beskriva Sverige som en liten, öppen ekonomi. Denna tolkning motsägs dock av att GUESS-modellen, en ekonometrisk modell som Lybeck utvecklat, explicit bygger på denna ansats: "GUESS cover(s) the case of the small open economy and assume(s) that export prices are set by the outside world" (Lybeck m fl [1984], s. 40).<sup>11</sup> Det finns emellertid vissa problem och oklarheter i den tolkning av modellen för en liten öppen ekonomi som görs i GUESS-modellen, vilka eventuellt kan förklara Lybecks syn på exportprisernas roll.<sup>12</sup>

Som ovan nämnts är innebörden av antagandet om en liten, öppen ekonomi att *exporten är utbudsbestämd*. Exportvolymen beror på relationen mellan världsmarknadspriserna (i kronor) och priserna på S-sektorns produkter. Denna implikation av modellen saknas emellertid i GUESS, där exportvolymen antas bero

<sup>11</sup> Se Lybeck [1980] för en fullständig presentation av GUESS.

<sup>12</sup> Diskussionen i detta avsnitt bygger på Hörngren [1985]. Där görs även en kritisk genomgång av de modelljämförelser som finns i Lybeck m fl [1984] och som utnyttjas i Lybeck [1985a, b].

på kvoten mellan världsmarknadspriset och ett exportpris. Detta är den konventionella formuleringen av *exportefterfrågan* i en modell för ett land som antas kunna påverka sina exportpriser, dvs inte är att betrakta som "litet". Eftersom Lybeck, helt i enlighet med sitt syfte att formulera en modell för en liten öppen ekonomi, antagit att exportpriser hela tiden följer världsmarknadspriset<sup>13</sup>, är relativpriset i exportekvationen helt opåverkat av en devalvering. Världsmarknadspriset mätt i kronor stiger, men samtidigt höjs exportpriserna lika mycket. Följden av detta är att Lybeck tagit bort möjligheten att med hjälp av en växelkursjustering påverka exportvolymen.

I Lybeck m fl [1984] presenteras resultat från vad som betecknas som en devalvering i GUESS-modellen. Där redovisas betydande effekter på exportvolymen, något som kan tyckas oförenligt med den beskrivning av modellens egenskaper som gjorts här. Vid en noggrann läsning av artikeln finner man dock att det antagits att *devalveringen medför en proportionell sänkning av exportpriset i utländsk valuta*. Givet formuleringen av exportekvationen leder detta självfallet till en exportökning, men detta antagande är helt oförenligt med påståendet att modellen beskriver en liten, öppen ekonomi och följaktligen också tvärt emot vad som antagits i exportprisfunktionen.

Om Lybeck bygger sin uppfattning om exportprisernas avgörande roll på de egenskaper som GUESS har, är hans synsätt förklarligt. Problemet är att Lybecks inställning till modellen för den lilla, öppna ekonomin är något ambivalent. Han åberopar den i sin beskrivning av GUESS-modellen, men har inte tagit konsekvenserna fullt ut av detta antagande i modellspecifikationen. När han sedan ska simulera modellen överger han det helt utan någon som helst motivering.<sup>14</sup>

Den andra typen av resultat som Lybeck hänvisar till i sin empiriska översikt bygger på simuleringar av ekonomiska

makromodeller. Lybecks huvudfråga är om effekterna på relativpriser och bytesbalans är permanenta eller ej. Som framgått ovan är detta en meningslös frågeställning och om svaret blir något annat än att devalveringens effekter är övergående visar det endast att ifrågasvarande modell har otillfredsställande långsiktsegenskaper.<sup>15</sup>

Även i andra avseenden finns det anledning att vara relativt skeptisk till resultaten från dessa ekonomiska modeller. Här kan vi dessutom finna stöd i Lybecks egna kommentarer. Han påpekar t ex att "parametrarna i den ekonomiska modell som används för att bedöma effekterna av en devalvering inte är opåverkade av att devalveringar har använts tidigare". Han är således medveten om den sk Lucas-kritiken (Lucas [1976]) mot policy-simuleringar. Trots det betecknar han STEP-modellen, vilken skattats på data fram till 1976, som den "mest meningsfulla när det gäller studier av devalveringar" (Lybeck [1985b], s. 263) och är beredd att använda den för att bedöma effekterna av den sjätte svenska devalveringen sedan 1976. Vidare kan vi notera att ingen av de svenska modeller som Lybeck refererar till har en genomarbetad sektorstruktur. De är följaktligen inte lämpade för att analysera struktureffekterna av en deval-

<sup>13</sup> Det finns också en kapacitetsutnyttjandeterm i exportprisfunktionen, men den torde varken kvalitativt eller kvantitativt ha någon namnvärd betydelse: jfr tabell 2 i Lybeck m fl [1984].

<sup>14</sup> Det redovisade experimentet kan inte betecknas som en egentlig devalvering då växelkursjusteringen kombinerats med en helt omotiverad exportpris-sänkning. Någon förklaring till hur statsmakterna går till väga för att framtinga en sådan prispolitik ges således inte. Att på detta sätt "korrigera" sin modell genom att definiera om simuleringsexperimentet tyder på en något oortodox inställning till hur ekonomiska modeller bör konstrueras och hanteras.

<sup>15</sup> Flera av de modeller Lybeck refererar till måste sägas tillhöra denna kategori. Ett undantag är Landskogs [1985] modell där slutsatsen att en devalverings verkningar är temporära är resultatet av (rimliga) a priori-antaganden. Detta kan därför inte tolkas som ett *empiriskt* belägg för att devalveringar "misslyckas", vilket Lybeck tycks benägen att göra.

vering. Lybecks försök att använda dem för att utvärdera 1982 års devalvering, vars syfte var just att påverka ekonomins struktur, tycks därför vara mindre väl genomtänkt.

Slutsatsen blir tyvärr att det tillgängliga empiriska materialet är till mycket liten hjälp när det gäller att bedöma devalveringens verkningar. Syftet med Lybecks omfattande sammanställning är vällovligt, men resultaten är alltför svaga för att kunna utgöra grunden för några tvärsäkra slutsatser.

### Förväntade och oförväntade devalveringar

Lybeck betonar upprepade gånger distinktionen mellan förväntade respektive oförväntade devalveringar och hänvisar till teorin om rationella förväntningar. Beträffande devalveringen 1982 skriver han: "De flesta initierade bedömare förväntade sig att den tillträdande regeringen skulle visa handlingskraft medelst en devalvering. Men att den skulle bli så stor som 16 procent kom som en överraskning. Till följd av storleken kom den också att få effekter på priserna och därmed på marknadsandelar, bytesbalans m m. Men effekterna är konsistenta med en devalvering på ca 10 procent; resten av devalveringen var förväntad" (Lybeck i DN 1985-01-31).<sup>16</sup>

Innebörden av detta resonemang är att företag och löntagare på ca tre veckor lyckades anpassa sig fullständigt till en *förväntad* sexprocentig devalvering. Däremot tycks de haft betydligt svårare att justera priser och löner efter den *realiserade* devalveringen, eftersom dess reala effekter ju sträckt sig över flera år. Tyvärr preciserar Lybeck inte vari denna skillnad mellan ekonomins anpassningsförmåga till förväntade respektive oförväntade devalveringar består.

Förklaringen till denna asymmetri torde ligga i en misstolkning från Lybecks sida av modeller med rationella förvänt-

ningar. Det är riktigt att man i sådana modeller ofta finner att förväntade ekonomisk-politiska ingrepp inte har några reala effekter. Detta beror emellertid på att man utöver rationella förväntningar vanligen även antar att *priser och löner är fullständigt flexibla*. Problemet om man försöker tillämpa denna ansats på devalveringar är att om inte några priser är trögrörliga har ju heller inte en oförväntad devalvering några reala effekter. Å andra sidan innebär förekomsten av nominella trögheter att företag och löntagare inte har lättare att anpassa sig till en förväntad än en oförväntad devalvering. Denna distinktion är således ointressant som utgångspunkt för en analys av växelkursjusteringar.

Däremot torde en förväntad eller t o m förutsedd devalvering framkalla betydande förskjutningar i internationella betalningsströmmar. Sådana tecken torde vara tydligare indikatorer på starka devalveringsförväntningar än de som Lybeck använder sig av. Anpassningsåtgärder av detta slag kan göra att en planerad devalvering måste tidigareläggas, men de kan knappast ha någon större betydelse för de efterföljande reala effekterna.

### Sammanfattning och slutsatser

I denna artikel har vi tagit upp ett antal frågor som väcks vid en läsning av Johan Lybecks [1985a, b] utvärdering av devalveringar som stabiliseringspolitiskt medel. Särskild tonvikt har lagts på hans diskussion av den svenska devalveringen i oktober 1982 och hans påstående att denna var "uttryckligen offensiv", dvs inte föranleddes av en bristande konkurrenskraft utan av en strävan att lösa strukturella problem. Det är här i första hand två frågor där Lybecks angreppssätt gör att han inte kan ge några tillfredsställande svar.

<sup>16</sup> Se även Lybeck [1985a], s 113, 160--161, där liknande resonemang förs.

Den första frågan gäller vilka *motiv* som kan ligga bakom en sådan strukturpåverkande devalvering. Svaret är att en devalvering kan vara ett lämpligt komplement till en åtstramningspolitik vars mål är att minska underskotten i statsbudget och bytesbalans. Den andra frågan gäller vad som *utmärker* en framgångsrik strukturpåverkande devalvering. Här blir svaret att den framför allt utmärks av att den stimulerar en expansion av K-sektorn och därmed begränsar de negativa sysselsättningseffekter som en åtstramningspolitik kan få i ett system med stela nominella priser och löner. En konsekvens av detta är att en devalvering *inte* bör utvärderas på grundval av utvecklingen av t ex bytesbalansen. Denna säger mer om graden av åtstramning än om devalveringens framgång. En analys av bytesbalansens (och budgetsaldots) utveckling är däremot aktuell om utvärderingen utsträcks till att omfatta inte bara devalveringen utan även politiken för extern och intern balans i stort.

Det pågår för närvarande en debatt om huruvida verkningarna av den senaste devalveringen "urholkats" av pris- och lönestegringar. Det bör därför än en gång betonas att de *struktur- och sysselsättningseffekter* som var devalveringens huvudmål mycket väl kan åtföljas av nominella exportpris- och lönehöjningar.

En av Lybecks policyslutsatser är att en devalvering måste kombineras med "ingrepp i pris- och lönebildningen" för att lyckas och han tycks här förordade pris- och lönestopp. Detta skulle dock direkt kunna motverka devalveringens syfte eftersom den önskade strukturomvandlingsprocessen inte kan komma till stånd utan (nominella) prishöjningar i den konkurrensutsatta sektorn. Om de av Lybeck rekommenderade ingreppen innebär att följsamhetsklausuler avvecklas kan de dock bidra till att underlätta de förskjutningar av relativa löner och priser som krävs.

Vi har i denna artikel kritiserat de okla-

ra utgångspunkterna i Lybecks studie för vad som rimligen kan menas med en "lyckad" devalvering och hans tolkningar av ekonometriska modeller och deras resultat. Det bör nämnas att många av de aspekter som vi betonat på ett eller annat sätt berörs i Lybecks framställning. Problemet är att det i allmänhet görs på ett alltför osystematiskt sätt. Som framgått har vi på flera punkter kunnat hämta stöd för våra invändningar i citat från Lybeck och exemplen på motsägelser av detta slag skulle kunna mångfaldigas. Vi kritiserar således inte Lybeck för att ha underlåtit att nämna enligt vår mening viktiga aspekter, utan för att han helt har förbigått dem när han dragit sina slutsatser. En aldrig så omfattande genomgång av litteraturen kan inte kompensera för bristen på konsistent analys.

Denna kritik mot Lybecks analys innebär inte att hans grundläggande skepsis mot att använda devalveringar som ett regelbundet inslag i stabiliseringspolitiken nödvändigtvis är felaktig. Vi har emellertid försökt visa att en sådan bedömning måste grundas på helt andra argument än de Lybeck presenterar.<sup>17</sup>

#### Referenser

- Calmfors, L. [1982], "Stabiliseringspolitik med starka Jontagarorganisationer". *Ekonomisk Debatt*, årg 10, nr 7.
- Corden, W.M. [1977], *Inflation, Exchange Rates and the World Economy*. Clarendon Press, Oxford.
- Cuddington, J., P-O Johansson och K.G. Löfgren (1984), *Disequilibrium Macroeconomics in Open Economies*. Blackwell, Oxford.
- Dornbusch, R. och S. Fischer (1984), *Macroeconomics*, 3:e uppl. McGraw-Hill.
- Horngren, L. (1985), "A Comparison of the Dynamic Properties of Five Nordic Macroeconometric Models - A Critical Note". *Scandinavian Journal of Economics* Vol 87, nr 3.
- Johnson, H.G. [1958], "Towards a General Theory of the Balance of Payments". I Caves och Jones (red) [1968], *Readings in International Economics*. Allen and Unwin, London.

<sup>17</sup> Se t ex Myhrman [1977], Calmfors [1982] och Soderstrom m fl [1985] för diskussioner av vaxelkursen som stabiliseringspolitisk norm och andra aspekter som ej kunnat tas upp här.

- Lindskog, D. [1985], "Effekter av de senaste årens devalveringar och realränteuppgång". *Ekonomisk Debatt*, årg 13, nr 2.
- Lucas, R.E., Jr [1976], "Econometric Policy Evaluation - A Critique". I Brunner och Meltzer (red), *The Phillips Curve and Labor Markets*. North-Holland, Amsterdam.
- Lybeck, J.A. [1980], "GUESS: A Pedagogical Macromodel of a Small Open Economy". Memorandum No 78, Nationalekonomiska institutionen, Göteborgs universitet.
- Lybeck, J.A. [1982], "Varning för variabla växelkurser". *Ekonomisk Debatt*, årg 10, nr 2.
- 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.
- Lybeck, J.A. [1985c], *Statsskuldrantorna och ekonomin*, Ds F1 1985:2. Liber, Stockholm.
- Lybeck, J.A. m fl [1984], "A Comparison of the Dynamic Properties of Five Nordic Macroeconomic Models". *Scandinavian Journal of Economics* Vol 86, nr 1.
- Myhrman, J. [1977], "Kostnadsutvecklingen är avgörande". *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 3.
- Neary, P. [1980], "Nontraded Goods and the Balance of Trade in a Neo-Keynesian Temporary Equilibrium". *Quarterly Journal of Economics*, Vol. XCV, nr 3.
- Norman, V. [1983], *En liten, öppen ekonomi*. Universitetsforlaget, Oslo.
- Söderström, H.T. [1984], "Den svenska ekonomins balansbrister ur ett finansiellt perspektiv". *Skandinaviska Enskilda Banken Kvartalsskrift*, nr 2.
- Söderström, H.T. m fl [1985], *Vägen till ett stabilt Sverige*. Studieförbundet Näringsliv & Samhälle, Stockholm.
- Vredin, A. [1984], "Devalveringens priseffekter". *Ekonomisk Debatt*, årg 12, nr 7.