

**JOHAN MYHRMAN**

## **Kostnadsutvecklingen är avgörande**

Förre vice riksbankschefen Sven Joge har tydligen, som framgår av artikeln ovan, ägnat åtskillig tid åt att sätta sig in i den vetenskapliga debatten om ef-

fekterna av en devalvering. Man får hoppas denna höga ambitionsnivå även gäller dem som ännu ej pensionerats på riksbanken. I artikeln redogörs för några

olika argument i den engelska debatten. Jag vill gärna komplettera genom att understryka några aspekter som enligt min mening är särskilt viktiga. Diskussionen anknyts till den nu månadsgamla svenska devalveringen.

### Varför devalvera?

Om ett land valt att ingå i en grupp av länder som sinsemellan håller fasta växelkurser, innebär detta att landet ifråga bestämt sig för att söka hålla den inflationstakt som denna grupp av länder i genomsnitt förväntas få. Valet av fast växelkurs innebär att konjunkturpolitiken i landet i stort sett måste anpassas till utvecklingen i resten av valutablocket. I synnerhet gäller att pris- och löneutvecklingen måste hålla samma takt i det egna landet som i de andra länderna i blocket efter justering för skillnaderna i produktivitetsutveckling och kapacitetsutnyttjande.

Om ett land har kommit ur fas med resten av valutablocket genom att pris- och lönestrukturen blivit för hög uppstår ett underskott i bytesbalansen. Frågan är då om en devalvering kan återställa jämvikten i bytesbalansen. I själva verket är det egentligen två frågor som bör ställas. (1) Kommer en devalvering att rätta till underskottet i bytesbalansen? och (2) Kommer jämvikten att bli bestående?

### Varför devalvering ofta inte hjälper

I diskussionerna om effekterna av en devalvering har ägnats mycken tid åt att

*Docent JOHAN MYHRMAN är t f biträdande professor i internationell ekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm. Hans vetenskapliga verksamhet är främst inriktad på penningteori, makroteori och internationella betalningsproblem. Under förra året var han medlem av SNS Konjunkturråd.*

försöka beräkna med hur många procent exporten skulle förbättras och importen försämrats av en devalvering med t ex 10 procent. Detta tänkesätt från 1940-talet går mycket tydligt igen i några av de inlägg som refereras av Joge från den engelska debatten. Som han antyder i slutet av artikeln är dessa alltför mycket kvar i en post-keynesiansk värld.

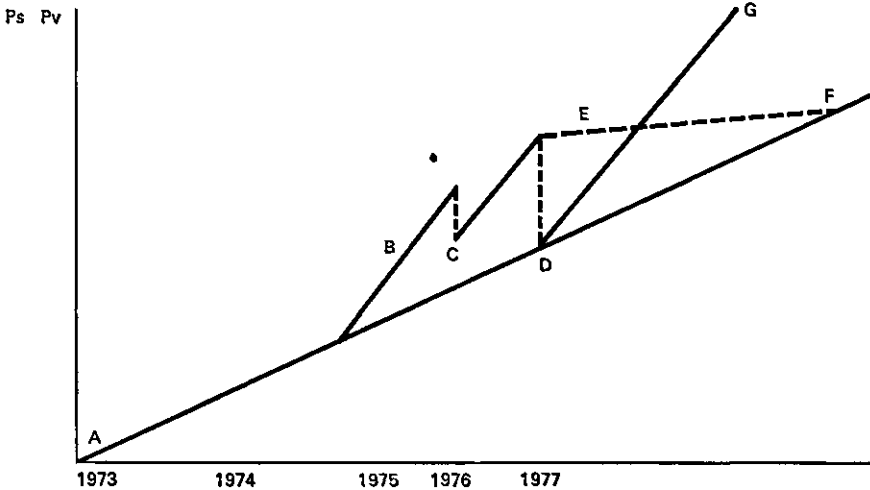
Det är i och för sig riktigt att en växelkursförändring kan ge upphov till en viss ökning av utlandet efterfrågan på svensk export och en minskning av svensk importefterfrågan, men sådana priset effekter sker ganska långsamt, särskilt på exportsidan. Men det är viktigt att minnas att bytesbalansen bestäms av skillnaden mellan inhemsk produktion och inhemsk absorption, dvs summan av privat konsumtion, privata investeringar och statsutgifter i det egna landet. Även om bytesbalansen<sup>1</sup> skulle förbättras något av priset effekterna av en devalvering, är det lätt hänt att dessa effekter drunknar i några procents för stark absorption, och att devalveringen därför misslyckas med att återställa balans i utrikestransaktionerna. En nödvändig förutsättning för att en devalvering skall återställa utrikesbalansen är alltså att det inhemska efterfrågetrycket anpassas så att den inhemska absorptionen inte överstiger produktionen i landet.

Enligt den monetära synen på betalningsbalansen<sup>1</sup> orsakas underskott i utrikesbalansen av en för stark monetär expansion som medför en alltför hög inhemsk absorption. Om konsumtion och investering tillsammans är större än inhemsk produktion blir bytesbalansen negativ. Detta kan endast rättas till genom en dämpning av den monetära expansionen och därmed den inhemska absorptionen.

Lösningen på problemet varför Englands devalvering 1967 ej var särskilt lyckosam är alltså — som framgår av Joges översikt — den efterföljande alltför starka monetära expansionen.

<sup>1</sup> Myhrman [1975].

Figur 1.



### Inte bara en fråga om kostnadsnivå

Ett mer fundamentalt sätt att förnya problemställningen är att ta hänsyn till två faktorer som båda uppenbarligen varit för handen under efterkrigstiden. Den första är att det inte huvudsakligen är fråga om att löne- och prisnivån hamnat fel. Priser och löner ökar ju från år till år, och man måste därför tala om löne- och prisstegringstakter. Det andra förhållandet är att löne- och prisstegrings- takten påverkas av variationer i graden av kapacitetsutnyttjande i Sverige.

Låt oss nu kombinera dessa förutsättningar med det faktum att en växelkurs är en relation mellan prisnivån i svenska kronor och prisnivån i t ex D-mark. Vi kan nu illustrera detta i figur 1. Antag att Sverige och Västtyskland är i utrike- handelsjämvikt i startpunkten A vid de då gällande prisnivåerna (1973). Från denna tidpunkt och fram till och med år 1974 har båda länderna samma inflationstakt. Från och med år 1975 får Sverige en dubbelt så hög inflationstakt och följer nu kurvan B, medan Västtyskland har kvar sin gamla takt. 1976 devalveras kronan med 3 procent mot D-marken. Vi flyttar oss till punkt C. Men den svenska kostnadsutvecklingen fortsätter att skena iväg från den tyska, och år 1977 är Sverige åter moget att devalvera, den-

na gång med 6 procent. Sveriges internationella kostnadsnivå flyttas ned längs den streckade linjen till punkt D. De två ländernas prisnivåer har nu åter bringats ungefär i jämnhöjd med varandra.

Det kommer nu att uppstå vissa tendenser till ytterligare prisstegringar i Sverige därför att importpriserna ökar genom devalveringen. Om den svenska stabiliseringspolitiken enbart inriktas på att eliminera dessa importprishöjningars inflationseffekt, kommer man ganska snart att återvända till ett läge (G) med samma underskott gentemot utlandet som vid tiden för devalveringen, därför att pris- och lönestegringstakten är oförändrad.

### Villkoret för bestående jämvikt

En bestående jämvikt i utrikestransaktionerna vid fast växelkurs kan alltså endast uppnås och behållas om löne- och prisstegringstakten bringas i jämnhöjd med den västtyska. För att uppnå detta krävs en uppbromsning av den ekonomiska aktiviteten. Detta betyder en viss ökning av arbetslösheten, men en sådan ökning är enligt all empirisk erfarenhet nödvändig för att reducera ökningstakten hos priser och löner.

Pris- och lönestegringstakten bestäms på sikt av tillväxten av den nominella ef-

terfrågan i samhället. De kan således styras av denna och därmed kan jämvikt i utlandsaffärerna uppnås utan devalvering, vilken således varken är ett tillräckligt eller ens ett nödvändigt villkor för jämvikt. Alternativt skulle därför balansen kunna uppnås genom att pris- och lönestegringstakten dämpades genom en kontraktiv politik som fick verka över en längre period. Vi skulle i så fall röra oss längs linjen E tills en bestående jämvikt nåddes i punkt F.

Finns det då ingen fördel med en devalvering? Jo, det finns ett skäl som talar för att devalvera och det är att man i ett visst läge kan vinna tid med en sådan åtgärd.

Detta läge är för handen när ett löneavtal har träffats som klart ligger på fel nivå med tanke på balansen i utrikeshandeln. Enligt den generella regeln skall en sådan situation mötas med en mycket restriktiv ekonomisk politik som underbygger en återgång till en lägre prisstegringstakt och ett lägre avtal nästa gång, så att man återvänder till "huvudkursen". Så skedde i Sverige 1970—73. Om man emellertid har hamnat för högt i löne- och prisstegringstakt och om det

*inte finns tid* för en restriktiv politik att hinna återföra löner och priser till jämviktstakten innan valutareserven "tar slut" eller spekulatören tvingar fram växelkursändring kan en devalvering vara det rätta medlet tillsammans med övriga nödvändiga åtgärder. I dagsläget stod man just i en sådan situation där löne- och prisstegringstakten är för hög och där det nya löneökningsavtalet på grund av vissa i förväg uppgjorda kostnadsökningar inte kan väntas föra närmare jämviktstakten.

I detta läge kan det således vara befogat att använda devalveringsvapnet, men man måste komma ihåg att man inte slipper undan någonting av kravet på anpassning av löne- och prisstegringstakten genom devalvering, man vinner endast litet tid. Om Sverige skall stanna i valutaormen måste prisstegringstakten sänkas till omkring 5 procent. Annars kommer vi successivt att närma oss en ny betalningsbalanskris.

#### Referenser

Myhrman, J., [1975], Penningpolitik och valutapolitik i en öppen ekonomi, *Ekonomisk Debatt*, årg 3, nr 4