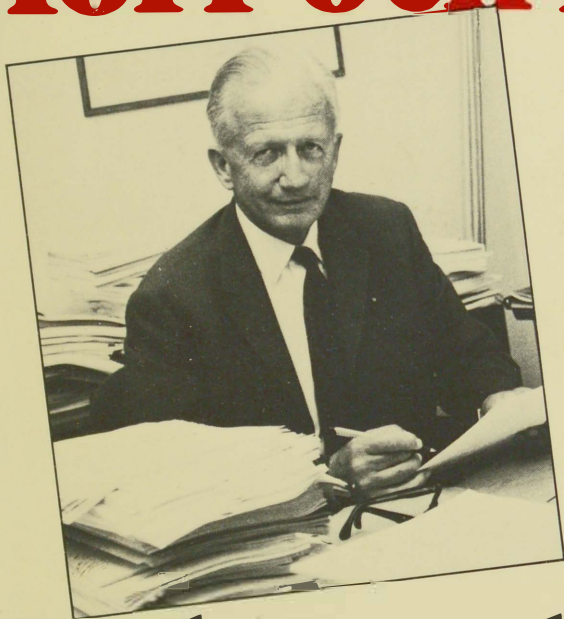


Ekonomiska kriser förr och nu



Erik Lundberg

Ekonomiska kriser förr och nu

Ekonomiska kriser förr och nu

Erik Lundberg

© Studieförbundet Näringsliv och Samhälle
Tryckt hos Kristianstads Boktryckeri AB, 1983
Förlagsredaktör Jan-Olof Edberg
Diagram av Ragnar Edberg
Omslag av Tommy Säflund
ISBN 91 7150 246 7

Studieförbundet Näringsliv och Samhälle
Sköldungagatan 2
114 27 Stockholm
Telefon 08-23 25 20

SNS – STUDIEFÖRBUNDET NÄRINGS LIV OCH SAMHÄLLE

är en ideell sammanslutning av enskilda personer inom svenskt näringsliv, fristående från politiska partier och intresseorganisationer. Genom vetenskaplig forskning, konferenser samt studier och debatt i lokala grupper vill SNS sprida kunskap om ekonomiska och sociala förhållanden, stimulera till positiv insats i arbets- och samhällsliv och till individuella ställningstaganden i den allmänna debatten.

Innehållsförteckning

Utgivarens förord	7
Författarens förord	9
1 Krisorsaker — med utgångspunkt från 70-talets erfarenheter	13
Inledning	13
Tio kriskategorier	15
Möjligheter till analogier med tidigare kriser	35
Fotnoter	39
2 Inflation, deflation, depression efter första världskriget	40
De karaktäristiska dragen i konjunkturutvecklingen	40
Fanns det mål för den ekonomiska utvecklingen?	48
Den ekonomiska politikens roll	51
Priser, löner, växelkurser	58
Köpkraftsparitet och kronans undervärdering	64
Fotnoter	73
3 1930-talets kris och den nya attityden till ekonomisk politik	75
Den internationella utvecklingen	75
Den svenska utvecklingen	90
Verkningar av krondeprecieringen	104
Penning- och finanspolitik	108
Fotnoter	110
4 Farhågor för depression och inflation — den första systemkrisen	112
Problemställning	112
Depressionsprognoserna och den ekonomiska verkligheten	114

Den svenska efterkrigskonjunkturen	121
Systemdebatten under skördetiden	130
Fotnoter	139
5 Perspektiv på dagens kris	140
Konjunkturer och stabiliseringspolitik före 1974	140
Långsiktiga utvecklingstendenser	146
Kvalitativa förändringar i utvecklingsbetingelserna	148
70-talets balansbrister i vårt historiska perspektiv	153
Fotnoter	171
Litteraturförteckning	173
Appendix: Aspekter på svensk växelkurspolitik 1920–55	175
1 Inledning	175
2 Svensk valutapolitik från sekelskiftet till i dag – en översikt	176
3 Jämviktsväxelkurs – definitioner och problem	177
4 Växelkursförändringars reala effekter – några renodlade mekanismer	183
5 Beräkning av växelkursindex – några principöverväganden	189
6 Index för nominella växelkurser 1920–28, 1929–38 samt 1938–55	191
7 Mätning av makroekonomiska relativpriser	194
8 Makroekonomiska relativpriser 1913–55 – resultat av beräkningarna	199
9 Sammanfattande jämförelse	205
Litteraturförteckning	207
Bilaga 1: Använda vikter	209
Bilaga 2: effektiv växelkurs (e), real växelkurs (rp) och relativ lönekostnad (rW)	211
Bilaga 3: P_T/P_N 1913–55, P_T/W 1920–55, P_T/W_T och P_X/P_M 1913–55	212

Utgivarens förord

Sverige och den övriga västvärlden är inne i en djup ekonomisk kris. Växande arbetslöshet och offentliga budgetunderskott är de mest genomgående inslagen, medan ländernas framgång att rätta till inflationstakt och externbalanser växlar. Sverige har av olika skäl fler och djupare balansrubbningar än så gott som alla andra OECD-länder.

Under 70-talet ville man länge tro att de ekonomiska svårigheterna förklarades av en konjunkturkris, förvärrad av 1973-74 års oljechock. Nu inser alla att Sveriges ekonomiska kris är strukturell. Den har att göra med bl a de offentliga utgifternas och inkomsternas höga och växande andelar, lönebildningen och industrins struktur. Det är problem som inte kan lösas av någon konjunkturuppgång.

Tvärtom är vägen mot samhällsekonomisk balans lång. Hur lång den är beror bl a på vilken ekonomisk politik som kommer att föras. En viktig fråga blir då om lärdomar och erfarenheter från tidigare kriser kan läggas till grund för 80-talets krispolitik.

Den frågan är utgångspunkten för denna bok, i vilken professor *Erik Lundberg* analyserar ekonomiska kriser i Sverige under 1900-talet, särskilt med avseende på den ekonomiska politik som förts för att bekämpa dem. Självfallet är skillnaderna stora mellan dagens kris och t ex 20- och 30-talens. Men det finns också intressanta likheter, inte minst med "systemkrisen" i slutet av 40-talet.

Boken vill uppmuntra ett historiskt perspektiv på dagens ekonomiska problem. Den bör framför allt kunna stimulera nationalekonomer och andra samhällsintresserade med ett stort in-

trasse för ekonomisk politik och politisk ekonomi. Men också intresserade i ekonomisk historia bör kunna ha glädje av den. Boken är skriven för att kunna användas i undervisningen vid alla universitet och högskolor.

Projektet har bedrivits vid SNS och assistent har varit fil kand *Anders Forslund*. Jacob Wallenbergs Fond har deltagit i finansieringen.

Stockholm i juni 1983

Bengt Rydén

Författarens förord

Intresset för ekonomisk historia ser ut att växa när framtidsutsikterna ter sig dystra, då man inte längre kan se fram mot ljusa tider och fortsatta framsteg. Då undrar man om kriser av de slag som uppstått i Sverige och i världen omkring oss under det senaste decenniet är unika eller funnits förr och kanske t o m varit värre. Det finns en benägenhet att söka tröst i tidigare krisers förlopp och i hur dessa övervanns.

Denna bok har ett starkt begränsat syfte. Rådande krisutveckling i Sverige är utgångspunkten för en presentation och analys av tidigare djupgående ekonomiska kriser under modern tid, nämligen perioderna 1919–23, 1929–33 och efterkrigskrisen 1945–49. Studier av dessa krisperioder ger en del ”aha-upplevelser”: tänk så lika dagens problem – och hur förhållandevis lätt vi trots allt den gången klarade av dem! Men en närmare analys visar hur skiljaktiga de ekonomiska och politiska betingelserna var på ett stort antal strategiska punkter. Det går inte att dra enkla analogislutsatser på grundval av dessa tidigare erfarenheter om hur en framgångsrik ekonomisk politik skall se ut. Där-
emot bör kunskaper om dessa tidigare krisers förlopp ge fördjupad förståelse och stimulans till nytänkande om det aktuella läget.

Tyngdpunkten i min framställning ligger på den förda *ekonomiska politiken*. Främst är det fråga om stabiliseringspolitikens utformning och resultaten av denna i dessa olika skeden. Men frågeställningarna omfattar också i hög grad problem på längre sikt, inte minst gällande den ekonomisk-politiska miljön. Det är också givet att svenska krisproblem inte kan ses isolerade från

den internationella utvecklingen. Därför finns i de olika kapitlen en hel del om världskonjunktur och utvecklingsförlopp i olika länder (särskilt USA).

I *kapitel 1* presenteras aktuella krisproblem i Sverige fr o m 70-talets början. Det är just med ledning av dagens ekonomiska problembild jag försöker ge ett nytt perspektiv på de ekonomisk-politiska frågorna under dessa tidigare krisskeden. *Kapitel 2* innehåller en analys av den helt annorlunda krisen 1920–22 – med våldsam deflation, hög arbetslöshet och socialt elände. Precis som i övriga kapitel är växelkursernas utveckling och valuta-politiken ett centralt tema. I *kapitel 3* behandlas 30-talsdepressionen. Orsakerna till 1929 års kris i USA och övriga världen diskuteras som bakgrund till den svenska krisen. Liksom i *kapitel 2* blir växelkurspolitiken ett centralt tema vid förklaringen till Sveriges relativt sett mycket goda ekonomiska utveckling under 30-talet. Nya signaler för en annorlunda stabiliserings- och strukturpolitik tolkas i *kapitel 4* som inledningen till en *systemkris* under perioden 1945–48. Risken för en ny stor efterkrigs-depression förvandlades i en överkonjunktur och inflation, vilket ställde till med en intressant desorientering av den förda politiken. I *kapitel 5* återkommer jag till det aktuella krisförloppet. Här prövas orsaker och sammanhang – med koncentration på de ekonomisk-politiska satsningarna – med stöd av de tidigare kriserfarenheter, som presenterats i kapitlen 1–4. Det är förvånande hur mycket svårare till synes samma krisproblem ter sig i dag i jämförelse med förr. I *kapitel 5* beaktas även riskerna för att isolera olika krisskeden; längre perspektiv på utvecklingsförloppet diskuteras också.

En risk med detta arbete har varit mina tidigare upplevelser i engagemang under här behandlade krisperioder. Jag var redan i slutet av 20-talet – som amanuens vid Stockholms Högskolas Socialvetenskapliga Institut – i färd med studier av bl a 20-talets pris- och löneutveckling. Under 30-talet var jag – tillhörande den yngre Stockholmsskolan – entusiastisk anhängare av Keynesiansk expansionspolitik. Jag hörde till ”ekonomerna kring Wig-

forss" i samband med studier och debatt kring stabiliseringspolitikens möjligheter. Som ledare för det (1937) nyinrättade Konjunkturinstitutet var jag ansvarig för en pionjärstudie av 30-talets konjunktur- och expansionsförlopp. Som chef för Konjunkturinstitutet var jag sedan djupt engagerad i en prövning av olika utvecklingsalternativ beträffande konjunkturutvecklingen efter andra världskrigets slut – med särskild tyngd lagd på ett depressionsalternativ. I den följande livliga politikdebatten (åren 1946–49) var jag med om att framlägga s k inflationsgap-analyser, som innebar en kritisk attityd till den av regeringen förda expansionspolitiken. Jag deltog med iver i den s k PHM-debatten (se kapitel 4), om inflation, regleringspolitik, penning- och växelkurspolitik.

I min första SNS-bok, *Konjunkturer och ekonomisk politik* (1953), gav jag en mer systematisk överblick över hela perioden 1920–52 – med tyngdpunkten lagd på problem kring den förda ekonomiska politiken, innefattande ekonomernas löpande debatt. Detta arbete väckte en del uppmärksamhet och kritik, särskilt från socialdemokraternas sida. Det retade dem att jag framhävde 20-talets meriter på 30-talets bekostnad; 30-talet var ju socialdemokraternas "eget" decennium. Dessutom innehöll boken ett polemiskt slutkapitel – med en stark plaidoyer för ett liberalt marknadssystemets förtjänster.

Jag har i föreliggande arbete hämtat en del material och synpunkter från *Konjunkturer och ekonomisk politik*. Men jag har samtidigt försökt ompröva mina tidigare synpunkter och ståndpunkter med hjälp av senare forskning och erfarenheter. Detta gäller också studier om senare perioders utveckling, innefattande inte minst serien av nio konjunkturrådsrapporter från SNS (1974–82) som jag deltagit i. Det kan vara värdefullt för en läsare att känna till mina tidigare insatser och engagemang. Mina gamla, rätt intima upplevelser av här studerade krisperioder, är ju både en fördel och ett handikapp i det nu föreliggande arbetet.

I den forskning om historiska förlopp och ekonomisk statistik

som ingår i arbetet har *Anders Forslund* varit en oumbärlig medhjälpare och arbetskamrat. Han har lagt ned ett stort och omdömesgillt arbete på att få fram adekvata tidsserier för att sedan bearbeta och sovra dessa. Framför allt har han utvecklat kriterier för bedömning av kronans över- och undervärdering under de aktuella perioderna. En väsentlig del av bokens bärande teser bygger på dessa undersökningar. Dessa kriterier för över- och undervärdering presenteras och prövas i ett särskilt av Forslund utarbetat appendix som innehåller både teori och statistiska tidsserier. Jag tackar honom för gott samarbete under de tre år vi hållit på med dessa undersökningar.

Min tacksamhet riktas i hög grad också till dem som läst och granskat manuskriptet, nämligen *Torsten Carlsson*, *Bengt Rydén* och *Ernst Söderlund*. Jag har fått ytterst värdefull kritik och goda uppslag från dessa mina vänner.

Vårt arbete har fått väsentligt finansiellt stöd från Jacob Wallenbergs Fond.

Saltsjöbaden i maj 1983

Erik Lundberg

1 Krisorsaker – med utgångspunkt från 70-talets erfarenheter

Inledning

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige under 70-talet och början av 80-talet framstår i en rad avseenden som unik. Detta gäller i första hand vid en jämförelse med närmast föregående decennier, 50- och 60-talen, men också om man jämför med tidigare mer krisbetonade årtionden. Jag tänker på 20- och 30-talen och 40-talet efter andra världskrigets slut. Men det unika med Sveriges 70-tal gäller också vid jämförelser med andra industriländer. Den svenska ekonomin blev mer utsatt för olika sorters störningar än så gott som alla andra jämförbara länder.

Tillväxttakten för real BNP och industrins produktionsvolym var väsentligt lägre för Sverige än i genomsnitt för OECD; detta gäller alldeles särskilt tiden efter 1974. Konjunkturmässigt visar den svenska ekonomin en helt annan profil än övriga industriländer; denna observation gäller särskilt det med nästan tre år försenade konjunkturuppsvinget (från andra halvåret 1978 jämfört med hösten 1975 för OECD-genomsnittet). En så lång eftersläpning är unik i svensk konjunkturhistoria. Däremot ser recessionen och stagnationen efter 1979 ut ungefär som i andra industriländer.

Vad gäller inflationstakten låg Sverige under föregående decennier snarast en bit under OECD-genomsnittet. Men från mitten av 70-talet och i synnerhet under åren 1979–83 har Sverige kommit upp i den översta kvartilen. Däremot har Sverige fram till 1981 behållit sin rangplats i fråga om låg officiell arbetslöshet. Men detta har varit möjligt endast tack vare en enastående expansion av sysselsättningen inom den offentliga sektorn (inklusi-

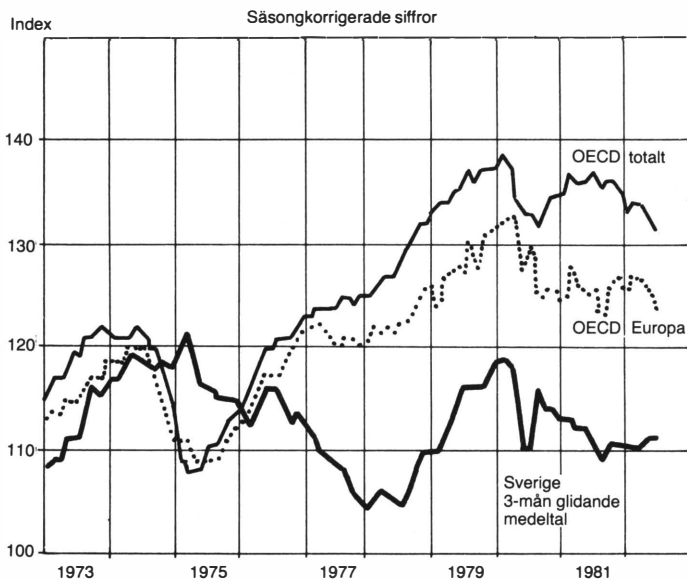


Diagram 1:1 Industriproduktionen i Sverige och OECD 1973–82 (Index 1970=100).

Källa: Handelsbanken.

ve arbetsmarknadspolitiska åtgärder). Utvecklingen av sysselsättningen inom näringslivet, särskilt industrin, har däremot varit negativ liksom i flertalet industriländer. Under andra hälften av 70-talet uppstod exceptionella balansbrister i Sveriges ekonomi i fråga om betalningsbalansen, företagens lönsamhet och statens finanser. Underskotten i bytesbalansen, motsvarande som mest drygt 4 procent av BNP, är stora men inte unika vare sig i jämförelse med tidigare perioder (1919–20 och 1947), eller med en del andra länder under olika år. Vad som är mer uppseendeväckande är varaktigheten av dessa underskott under hela perioden 1974–83. (Året 1978 är endast skenbart ett undantag; speciella faktorer som lagerutförsäljning och relativt låg aktivitet

höll tillfälligt underskottet nere.) Lönsamheten inom det enskilda näringslivet har sedan mitten av 60-talet visat en fallande trend och låg från mitten av 70-talet på relativt mycket låg nivå; för åren 1977–78 kan man tala om en närmast katastrofartad lönsamhetskris. Den statsfinansiella krisen – med totala statliga budgetunderskott från 1976 successivt växande till över 12 procent av BNP – är helt unika för framtiden.

Följande försök att finna någon sorts systematik i en presentation av "krisorsaker" tjänar syftet att ordna och kategorisera företeelser och sammanhang som synes ha spelat väsentlig roll i utvecklingsförloppet under perioden 1970–83. Citationstecknet är i dubbel mening berättigat. Uttrycket "kris" passar inte särskilt väl för att karaktärisera förlopp under en längre period, även om tillståndet i vissa avseenden och vid vissa tillfällen under dessa år kan anses ha haft denna karaktär. Snarare är det fråga om *kritiska förlopp*. Även ordet "orsaker" är missvisande, som framgår av ovanstående uppräkningslista. Avsikten är att utpeka och sortera fram slående *karaktäristika* vad gäller periodens kritiska förlopp, karaktäristika som endast delvis och indirekt har karaktären av "orsaker". Det är sålunda här inte fråga om en mera systematisk analys av sammanhang utan om en beskrivning.

De fenomen som nedan redovisas under tio punkter kan endast mycket partiellt betraktas som självständiga. Det existerar ju en stark interdependens inom en utvecklingsprocess och därför framstår varje försök att isolera specifika företeelser som ett våld på sammanhangen. Syftet är emellertid att ge preliminära utgångspunkter för en diskussion av i vad mån motsvarande företeelser och orsakssammanhang kan återfinnas i tidigare skeden.

Tio kriskategorier

1 Inneboende stabilitet

Den första frågan gäller det ekonomiska *systemets inneboende instabilitet* – och hur denna kommit till uttryck under vår period.

Detta är givetvis en stor fråga som har prövats ur alla aspekter i den nationalekonomiska litteraturen, åtminstone sedan Marx dagar. Här skall jag endast utgå från det mer eller mindre regelmässiga konjunkturmönster som den svenska ekonomin uppvisat både under mellankrigsåren, och tiden efter andra världskriget. Det bör därvid observeras att det svenska konjunkturförloppet ägt rum i nära anslutning till det internationella – med vissa karaktäristiska avvikelser.

Man kan uppfatta konjunkturvägarna som uttryck för en inboende instabilitet i ett kapitalistiskt marknadssystem. Uppsvinget från en recession eller depression tenderar att accelerera, drivkrafterna för upp aktiviteten till nivåer av hög sysselsättning och högt kapacitetsutnyttjande där bromsmekanismer sätter in (flaskhalsar) samt inflations- och påfrestningar på betalningsbalansen gör sig gällande. Denna process utlöser en restriktiv ekonomisk politik. Det är emellertid *oftast* omöjligt att precisera tidpunkten för konjunkturvändningen; ökande instabilitet under en högkonjunktur följs förr eller senare av ett bakslag, en försvagning av konjunkturen och en kumulativ depressionsspiral.

Det finns en gammal god myt om en sorts normal arbetsfördelning mellan högkonjunktursens expansion och recessionens eller depressionens låga aktivitet. Under de goda konjunkturer nas ökande efterfrågan, med uppdykande kapacitetsbrister på olika områden och höga vinster, fattas expansions- och investeringsbeslut; under de dåliga tiderna saneras felinvesteringar bort, strukturella balansbrister uppenbaras, dåliga företag går i konkurs, samtidigt som högkonjunktursens starka inflationstendens avbryts och eventuella inflationsförväntningar avlivs. Utan tvivel har det existerat mekanismer av detta slag både under mellankrigsperioden och under efterkrigstidens recessioner. Men från mitten av 70-talet blev det helt annorlunda.

Det är banalt att konstatera efterkrigstidens jämna serie av konjunkturtoppar fram till 1970: omkring 1950, -55, -60, -65, -70, men sedan kom nästa topp 1973–74 och slutligen 1979–80.

Recessionerna mellan dessa år var grunda fram till 1970. Sett över åren var det endast fråga om retarderingar i tillväxten, en växling mellan högkonjunkturs takt i BNP-tillväxt (realt) på 4–5 procent och recessionens 1–2 procent. Kurvan för export- och investeringsvolym visade större instabilitet. Den privata konsumtionen hade ett jämnare förlopp, medan framför allt de offentliga utgifterna snarast fick en motkonjunkturcell variations-takt. Pris- och lönestegringstakten varierade också konjunkturcellt. Prisstegringstakten (enligt konsumentprisindex) kunde variera mellan 1–2 procent och 6–7 procent, medan motsvarande tal för lönevariationerna var 4–5 procent och 10–12 procent. De förstärkta inflationstendenserna under goda konjunkturer avbröts ständigt och dämpades under recessionerna. Även bytbalanspåfrestningarna var minimala under 50- och 60-talens konjunktursvängningar. I själva verket var den harmoniska betalningsbalansutvecklingen under den långa perioden från 1949 till slutet av 60-talet ett under av extern jämvikt som står i skarp kontrast till den följande orosperioden.

Det kan sägas att konjunkturrytmiken i huvudsak finns kvar under 70-talet. Högkonjunkturen 1969–70 följdes emellertid av en djupare recession än tidigare och högkonjunkturen från 1973 avbröts tidigare än normalt i samband med oljeprischocken och en tidig internationell recession. Än mer avvikande från mer normalt konjunkturmönster blev den följande långt utdragna och djupa recessionen. Konjunkturuppgången kom nästan tre år försenad, först hösten 1978.

Denna stora eftersläpning är som sagt unik i svensk konjunkturhistoria; normal eftersläpning i förhållande till utlandskonjunkturen kan vara ett halvt till ett år. Men det blev inte fråga om någon fortsatt fasförskjutning. Efter ett ovanligt kort uppsving vände den svenska konjunkturen nedåt från sommaren 1980, i stort sett synkront med den internationella konjunkturen. Det var också unikt att industriproduktionens volym under konjunkturtoppen 1979–80 knappt nådde närmast föregående höjdpunkt från 1974. Som kommer att redovisas i det följande

blev också variationerna i bytesbalansutfall, företagsvinster och sysselsättning långt större än under föregående decennier. Man får gå tillbaka till mellankrigsperiodens konjunkturer och kriser för att finna motsvarigheter till 70-talets erfarenheter. Bortfall i internationell efterfrågan med svårartade överkapacitetsproblem inom områden som malm, stål, varv, sjöfart m m slog hårt mot svensk industrikonjunktur. Men medan tidigare konjunkturbakslag i huvudsak var bestämda från efterfrågesidan, har det från 1974 snarare varit fråga om "supply-side-shocks". Denna problemställning återkommer i det följande. Inte heller fick den djupa recessionen och långa stagnationsperioden efter 1974 karaktären av ett "reningsbad", som den enligt gammal doktrin borde ha.¹⁾

2 Externa störningar

Man kan med all rätt hävda att den svenska ekonomin från slutet av 60-talet utsatts för väsentligt mer av externa störningar än tidigare. Oljeprishöjningarna från hösten 1973 innebar en fyra-till femdubbling av oljepriserna och som upprepades 1979 med ytterligare mer än en fördubbling av priset. Det var fråga om chocker från tillgångssidan. Utbudet av den viktigaste energiråvaran olja hade varit fullständigt elastiskt under decennierna med hög expansionstakt för industriländerna. Och så utlösta av krig och oro i Främre Orienten uppkom under 70-talet dessa våldsamma störningar i industriländernas expansionsbetingelser.

Det är alltid svårt – och på marginalen godtyckligt – hur man drar gränsen mellan externa (exogena) och endogena förändringar. Oljeprishöjningarnas storlek var också beroende av högkonjunkturernas uppdrivna efterfrågan, inte minst på olja, och var därmed delvis endogent bestämda. Detsamma gällde den våldsamma uppgången i råvarupriserna (mer än fördubbling av

Fotnoterna redovisas i slutet av varje kapitel.

prisindex) under den uppdrivna högkonjunkturen 1973–74, som var väl synkroniserad inom OECD-området. Prisstegringen gällde också livsmedelsråvaror, inte minst vete, varvid missväxt inom Sovjetunionen och på andra håll spelade en roll. Dessa prisstegringar ökade labiliteten i högkonjunkturen i en rad länder, också i Sverige.

Det är i och för sig ett normalt konjunkturfenomen, känt och diskuterat redan under decennierna före första världskriget, att expansionen under högkonjunkturen dämpas av bristande tillgång på olika slag av resurser, råvaror, bränslen, arbetskraft och kapital. Inflationstendenser och flaskhalsar av olika slag har verkat bromsande och i sista hand – oftast genom en åtstramande penningpolitik – utlöst ett konjunkturbakslag. Så blev också fallet 1974 och 1979–80.

3 Störningar från den ekonomiska politiken

Det är en stor och gammal fråga hur och i vilken grad själva stabiliseringspolitiken framkallar eller stör konjunkturförloppen. Avsikten är ju att dämpa svängningarna, motverka recessions- respektive depressionstendenser och hejda en överdriven högkonjunktur. Men åtgärderna sätts in med varierande grad av eftersläpning och i doser som många gånger i efterhand visat sig illa avpassade. En alltför expansiv politik utlöses sålunda gärna under valperioder – att följas av korrektioner i form av åtstramningar. Det blir tendenser till ”politiska cykler” som dragit till sig internationell uppmärksamhet under efterkrigstiden.

Men framför allt är det fråga om hur och i vad mån en felinriktad stabiliseringspolitik förstärkt konjunktursvängningarna. Denna problemställning är lika aktuell i dag – vad beträffar 1973–74 års internationella boom och följande recession – som i fråga om både tillspetsningen av 1919–20 och 1928–29 års högkonjunkturer och följande avbrott och depressioner.

Problematiken kring stabiliseringspolitikens destabiliserande effekter är särskilt spännande just beträffande 70-talet och bör-

jan av 80-talet. Dessa synpunkter gäller som internationell generalisering, men här koncentreras uppmärksamheten på Sverige. Den uppdrivna högkonjunkturen 1969–70 dämpades, ja t o m bröts, genom riksbankens ytterst restriktiva kreditpolitik ("idiotstoppet"); bakslaget förstärktes sedan genom en relativt restriktiv finanspolitik. Vi fick de s k förlorade åren med relativt djup recession och ökad arbetslöshet. Men politiken var framgångsrik från synpunkten av effektiv inflationsdämpning och återställd betalningsbalans – 1973 fick Sverige för "sista gången" uppleva ett stort överskott i bytesbalansen (motsvarande 3 % av BNP). Den högt uppdrivna internationella inflationsboomen 1973–74 tilläts emellertid sedan få fullt genomslag i den svenska ekonomin; en passiv penning- och växelkurspolitik resulterade i höga inflationsvinster och överfull sysselsättning.

Sedan gjorde man precis tvärtom – mot 1970–71 – i den recession som utlöstes från våren 1974 – av oljeprischock och en internationell konjunkturförsvagning. Genom en starkt expansiv finanspolitik försökte regeringen brygga över recessionen genom en inhemsk motkonjunktur för framför allt privat och offentlig konsumtion. En begränsad framgång kunde noteras under 1975, men huvudresultatet blev att den svenska ekonomin också råkade hoppa över den internationella konjunkturåterhämtningen från hösten 1975.

Det finns samband – om än inte helt entydiga – mellan den expansiva politiken och de våldsamma lönekostnadsökningarna (60 % på tre år) som åtföljde den höga sysselsättningsgraden. I varje fall gäller frågan om inte en restriktiv politik från början av 1974 och under 1975 (med hjälp av en minst lika djup recession som i andra länder) kunde ha hållit tillbaka lönekostnadsstegringen väsentligt – och därvid särskilt den stora löneglidningen.

Den förlängda recessionen kan hänföras till en eftersläpande växelkurspolitik. Deprecieringarna under 1977 kom sent och var med hänsyn till Sveriges relativa kostnadsutveckling sannolikt för små (se diagram 1:2). När konjunkturuppgången äntligen blev verklighet från hösten 1978 blev det åter fråga om en alltför

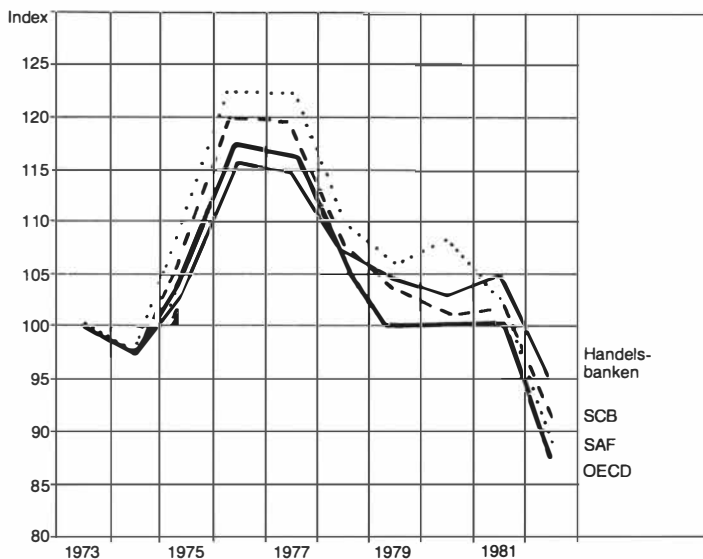


Diagram 1:2 Relativ lönekostnad per enhet för Sverige enligt olika viktsystem (gemensam valuta).

Källor: Handelsbanken, OECD, SAF och SCB.

passiv, snarast expansiv finans- och penningpolitik, som bidrog till att driva upp den inhemska efterfrågan i snabbt tempo och därmed bl a åter öka bytesbalansunderskottet. Och så tvingades regering och riksbank att under den internationella recessionen, från slutet av 1979 i samband med en ny oljeprischock, fortsätta att föra en från sysselsättningssynpunkt destabiliserande ekonomisk politik. Delvis är det fråga om lärdomar från misslyckandet med den expansiva politiken under 1974–77 års recession. De kroniska bytesbalansunderskotten och de växande underskotten i statens finanser satte emellertid snäva gränser för en stabilisering av den ekonomiska aktiviteten. I stället framtvingades starkt höjda räntesatser och hårda kreditrestriktioner jämte

uppbromsning av offentliga utgiftsökningar. Sverige har sedan dess varit nödsakat att följa med i den internationella recessionen, acceptera följsamhet med den restriktiva antiinflationspolitik som bedrivs i ledande länder.

I detta avsnitt har stabiliseringspolitik i huvudsak uppfattats i den sedvanliga betydelsen med målet att stabilisera produktion och sysselsättning över en konjunkturcykel. Destabiliserande effekter har sålunda diskuterats mot denna bakgrund. Detta betyder bl a att inflationsproblem behandlats endast som en fråga om excesser under högkonjunkturer. Detta synsätt var i huvudsak adekvat fram till mitten av 60-talet.

4 Inflationen

Tendensen till långsiktig accelerering av prisstegringstakten är markant och gemensam med flertalet industriländer. I något stiliserad form gäller en inflationstakt (konsumtionsprisindex) på 3 procent under 50-talet (efter Koreainflationen), 4–4,5 procent under 60-talet, omkring 7 procent för första hälften av 70-talet och 10–14 procent därefter. Målen för prisstabilitet har successivt försvagats. Under 70-talet har man i Sverige satt prisstabiliseringsmål som sekundära i förhållande till mål om full sysselsättning – detta i kontrast till inställningen i flertalet andra industriländer. Denna attityd har emellertid förändrats under senaste år. Även socialdemokraterna har sålunda i sitt program lagt stor vikt vid inflationsbekämpningen just som villkor att uppnå målet om full sysselsättning. Den konjunkturrella variationerna i prisstegringstakten har varit utpräglade även efter 1969. Liksom tidigare har inflationstakten varit omkring dubbelt så hög under goda konjunkturer (69,70, 73–75, 79–81) som under föregående recessionsperioder. Denna rytmik är i betydande grad parallell med den internationella prisvågrörelsen. Men en väsentlig del av inflationsproblematiken hänför sig till hur takten i lönekostnadsökningen varierar. Här finner man en hög instabilitet – med en takt i lönekostnadsökningen varierande

mellan 6 och 22 procent under 70-talet; den trendmässiga ökningstakten har förstärkts genom de successivt stegrade arbetsgivaravgifterna (bl a i samband med de s k Hagauppgörelserna).

Man kan endast med stora reservationer tala om "inflationens verkningar" på samhällsekonomin; prisstegringstakten är ju en endogen variabel i systemet, framkallad av dess eget funktionsätt. Ändå är det rimligt att påpeka hur den nya höjda inflations- takten från 70-talet medverkat till att väsentligt förändra betingelserna för samhällsekonomin funktionssätt, t ex vad avser konjunkturvariationer och tillväxt, liksom möjligheterna för stabiliseringspolitiken. Det är framför allt *förväntningarna* om fortsatt framtida pris- och lönestegring som spelar in. En stor del av de "snedvridningar" i prisrelationer, växelkurser, räntesatser samt inkomst- och förmögenhetsomfördelning, som kommer att beröras i det följande, är starkt betingade av en fortgående inflation och bestående inflationsförväntningar.

5 Vinster och investeringar

I anknytning till Keynes' och Stockholmsskolans teorier gjorde ekonomerna förr i världen en distinktion mellan inkomst- och vinstinflation. De visade bl a hur en vinstinflation under slutet av en högkonjunktur gick över i löneinflation. Denna problematik blev i hög grad aktuell under mitten av 70-talet då inflationsvinstvägen 1973–74 bidrog till uppkomsten av tre år med våldsam uppdrivna löneökningar. Instabiliteten i vinstbildningen belystes också av den följande kollapsen i näringslivets, särskilt industrins lönsamhet under 1977 och 1978. Beteckningen *lön-samhetskris* är i hög grad adekvat. Man får i diagram 1:3 en vacker illustration till det ojämviktsläge, utmärkt av Knut Wicksell, där "realräntan" (avkastningen på i börsföretagen investerat kapital) ligger lägre än upplåningsräntan. Konjunkturåterhämtningen 1978–80 blev så kort och ofullständig att lönsamheten inte hann tillbaka till ett "normalläge".

Näringslivets investeringar kom att visa en motsvarande, av

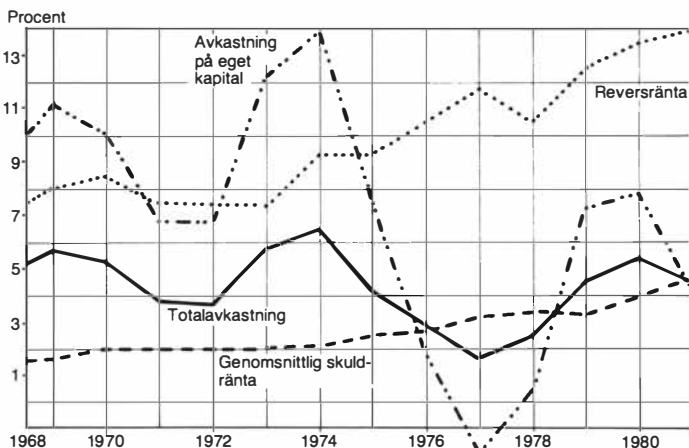


Diagram 1:3 Börsbolagens räntabilitet 1968–81 (samtliga industri- och invest-
mentbolag).

Källa: Aktiv Placering AB.

lönsamhetsvariationerna betingad instabilitet: högt uppdrivna lager- och fasta investeringar under högkonjunkturen 1973–74 och en eftersläpande, djup tillbakagång under 1977 och 1978. Som ovan framhållits stördes lagercykeln i hög grad av regeringens stöd- och stabiliseringspolitik 1974–76; övernormala lager bidrog till eftersläpningen i återhämtningen av industriproduktionen. De fasta investeringsutgifterna inom industrin visade mera normal eftersläpning, men reduktionen av industrins investeringsutgifter blev stark (35 % i fasta priser) och återhämtningen från 1978 – liksom i fråga om lönsamheten – ofullständig. Resultatet blev att industrins investeringar i början av 80-talet volymmässigt låg på lägre nivå än tio år tidigare.

6 Underskott i bytesbalans och statsfinanser

Dessa underskott tas ofta som de klaraste och mest omedelbara symptomen på samhällsekonomin balansbrister. Man kan ju

uppfatta ett löpande underskott i bytesbalansen på 4 procent av BNP (1980) som ett överskott av effektiv efterfrågan (utgifter för konsumtion och investeringar) utöver löpande inkomster motsvarande BNP. Detta är en identitet inom nationalbokföringen. Bytesbalansunderskottet kan också uttryckas som en brist på totalt sparande – alltså som en negativ differens mellan totalt bruttosparande och utgifter brutto för investeringar. Den sparandebrist täcks genom upplåning från utlandet.

Samhällets bruttosparkvot har gått ned väsentligt mer (från 23 % 1973 till cirka 15 % 1980) än den totala investeringskvoten (från 23 % till 19 %). Vid sidan av det reducerade vinstsparandet inom företagssektorn är det framför allt de försämrade offentliga finanserna som spelat den mest dramatiska rollen för sparkvotens fall sedan mitten av 70-talet. Det snabbt framväxande statliga budgetunderskottet är en dominerande post (motsvarande cirka 14 % av BNP för 1982). Vid sidan om en *valutakris* – motsvarande bytesbalansunderskottet – talar man om en *statsfinansiell kris* som minst lika störande och oroväckande. Det finns ett nära samband mellan dessa kriser.

Problemställningen vidgas om man betraktar dessa balansbrister ur ett utvecklingsperspektiv. Bytesbalansunderskottet har uppkommit som resultat av att utgifter för import, tjänster och transfereringar sedan början av 70-talet stigit snabbare än inkomster från export m m. Den snabbare utgiftsstegringen hänför sig framför allt till oljeräkningens dramatiska ökning genom de två oljeprischockerna, samtidigt som exportvolym och exportpriser stigit för långsamt. Det är fråga om en kombination av förlorade marknadsandelar och försämrade "terms of trade".

Ett liknande betraktelsesätt kan anläggas i fråga om statsfinanserna. Underskotten har vuxit fram förvånansvärt snabbt sedan 1975 (se diagram 1:4). Statsutgifterna (inklusive transfereeringar) har expanderat extra starkt på grund av de utgifter som svaga konjunkturer dragit med sig. Samtidigt har stagnerande real BNP orsakat låg statlig inkomstillväxt. Det är delvis fråga om strukturellt inbyggda utgiftsbeslut, bestämda av den höga

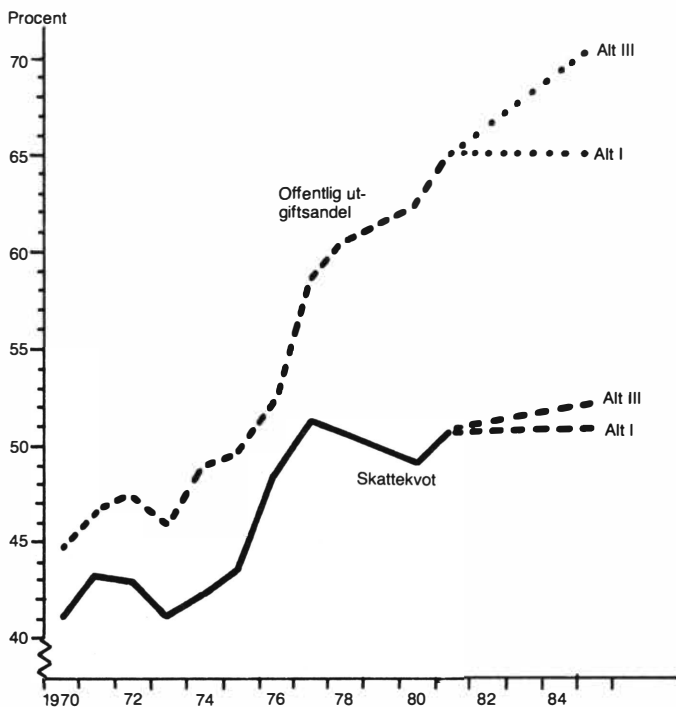


Diagram 1:4 De totala skatteintäkterna och offentliga utgifterna i Sverige 1970–85. Procent av BNP.

Källa: Tillväxt eller stagnation? Avstämning av 1980 års långtidsutredning, SOU 1982:14.

expansionstakten för den svenska ekonomin före 1974 som d togs för given. Exponentiellt växande ränteutgifter har kommit att representera 60 procent av budgetunderskottet.

7 Stagnation och underutnyttjande av resurser

I stället för att hävda att ovan diskuterade balansbrister består för lågt sparande och för höga utgifter, eller för hög total effek

tiv efterfrågan – ”att vi lever över våra tillgångar” – kan man också med fog påstå att en viktig del av förklaringen ligger i att ”vi producerar mindre än vi kan”, att det är fråga om ett underutnyttjande av resurserna, bl a på grund av för låg totalefterfrågan.

Reala BNP har stigit med endast något över 1 procent per år 1974–82, samtidigt som industrins produktionsvolym under ”högkonjunkturen” 1979–80 knappt nådde upp i föregående toppnivå (1974). Denna stagnation bör rimligen innebära ett väsentligt underutnyttjande av potentiell kapacitet i arbetskraft och maskiner. Gapet mellan potentiell produktion och faktisk, av efterfrågan bestämd produktion, kan inte mätas på ens ett någorlunda approximativt sätt. Man kan gissa på 10 procent för BNP och 10–15 procent för industriproduktionen.²⁾ Det är fråga om två komponenter: en produktivitetsreserv och en outnyttjad och underutnyttjad volym arbetskraft och kapital. En viss föreställning om produktivitetsgapets storlek kan möjligen också erhållas genom jämförelser med utvecklingen inom OECD; för industrin ser det ut som om den svenska relativa eftersläpningen bör uppgå till omkring 20 procent.

Den centrala problematiken gäller *stagflationsläget* – alltså kombinationen av stagnation med underutnyttjande av resurser och samtidigt pågående hög inflationstakt. Dilemmat består i hur och i vad mån ett ökat efterfrågetryck med bättre resursutnyttjande kan komma till stånd utan restriktioner från tillgångssidan (flaskhalsar) och skärpt inflationstendens. Man kan alternativt hänvisa till existensen av en *överbvärderad krona* (fram till 1982) som betytt nedsätta expansionsmöjligheter både för export- och hemmamarknadsindustrin.

8 Strukturella omvandlingar och strukturkriser

Det finns goda skäl för att hävda att en stor del av 70-talets balansbrister i sista hand hänförs till strukturella felanpassningar inom den svenska ekonomin, dvs långsiktiga förskjut-

ningar i produktions- och efterfrågestrukturen som fått karaktären av akuta kriser vid påfrestningar i form av oljeprischocker och ekonomisk stagnation. Vi stöter här på en svårgenomskådlig blandning av struktur- och konjunkturfenomen.

Mest påtagligt och direkt har dessa påfrestningar kommit till uttryck i strukturkriser inom en rad områden: järnmalm, stålvarv, sjöfart, textil och konfektion. Delar av skogsindustrin och verkstadsindustrin har träffats av särskilda strukturproblem.

Det är i dominerande grad fråga om internationella tendenser med starkt förändrade förutsättningar för den internationella arbetsfördelningen och för konkurrensbetingelserna inom världshandeln (nya råvarukällor, som malmen i Brasilien, Japans och Nic-ländernas framträngande på en rad områden m m). Industriländernas investeringsinriktning under 60-talet och inte minst under boomen 1972–75 skapade överkapacitetssituationer, i synnerhet när takten i efterfrågeutvecklingen planade ut från 1974. Energiprishöjningarna har dessutom skapat förändrade betingelser för en optimal kapitalstruktur.

Sveriges industristruktur var ganska illa anpassad till 70-talets förändringar. Sett från exportsynpunkt har Sverige haft en relativt hög andel industribranscher, som sedan början av 60-talet visat långsam tillväxt av världshandeln och utsatts för relativt stora strukturfåfrestningar under andra hälften av 70-talet. Kostnads- och lönsamhetskriser träffade dessa branscher särskilt hårt.

Anpassningsförmågan till nya utvecklingsbetingelser blev också påfallande liten av en rad orsaker. Minskad rörlighet på arbetsmarknaden – i jämförelse med tidigare decennier – försvårade anpassningen. Det är fråga om nya attityder, nya krav och mål också för arbetsmarknadspolitiken. Regeringens industri stödspolitik bidrog till att konservera en felaktig struktur och fördröja anpassningen. I samma riktning verkade den låga lönsamheten och investeringsnivån inom industrin (efter 1976) och den allmänna stagnationen i industriproduktionen. Det är givet att en strukturell anpassning i hög grad underlättas om det råder

hög tillväxt – med många livskraftiga expansionsområden dit arbetskraft och andra lediga resurser kan överföras.

Övervärderingen av den svenska kronan – eller de för höga lönekostnaderna – bidrog utan tvivel till denna effekt. Den svenska industrins internationalisering fick mer av en annan dimension under 70-talet, vilket också hör till strukturproblematiken. Utlandsandelen av produktionen växte väsentligt snabbare än hemmaproduktionen. De multinationella företagens dotterbolag utomlands visade snabbt stigande investeringar och sysselsättning under hela 70-talet. Här föreligger något av en dual ekonomi, en strukturutveckling för svenskt industriellt företagande som knappast bidrar till att lindra balansbristerna.

En väsentlig aspekt på strukturproblematiken gäller hela samhällsekonomin: resursernas fördelning mellan industri, privata tjänster av olika slag och den offentliga sektorn. Enkelt uttryckt har vi den, av bl a Långtidsutredningen (LU80) lanserade tesen, att industrisektorn blivit för liten och den offentliga sektorn för stor. Det är fråga om utvecklingstendenser, som kan spåras långt tillbaka i tiden, men de har accelererat under 70-talet. Samma tendenser gäller i andra industriländer och Sveriges läge framstår i detta hänseende som ganska normalt. Men just med hänsyn till balansbristernas storlek blir intrycket av en för liten industrisektor övertygande. Som LU80 visat blir en kraftfull expansion av industrins produktion och investeringar nödvändig under fem–tio år för att ett tillräckligt stort exportöverskott skall kunna genereras och bytesbalansunderskottet elimineras.

Det har redan framhållits att kombinationen dålig lönsamhet och låg investeringsnivå varit bestämmande för utvecklingen mot en för liten industrisektor. Bilden kan kompletteras med existensen av ett sug till finansiella investeringar av olika slag, som vid rådande betingelser (perioden 1975–82) av inflation och skatter tenderar att bli väsentligt mer lönsamma än långsiktiga expansionsinvesteringar inom industrin. Vidare tenderar relationen mellan höga lönekostnader och relativt låga kapitalkostnader (låg realränta) att driva fram rationaliseringsinvesteringar

(robotiseringar) på bekostnad av investeringar i ökad produktionskapacitet med växande sysselsättningsmöjligheter.

Den andra sidan av den totala strukturella obalansen gäller den för stora offentliga sektorn. Enligt det grövsta måttet – summa offentliga utgifter som andel av BNP – har andelen stigit från 40 procent 1970 till närmare 70 procent 1981. Det är framför allt transfereringarna som expanderat, medan utgiftsandelen för konsumtion och investeringar inom den offentliga sektorn visat en mera måttlig ökning (från 25 % till 35 %).

Denna strukturproblematik har flera dimensioner. Absorbtionen av resurser – i första hand arbetskraft – inom den offentliga sektorn (i första hand kommunerna) innebär att det blir mindre av resurser över för näringslivet. Själva ökningstakten under 70-talet med omkring 40 000 sysselsatta per år i genomsnitt, betydde efter viss ökning i den privata tjänstesektorn en minskande tillgång för industrin. De starkt höjda skatterna och avgifterna hade därutöver indirekta verkningar på incitament och företagande. Ändå var ökningen av den offentliga sektorns totala inkomster för låg (vid givna utgifter), med negativa effekter på samhällets sparandetillgång.

Man kan därtill lägga ännu en negativ struktureffekt, nämligen tillväxten av den dolda sektorn inom samhällsekonomin. Starka incitament till aktiviteter utanför det reguljära marknadssystemet har uppstått genom kombinationen höga skattesatser och stark inflation. Från de flesta synpunkter är det fråga om ännu en allvarlig felfördelning av resurser – och därmed ett av strukturproblemen.

9 Konflikter om mål och medel

Valet av stabiliseringspolitik och annan ekonomisk politik är givetvis betingat av de problem man står inför och av hur (och om) man uppfattar dem. Själva den ekonomiska utvecklingen, som ryms i ovan redovisade punkter, är indicier på en serie misslyckanden. Regeringarna har inte på ett framgångsrikt sätt

klarat uppgifterna.

Man kan hävda att problemen varit ovanligt komplicerade, framtidsutsikterna särskilt osäkra och målkonflikterna svårare än förr. "Krisens kärna är oförmågan att bekämpa den". Ett betraktelsesätt, som ger en väsentlig del av förklaringen till en ekonomisk-politisk handlingsförlamning, lägger vikt vid raden av målkonflikter, som försvåras med graden av krisens komplikationsgrad. Följande slag av målkonflikter verkar förlamande på den ekonomiska politiken och skapar politiska blockeringar av olika slag.

Inflation – arbetslöshet. Liksom i andra länder betraktas risken för ökad löneglidning och höjda priser vid expansion av sysselsättning och produktion som en restriktion för en generellt expansiv politik. Denna inställning har förstärkts genom erfarenheterna under 1974–76 och 1978–79.

Betalningsbalans och efterfrågeökning. En viss utveckling av betalningsbalansen är visserligen inget primärt mål men verkar som en restriktion på möjligheterna att nå en högre sysselsättningsgrad och ökad BNP.

Statsfinansernas prekära läge medför att utgiftsnedskärningar och skattehöjningar tvingas fram i konflikt med mål gällande sysselsättning, offentlig konsumtion likväl som allmänna välfärds mål.

Välfärds mål beträffande natur- och arbetsmiljö kommer gärna i konflikt med *tillväxtmål*. Tillväxtmål har fått mycket mindre av tidigare självklarhet. Den tidigare accepterade höga rörligheten hos arbetskraften, som en betingelse för hög tillväxt, har kommit i konflikt med sådana välfärds mål som avser trygghet i arbetet, och att få bo kvar i invand miljö. De *regionalpolitiska målen* har i ökad grad kommit i konflikt med generella tillväxt- och sysselsättningsmål, liksom med mål gällande strukturell balans.

Mål ifråga om *inkomst- och förmögenhetsutjämning* har i växande grad kommit i konflikt med effektivitets- och tillväxtmål. Det enkla men fundamentala dilemmat gäller å ena sidan krav

på ökad utjämning när tillväxtmöjligheterna sinar och standard-sänkning hotar, och å andra sidan behov av bättre incitament för ökat arbete och företagande. Här kan kort- och långsiktaspekter skilja sig åt.

Målkonflikter gäller inte minst nödvändigheten av höjd lönsamhet och ökade vinster för att nå expansion av investeringar, produktion och sysselsättning inom näringslivet respektive effekter på inkomst- och förmögenhetsfördelning. Reaktionen på ökade vinster kan bli inflatoriska lönekrav och därmed återigen konflikt med prisstabiliseringsmål.

Det är fullt begripligt att raden av målkonflikter bidrar till ekonomisk-politisk handlingsförlamning. Det blir omöjligt att finna "samlande lösningar". Olika politiska grupperingar och partier har skiljaktiga prioriteringar beträffande målen och åtföljande verkningar av adekvata ekonomisk-politiska åtgärder. Inte minst uppstår det polariserande uppfattningar om betydelsen av effekter på kort respektive lång sikt. Det är lätt att mobilisera intressen för snabba välfärdseffekter av ökade offentliga utgifter, t ex i form av sociala förbättringar, regionala stödåtgärder eller protektionistiska punktåtgärder. Däremot blir det endast svaga minoriteter ("eliter") som lägger huvudvikten vid långsiktiga positiva men svårpreciserbara verkningar av t ex ökad frihandel eller lägre marginalsatser.

Det är emellertid inte bara fråga om mängden av målkonflikter på olika plan. Motsättningarna och osäkerheten gäller i hög grad också *medlen för politiken*. Den gamla Keynesianska typen av finanspolitik, som var så på modet under föregående decennier, har nu i hög grad förlorat i anseende. Av ovan berörda skäl har man mist förtroendet för "fine tuning", dvs att genom serier av expansivt och kontraktivt verkande åtgärder försöka styra konjunkturen. Man betvivlar numera – på delvis goda grunder – att en höjd ränta motverkar inflationen; åtminstone korttidseffekten blir den motsatta. Tidigare åsiktskonflikter om verkningar av lågräntepolitiken har nu ersatts av konträra uppfattningar om möjligheterna till framgång för en högräntepolitik, framdriv-

ven av "monetaristisk" styrning. Rekommendationer av deprecieringar och sänkningar av arbetsgivaravgifter, som instrument för att "sätta fart på ekonomin", kritiseras som ineffektiva med allvarliga negativa bieffekter. Inte minst har vi ekonomer blivit oroad av de långsiktiga effekterna av en ambitiös stabiliseringspolitik med syfte att vidmakthålla hög sysselsättning. Allmänt förtroende för en "ackomoderande" politik – med hjälp av expansiv finanspolitik och deprecieringar – medför tendenser till för stora lönekostnadsökningar och inflation.

Det finns ett instrument för stabiliseringspolitiken som under hela efterkrigstiden ständigt återkommit som panacé: *prisstopp*, eventuellt förenat med någon form av *inkomstpolitik*. Frågan har åter blivit aktuell och man finner de mest divergerande uppfattningar om instrumentens effektivitet att bryta inflationsförlopp och -förväntningar. Det hjälper inte att hänvisa till tidigare nedslående erfarenheter, nationella och internationella. Politiskt sett blir det alltid givande att pröva stopp för prisstegringar; betänkligheter om mer långsiktiga effekter får svårare att göra sig gällande. Varje form av inkomstpolitisk satsning – från lönestopp och utdelningsstopp till etablerandet av mer eller mindre vaga normer för löner och vinster – rör alltid upp starka intresse motsättningar.

10 Systemkris

Dessa problem och motsättningar om mål och medel hänger ihop med frågor om det ekonomiska systemets funktionsduglighet. I debatten återkommer ständigt argument om hur 70-talets instabilitet, inflation, stagnation och strukturkriser tyder på att den svenska typen av blandekonomi (den "svenska modellen") inte längre är funktionsduglig. Det är också därför som de vanliga ekonomisk-politiska instrumenten får en låg verkningsgrad.

Förtroendet för 70-talets ekonomiska system är rubbat. Det har uppstått en konflikt mellan å ena sidan ett läger som söker lösningar som går ut på att *återställa* så mycket som möjligt av

villkoren för det gamla ekonomiska systemets funktionsförmåga – särskilt då vad beträffar ett effektivt marknadssystems betingelser – och å andra sidan det motsatta lägret som söker formerna för ett *nytt och radikalt förändrat system*.

Bevis för den låga funktionsdugligheten hos rådande bland-system sökes och hittas i 70-talets (och begynnande 80-talets) faktiska balansbrister, som inte låter sig övervinnas med hjälp av politiskt möjliga ekonomiska handlingsprogram. Det är inte bara fråga om sådana iakttagelser som tidigare diskuterats: inneboende konjunkturell instabilitet i marknadssystemet, samhälls-ekonomins höga inflationsbenägenhet, tendenserna till stagnation. Bakom uppfattningarna om dessa fenomen ligger ofta en starkt kritisk inställning till själva marknadssystemets funktions-sätt under de betingelser som råder. Man pekar på hur lätt och gärna prissignaler blir systematiskt vilseledande. Under den internationella boomen 1972–74 gav pris- och kostnadsutvecklingen upphov till höga vinster och optimistiska lönsamhetsförväntningar som utlöste storartade felinvesteringar – utomlands och i Sverige. Det korta perspektivet, de spekulativa inslagen, bristen på planmässig koordinering i företagens decentraliserade investeringsbeslut har blivit ett återkommande tema i kritiken. Delvis återkommer här gamla observationer som framhäver "svincykkel"-karaktären hos marknadsbetingade investeringar. Sådana element har alltid ingått i god konjunkturteori. Men nu gäller problemet en viktig ingrediens i en systematisk och djupgående misstro mot funktionssättet hos ett decentraliserat marknadssystem.

Det är framför allt själva basen i systemet, nämligen den privata *lönsamhetskalkylen*, som är föremålet för kritik: dess alltför kortsiktiga, i synnerhet under inflationsförhållanden, spekulativa karaktär plus bristen på hänsyn till sociala och samhälls-ekonomiska kostnader. Existensen av en stor offentlig sektor, implikerande höga skattesatser, medför ytterligare snedvridande effekter. Själva prisbildningsprocessen har dessutom blivit helt annorlunda än teorier för marknadseffektivitet förutsätter, bli beroende på frånvaro av effektiv konkurrens. Existensen av

stora dominerande företag – gärna av multinationell karaktär – betyder att priser sätts enligt andra grunder än dem som svarar mot den fria konkurrensens normer. Över huvud taget tenderar företag (och marknadsprisbildning) att fungera illa under stag-nationsförhållanden. Det blir mer av nollsummespel; erövring av marknadsandelar sker på bekostnad av andra företag. Expansion genom uppköp av företag stimuleras på bekostnad av expansionsinvesteringar samtidigt som monopoltrenderna stärks.

Resultatet av allt detta och mer därtill – inte minst vad beträffar den av skatter och inflation betingade bristen på funktionsduglighet hos kredit- och kapitalmarknader – tycks berättiga talet om oöverskådliga *snedvridningar* i prissystemet (i vidaste mening). Dessa leder till felallokeringar av investeringar, produktion och konsumtion. Insatser från den offentliga sektorn i försök att korrigera de svåraste och mest uppenbara snedvridningarna orsakar det slag av ”sammanblandningsekonomi”, som blivit en avart av den gamla fina blandekonomin.

Det är tankegångar av denna art som ligger bakom kraven på systembyte eller i varje fall på en radikalt ny giv för systemets utvecklingsbetingelser – gamla och nya. Förslagen om löntagarfonder, strukturfonder, branschfonder, investeringsplanering, ekonomisk demokrati i utvidgade former, allt detta hör till reaktionerna på 70-talets kriser och misslyckanden, som inte är tillfälligheter utan hänför sig till systematiska fel i marknadssystemets funktionsförmåga under gällande yttre och inre betingelser. Det är därför vi fått så mycket av en komplicerande systemdebatt in i diskussionen av alternativ för den ekonomiska politiken. Osäkerhet om framtida betingelser för näringslivets utveckling, som den politiska systemdebatten framkallar, behöver inte med nödvändighet underlätta framkomsten av enande lösningar på föreliggande krisproblem.

Möjligheter till analogier med tidigare kriser

Konstellationen av dessa tio grupper av ”krishärdar” är unik för

70-talet och det begynnande 80-talet. Och det är just denna konstellation som vållar den historiskt sett enastående problematiken för statsmakternas ekonomiska politik. Vi har ovan varnat för vanskligheten att hålla de tio grupperna isär; det råder självklart en stark interdependens mellan de faktorer och sammanhang som bokförs på olika håll. Det bör vidare ännu en gång understrykas att *det internationella ekonomiska läget* och dess utvecklingsbetingelser också är i olika hänseenden unika och i hög grad bestämmande för den svenska ekonomins möjligheter att övervinna rådande balansbrister.

Allt detta hindrar oss inte från att framhålla att olika drag och karaktäristika hos dagens läge kan återfinnas i tidigare krissituationer. Ett studium av dessa situationer kan ge stimulans till en förnyad förståelse av rådande problem, och inte minst ge perspektiv på det senaste decenniets ekonomisk-politiska lösningar.

Helt preliminärt och schematiskt kan följande karaktäristika återfinnas i tidigare krislägen:

- Effekter av externa chocker: av de två världskrigen samt av finansiella krascher och valutakriser (1929, 1931 och 1947).
- Svårigheter att behärska högkonjunkturlägen med starka inflationstendenser: 1918–20, 1946–48.
- Problemlösningar under depressioner: 1920–22, 1930–33.
- Internationella och nationella stagnationsperioder: 1913–23, 1929–35.
- Betalningsbalanskriser och växelkursproblem: 1919–20, 1931–32, 1946–49.
- Behandling av arbetslöshetskriser och lönekostnadsfrågor: 1921–23, 1931–34.
- Instabila och felinriktade investeringar: samtliga perioder.
- Strukturella balansbrister: 20-talet, 1945–49.
- Systemkris-frågan: 30-talet, 1946–48.

Anstränger man sig, kan man sålunda återfinna det mesta av dagens krisproblematik under dessa tidigare skeden. Det vore ju

konstigt annars, eftersom det "till syvende og sidst" är fråga om samma svenska ekonomi under en historiskt sett så kort period som 60 år. Schematiskt sett dominerar en kapitalistisk marknadsekonomi under hela perioden. Det ser också ut som om den växande politisk-offentliga delen av samhället skapar minst lika många och stora problem som den löser. Framför allt är det nog så att just ekonomer har en utpräglad förmåga att söka och finna problemställningar som passar in i deras analysapparat – med givna favoritmodeller. Detta kan vara en del av förklaringen till att vi hittar eller skapar analogier. Medvetandet om denna "bias" har emellertid gjort mig försiktig och blygsam beträffande resultaten. Jag är sålunda angelägen om att också se problemen historiskt och så noga som möjligt redovisa reservationer till de analogier med dagens politikproblem som trots allt skall göras.

Det är självklart att mekaniska analogier vore vilseledande och farliga. Men just ett urval av historiska skeden med ingrepp av dagens ekonomiska huvudfrågor kan ge uppslag för ny- och omtänkande. Även fantasifulla analogier om tidigare krislösningar bör kunna vara provocerande med hänsyn till den aktuella oförmågan att finna politiskt möjliga lösningar. Redan en omsorgsfull genomgång av *olikheter i betingelser* och förlopp kan vara nyttig. Det är med dessa utgångspunkter jag nu i följande kapitel presenterar resultaten av studierna över tidigare krissituationer.

Det nya och en smula originella med dessa studier är att de är gjorda *med ledning av dagens perspektiv*. Det är just 70- och 80-talens problemvärld som betingat urval och avvägning. Inte minst är det *förvåningen* över hur annorlunda det gick – både med ekonomisk politik och ekonomiskt förlopp – i till synes likartade lägen som bestämt emfasen. Denna inbyggda snedvridning i urval av problem och analys är avsiktlig i dess brist på vetenskaplighet och görs med gott samvete, eftersom denna studie endast utgör en ringa komplettering till existerande historiska undersökningar med helt annan bredd.

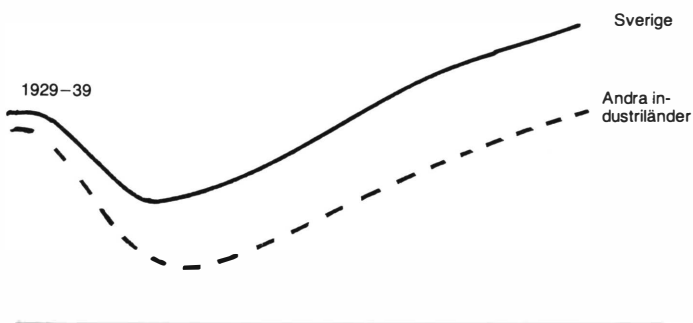
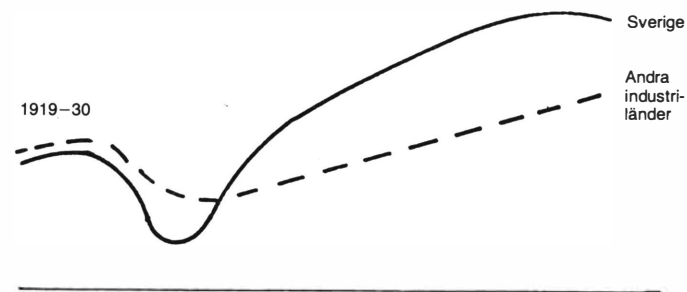


Diagram 1:5 Industriproduktionen i Sverige och andra industriländer, 1919-80.

Förvåningen kan koncentreras till följande stiliserade diagram (diagram 1:5) över industriproduktionens utveckling under tre krisperioder. Sverige blev känt för att kvickt komma ur depressioner och få till stånd en stark återhämtning och expansion. Hur kom det sig att det gick så illa under 70-talet?

En biprodukt av studien bör bli att vissa brister i existerande kunskaper om tidigare krishistoria framkommer när denna studeras ur här ifrågavarande perspektiv. Men en huvudavsikt är att (i sista kapitlet) återvända till problemställningarna i detta kapitel och se hur och i vad mån dagens ekonomisk-politiska frågor kan fördjupas, förskjutas eller omvärderas med hjälp av dessa jämförelser med tidigare kriser.

Fotnoter

- 1) Det är särskilt Joseph Schumpeter (liksom Spiethoff, Cassel, Hayek m fl) som drivit föreställningen om depressionerna som "reningsbad". Under depressionen kunde föregående högkonjunkturs över- och felinvesteringar avslöjas, svaga företag rensas ut. Prisfall och hårdare konkurrens i vikande marknader betydde erforderlig sanering. Se Schumpeters betydelsefulla arbeten: *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung* från 1912 och *Business Cycles* från 1939 i två delar.
- 2) Ett försök med produktionsfunktionsanalys, utförd av Villy Bergström, leder till ett kapacitetsgap på 14 procent. Se SNS konjunkturråd, *Ut ur krisen?*, kapitel 4 (1982).

2 Inflation, deflation, depression efter första världskriget

De karaktäristiska dragen i konjunkturutvecklingen

Man brukar ibland illustrera konjunkturbakslagens yttre kontur med stora bokstäver. Sålunda kan depressionen 1920–23 betecknas som ett *V* – med en våldsamt stark kontraktion 1920–21 och en extremt snabb återhämtning till 1922–23. Sträcker man ut perspektivet till året för krigsslutet 1918 får man snarare ett *W* – med nedgång av produktion och sysselsättning fram till våren 1919 och därefter en utpräglad högkonjunktur fram till hösten 1920. 30-talets depression ser mer ut som ett *U* i Sverige – med en långsam nedgång från slutet av 1929 och till en början utdragen återhämtning från slutet av 1932. Det finns en bokstav till – ett *L* – för att markera ett konjunkturbakslag följt av en stagnationstendens. Som exempel kan man ta den engelska utvecklingen under 20-talet, den amerikanska 30-talsdepressionen och – med visst berättigande – ett ganska fult *L* – den svenska krisen efter 1973.

Låt oss börja med att mycket allmänt markera de karaktäristiska dragen i den svenska utvecklingen efter första världskrigets slut. Det blev först – efter en omställningsperiod i samband med krigets slut – en våldsamt uppdriven högkonjunktur 1919–20, karaktäriserad av inflation, spekulation och brist på bränsle, råvaror och arbetskraft (8-timmarsdagens införande 1 juli 1920). En stor importökning under 1919 och 1920, samtidigt som exporten hämmades av brist på produktionsresurser, medförde ett stort underskott i bytesbalansen, motsvarande 5–6 procent av BNP för både 1919 och 1920. Partipriser och levnadskostnader hade sedan 1913 stigit snabbare i Sverige än i England och USA, samtidigt som den svenska kronan deprecierades (dollarkursen

steg från 3 kronor 1918 till 5,70 kronor under 1920). Lönerna ökade uppseendeväckande snabbt med mer än 25 procent per år i tre år (1917–20)

Det var fråga om en klassisk pris-, löne- och vinstspiral, matad och betingad av växande tillgång på pengar och bankkrediter. Volymmässigt var produktionsökningen dock starkt begränsad – industriproduktionsindex låg ännu vid högkonjunkturtoppen 1920 en bit under 1913 års nivå. Däremot låg sysselsättningen på hög nivå – med arbetslöshetstal (omkring 4–5 % fackföreningsarbetslöshet) väsentligt lägre än man sedan nådde ens under 20- och 30-talens bästa år.

Det finns i och för sig ingenting paradoxalt med 1919–20 års inflationsbetingade högkonjunktur. Inte heller är det svårt att förstå hur och varför en sådan uppdriven starkt spekulationsbetonad boom kommer in i ett kristillstånd och att ett bakslag följer. Detta har alltid hänt. Det som från vår 80-talsståndpunkt är remarkabelt gäller: hur en hög inflationstakt, som i huvudsak bestått sedan 1914, "över en natt" kunde vändas till en snabb deflationsprocess. Vart tog inflationsförväntningarna vägen? Är den typen av problemställning över huvud taget tillämpbar? Konjunkturbakslaget från hösten 1920 var i hög grad internationellt bestämt, framför allt utlöst av den ett halvår tidigare inleda amerikanska konjunkturvändningen nedåt. Rent generellt är det lätt att förstå hur själva brist- och knapphetsbetingelserna för 1920 års spekulativa högkonjunktur successivt försvann när *tillgången* på varor och tjänster förbättrades. Hamnarna öppnades, sjöfarten började fungera allt mer effektivt, tillgången på kol och råvaror ökade, goda skördar förvandlade brist till överskott. Spekulativt betonade lagerinvesteringar, som i väsentlig mån bar upp högkonjunkturen, kunde inte fortsätta. En åtstramad kreditpolitik med räntesatser som successivt höjdes under 1920 bidrog till att bryta lagerinvesteringsboomen. När den internationella konjunkturen väl vänt uppenbarade sig snabbt kapacitetsöverskott på en rad strategiska områden och överskotts-lager måste säljas ut med ett kumulativt prisfall som följd.

I dessa allmänna termer är det inte svårt att förstå hur och varför inflationskonjunkturen försvann och förbyttes i en deflationsprocess ledd av våldsamma prisfall på råvaror, fraktsatser, livsmedel och bränsle som började ta stark fart redan under hösten 1920 och fortgick under 1921 och 1922. Denna allmänna bild gäller också Sverige där det allmänna prisfallet satte in med viss eftersläpning (fyra–sex månader). Vad som är svårt att förstå – med över 40 år av oavbruten och tidvis accelererande inflation – är betingelserna och mekanismerna bakom en så våldsam deflationsprocess som den Sveriges ekonomi utsattes för 1920–22.

Slutresultatet blev i stort att partiprisindex föll med 50–60 procent, löner och levnadskostnadsindex med drygt 30 procent. Sveriges deflation blev snabbare och starkare än den i en rad jämförbara länder, inte minst därför att partiprisindex pressats upp väsentligt högre 1920 än i Storbritannien och särskilt i USA. Det svenska prisfallet blev extra stort också på grund av en genomsnittlig *appreciering* av kronan (dollarkursen sjönk sålunda från toppkursen 5,70 kronor 1920 till omkring 3,80 kronor 1922). Det går knappast att tala om utbildade deflationsförväntningar, snarare om oro och skräck, Guds straffdom, precis som vid en naturkatastrof. Sett ur en modern synvinkel undrar man över hur människor och näringsliv kunde stå ut med deflationens orättvisor och påfrestningar. Det var ju inte fråga om ett jämnt och balanserat förlopp. Priserna föll först men ytterst ojämnt, medan lönenivån höll sig förvånansvärt stabil under 1921. Lönerna föll sålunda med betydande eftersläpning, och i en högst "osolidarisk" otakt, med tidigare och starkare fall inom konkurrensutsatta näringsgrenar än inom skyddade områden. För oss i inflationens tidevarv är det väl närmast ofattbart hur industriarbetarlönerna per timme kunde reduceras med över 35 procent under loppet av ett och ett halvt år. Hur gick det till och hur kunde sänkningarna accepteras?

Deflationen gick hand i hand med en svår depression som nådde botten under första halvåret 1922. Industriproduktioner

föll med 25 procent 1920–21 (real BNP med 13 %) och arbetslösheten (enligt fackföreningsstatistiken) steg till 25–35 procent av medlemsantalet. Priset, som i tiden gick före lönerna, innebar uppenbarligen våldsamma påfrestningar för företagen, som tog formen av driftinskränkningar, konkurser och företagsnedläggningar. Det var i första hand en lång rad krisföretag med inflationsupplåsta vinster, övervärderade tillgångar, stora lån, dålig soliditet och felinvesteringar bakom sig som råkade illa ut. Dessa olycksdrabbade företag fanns sedan kvar i bankernas låneportföljer långt in på 30-talet. Även de långivande bankerna råkade illa ut, somliga av dem kollapsade.

Det inte minst förvånande – ur 70- och 80-talens perspektiv – är hur radikalt och effektivt konjunkturvändningen uppåt skedde och uppsvinget kom igång under första halvåret 1922. Industriproduktionens volym ökade med inte mindre än 17 procent från 1921 till 1922 och fortgick sedan i en snabb oavbruten expansion med 7–8 procent per år fram till 1929. Det var framför allt exporten som ledde och drev på tillväxttakten; en volymökning med 40 procent från 1921–22 och därefter en takt på över 10 procent per år. Denna snabba återhämtning av export och produktion ägde rum utan någon tendens till nya inflatoriska påfrestningar; tvärtom utmärks perioden 1922–29/30 av en sakta fallande prisnivå (omkring -1% per år i genomsnitt för levnadskostnadsindex). Timförtjänsten inom industrin steg under perioden 1923–30 med endast 2 procent per år, samtidigt som produktiviteten ökade med 3 procent per år. Bakgrunden var en bestående hög arbetslöshet och relativt svaga fackföreningar. Det kan därmed konstateras att expansionen av produktion inte medförde en ökning i sysselsättningen som var tillräcklig för att få ner arbetslöshetstalen till den nivå för hög sysselsättning som varit ”förkrigsnormal” och även gällde högkonjunkturåren 1919 och 1920.

Bedömningen av det svenska konjunkturuppsvinget 1921–22 och den fortsatta goda expansionen bör göras mot bakgrunden av den internationella utvecklingen och i jämförelse med andra

länders erfarenheter. Det kan först konstateras att Sveriges depression och deflation efter 1920 var relativt djup och stor (se diagram 2:1). USA hade en mindre djup och mera snabbt övergående depression. I Storbritannien var den ungefär lika djup som i Sverige men mera utdragen och följdes av en väsentligt långsammare återhämtning. Men så var det en rad länder med Finland och Frankrike i spetsen som "lät" inflationen fortsätta förbi 1920 och sedan stabiliserade sina valutor vid starkt nedskrivna parivärden. De slapp till stor del undan deflationskrisens konjunkturedgång; sedan blev expansionstakten i hög grad betingad av vid vilken kurs respektive lands valuta slutligen stabiliserades. Länder med undervärderad valuta, som Finland och Frankrike, fick en tid gynnsammare produktionsbetingelser än ett land som Storbritannien med påtagligt övervärderad valuta.

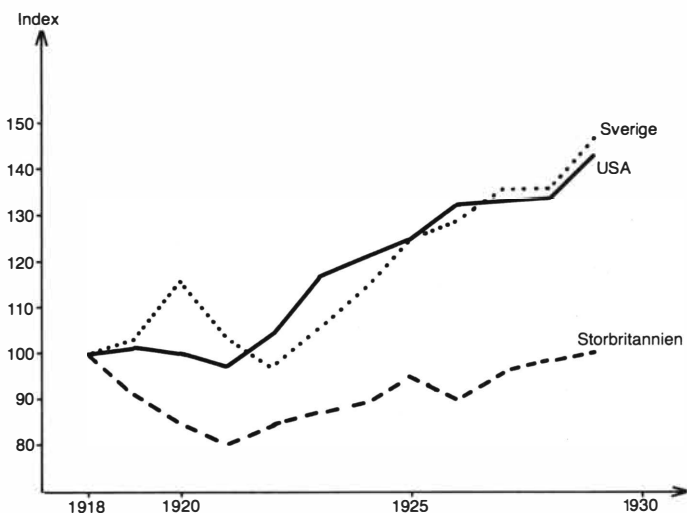


Diagram 2:1 Real BNP-utveckling i Storbritannien, Sverige och USA 1918–25 (Index 1918=100).

Källor: Johansson (1967), Kendrick (1961) och Mitchell (1978).

Det blir därmed svårt att fastställa Sveriges "relativa meriter" i 20-talets utveckling. Mäter man expansionstakten från bottenläget 1921 framstår Sveriges återhämtning och fortsatta expansion som en remarkabelt fin prestation. Men utgår man i stället från 1913 eller 1920 ligger den svenska ekonomin under genomsnittet fram till 1925. Detta framgår av tabell 2:1¹⁾:

Tabell 2:1. Volymindex för industriproduktionen år 1925 (1913=100)

Japan	222	Frankrike	114
USA	148	Sverige	113
Norge	117	Belgien	100
Kanada	117	Tyskland	95
		Storbritannien	86

"Världsindex" = 121

Källa: League of Nations. Industrialization and Foreign Trade.

Produktionsnivån från tiden närmast före kriget återställdes för Sveriges del sålunda först omkring 1923. Man kan diskutera – som vi gör nu efter 1974 – hur mycket av potentiell kapacitet (och produktivitet) det fanns efter så lång stagnation – "det förlorade årtiondet". Eller om krigstidens och den närmaste efterkrigstidens speciella produktionsvillkor – med avspärrning och drivhusklimat – medfört sådana felinvesteringar och strukturella obalanser att något stort sådant "produktionsgap" inte förelåg.

Liksom efter 1974 blev en rad strukturella balansbrister uppenbara efter det att inflationshögkonjunkturen försvunnit, balansbrister som präglade den internationella utvecklingen under hela 20-talet. Som särskilt Ingvar Svennilson visat,²⁾ skapade nyordningen av Europas karta – med en rad nya nationer och 2000 mil nya tullgränser – jämte starkt ökad produktionskapacitet i utomeuropeiska länder (USA, Japan, Sydamerika), som byggts upp i skydd av krigets avspänningsförhållanden, radikalt

förändrade betingelser för internationell produktionsfördelning och handel. Den svenska ekonomin träffades särskilt hårt av krisförhållandena inom järn- och stålindustrin och sågverken. Det stora bestående internationella krisområdet var jordbruket, där tendenser till överproduktion och prisfall dominerade utvecklingsbilden under hela 20-talet. Som Svennilson framhöll, gällde redan då problematiken att trögheter i anpassning i hög grad betingades av alltför långsam tillväxt i total efterfrågan och internationell handel. Detta skapade permanenta balansproblem, som inte löstes under 20-talet utan var en del av den generella instabilitet inom världsekonomin som bidrog till 1929 års kris och 30-talets depression.

Deflationen och depressionen, som också medförde en nedgång i volymen bruttoinvesteringar med 30 procent, kan dessutom ha eliminerat en del av tidigare existerande kapacitet. Man kan diskutera i vilken grad 1921 års djupa depression spelat rollen av "creative destruction" enligt Schumpeters recept, dvs medfört "död och förstörelse" av oräntabla företag och sanering av sjuka produktionsgrenar som villkor för expansion av lovande aktiviteter.³⁾ Denna depression med ett friställande av arbetskraft inom industrin och andra näringsgrenar på över 100 000 man och ett obarmhärtigt slaktande av krisföretag plus raden av finanskrascher hade i hög grad denna Schumpeterianska karaktär av "reningsbad". Det mest karaktäristiska draget var att konjunkturen efter det djupa doppet 1920–22 vände så snabbt uppåt igen och att expansionsbetingelserna tycktes vara så gynnsamma och uthålliga. Det faktum att industriproduktionen ökade med 25 procent 1921–23 och real BNP med 10 procent var ju ett tecken både på att resurser fanns disponibla, och att expansions- och konkurrensbetingelserna var gynnsamma för tillräckligt många branscher.

Kontrasten mot den Åslingska epoken 1976–79 kunde knappast vara större. Någon kompenserande utvidgning av den offentliga sektorn var det inte fråga om, tvärtom, och inte heller om stöd till konkurshotade företag; tvärtom var det snarast så

att hård kredit- och finanspolitik påskyndade saneringsprocessen. Men de *sociala och mänskliga kostnaderna* för omställningen i form av arbetslöshet, ekonomisk och social nöd, inklusive hårdhet och tvång till nödhjälp och flyttning, var enorma.

I fortsättningen under perioden 1923–29 blev den svenska produktionsökningstakten som sagt relativt hög – 4 procent per år för real BNP, 8 procent för industriproduktionen och 11 procent för exportvolymen. Men tillfredsställande hög sysselsättning nåddes inte. En mycket diskuterad orsak ansågs den uppdrivna rationaliseringstakten vara. Det är av vikt att konstatera att den svenska "undersysselsättningen" under 20-talet var likartad i en lång rad andra industriländer. Det var egentligen endast USA som nådde verkligt låga arbetslöshetssiffror (omkring 3–4 %), motsvarande vad man i dag kallar full sysselsättning.

Det bör emellertid hållas i minnet att de höga arbetslöshetssiffror som fackföreningsstatistiken redovisar – omkring 10 procent i genomsnitt för goda år – inte är jämförbara med resultaten av 70-talets arbetslöshetsräkningar (1,5–3 %). Statistiken under mellankrigsperioden hänförde sig endast till en begränsad sektor av arbetsmarknaden, framför allt till industri- och byggnadsfack, utsatta för särskilt höga arbetslöshetsrisker. En väsentlig roll spelade också de på den tiden stora svängningarna i säsongsarbetslösheten; på sommaren under högkonjunktur kunde arbetslösheten ligga på 5–6 procent. En ytterst ungefärlig standardvägning med hela den yrkesverksamma befolkningen skulle ge ett med efterkrigstiden jämförbart arbetslöshetstal på omkring 5 procent i genomsnitt för 20-talet.⁴⁾

I Europa förblev strukturproblemen stora – med ett stort antal industribranscher i kris – och expansionen av produktion och efterfrågan generellt alltför långsam för att arbetslöshetsproblemen skulle kunna lösas. Världshandelns relativt långsamma expansion är ett uttryck för dessa svårigheter som ytterligare förstörades genom protektionistiska tendenser – trots raden av konferenser och försök till liberalisering av utrikeshandeln.

Fanns det mål för den ekonomiska utvecklingen?

Ser man rent ohistoriskt på det ekonomiska förloppet 1918–23 kan det tyckas att misslyckandena för den i Sverige förda ekonomiska politiken är påtagliga – om man nu över huvud taget kan tala om en medveten politik. Instabiliteten var hög i alla väsentliga avseenden. Först tillät statsmakterna en uppdriven inflationskonjunktur att utveckla sig – åtföljd av höga spekulationsvinster, stora förmögenhetsökningar hos ett fåtal, felinvesteringar av olika slag. Sedan följde en våldsam deflation och en djup depression med rekordhög arbetslöshet och en myckenhet av socialt lidande. Strukturella obalanser blev uppenbara, framför allt i form av långsiktiga kristillstånd inom jordbruk, järnbruk och stenindustri.

Det man lyckades med – fortfarande sett ur dagens perspektiv – var att ”med ett slag” hejda inflationen och sedan efter deflationskrisen nå ett stabilt, sakta stigande penningvärde under resten av decenniet. Vidare är det frapperande hur snabbt Sverige kom ur betalningsbalanskrisen 1918–20 – redan 1921–22 var underskottet i bytesbalansen försumbart. För det tredje är det förvånande hur snabbt den svenska ekonomin hävde sig ur depression och stagnation och fick till stånd en relativt hög och jämn tillväxt ända fram till 1930.

En bedömning i denna stil av misslyckanden och framgångar under perioden efter första världskrigets slut är givetvis ohistorisk och smått absurd eftersom den tidens regeringar, politiker och ekonomer inte alls hade 70- och 80-talets värderingar och föreställningar om utvecklingsmöjligheterna – ja, inte ens 30-talets. Det fanns inga klart formulerade mål för utvecklingen. Man kan utläsa – av politisk debatt och penningpolitiska reaktioner – att inflationen under 1920 måste bekämpas och stabilitet i penningvärdet återvinnas. I det senare hänseendet var ekonomerna betydligt mer emfatiska än regering och politiker. Knut Wicksell gick längst i detta hänseende med sitt radikala förslag att över en period (på sex år) återställa 1913 års penningvärde.

Det var ännu inte tal om någon långsiktig stabilisering av prinsnivån som under 30-talet. Men man reagerade så småningom också mot den drastiska deflationsprocessen – i synnerhet från näringslivets sida men också en del ekonomer, som Cassel och Brisman, uttryckte sina dubier över det meningsfulla i ett fortgående prisfall.

I själva verket kom emellertid frågan om prinsnivåutvecklingen i skuggan av växelkursproblematiken. Återställandet av kronans gamla paritet till guld (och dollar) blev från omkring 1920 det enda precis uttryckta målet för utvecklingen. Det var alltså inte, som senare, fråga om bara ett medel för att nå andra mål utan faktiskt ett centralt mål i sig. Återställandet av den gamla pariteten och återinförandet av guldmyntfoten uppfattades som väsentliga betingelser för att samhällsekonomin skulle kunna komma tillbaka till normala förkrigsförhållanden. Det fanns i hela västvärlden en hel del nostalgi kring tanken att komma ifrån världskrigets elände och förstå efterkrigstidens ekonomiska och politiska kaos genom att gå tillbaka till förkrigstidens normala förhållanden. Den inställningen existerade inte alls efter andra världskriget.

Det fanns förvisso olika meningar om hur snart paritet för kronan kunde och borde uppnås. Realismen i målsättningen bestämdes i själva verket av den faktiska kursutvecklingen. I en del länder – som Finland och Frankrike – hade man redan 1920 kommit så långt från förkrigsparitet med guld och dollar att en återgång inte tedde sig realistiskt; nivån och tidpunkten för en valutastabilisering (med s k myntrealisation) blev därmed mer obestämmd.

Ekonomerna var ense om att den svenska kronan var grovt övervärderad under 1918 – dollarkursen varierade omkring tre kronor – ett resultat av krigstidens reglerade utrikeshandel och stora svenska exportöverskott. I början av 1919 kom den, i samband med växande importöverskott, sjunkande kronan i närheten av den gamla pariteten (3,73 för dollar) och möjligheten uppstod att redan då binda kronan vid denna dollarkurs och

avskaffa guldexportförbudet. Följden skulle bli ett hårdare deflationstryck och – som bl a Cassel förebådade – en hotande efterkrigsdepression.

Riksbank och regering lyssnade inte på ekonomerna, kronan fortsatte att deprecieras i rask takt, samtidigt som penningpolitiken lättades och inflationen från hösten 1919 tog ny fart. Det såg ut som om kronan i stället bands till pundet och nära följde dess depreciering i förhållande till dollarn. Följden av denna växelkurspolitik blev givetvis att avståndet till den gamla pariteten under hösten 1920 blev stort (40 % disagio) och deflationsproblemet så mycket större än det varit från början.

Under den hårda deflateringsprocessen höjdes röster för att den skulle avbrytas och ett mindre ambitiöst stabiliseringsmål ställas upp; det fanns sålunda sympatier för en anknytning till pundet i stället för till dollarn. Men i slutet av 1921 hade man redan kommit så pass nära kursmålet att den fortsatta apprecieringen närmast gick av sig själv. Dessutom underlättades den sista biten av kurshöjningen av den amerikanska konjunkturvändningen uppåt under hösten 1921 och en följande stabilisering av den internationella prisnivån. Redan under våren 1922 nåddes ungefärlig paritet med dollarn; i början av 1924 återinförde Sverige, som första land i Europa, guldmyntfoten.

Det fanns under denna tid inga explicita mål för arbetslöshet och sysselsättning. Den typen av föreställning saknades helt i den politiska debatten i Sverige likaväl som i andra länder och inte heller ekonomerna hade sinne för denna problematik. Men däremot förekom givetvis fullt av klagomål över den höga arbetslösheten. Depressionen togs som en naturlig och oundviklig utveckling, snarast ett syndastraff för inflationsboomens excesser. Det såg ut som om majoriteten inom riksdagen uppfattade krisen och arbetslösheten *som något oundvikligt* som måste genomlidas. Det fanns inte heller något program för en konjunkturåterhämtning och därmed ett övervinnande av arbetslöshetskrisen.

Denna politiska inställning till krisen var betingad av en närmast defaitistisk syn på konjunktursvängningarna och orsakerna till krisen. Det fanns ingen tro på statsmakternas förmåga att styra konjunkturförloppet; själva föreställningen om sådana styrmöjligheter saknades i huvudsak. Man hade föga sinne för kausalsammanhangen på makroplanet: varför priserna föll och eventuella sammanhang med växelkursernas utveckling, mellan produktion och sysselsättning, investeringar och sparande osv. Det fanns ingen löpande nationalinkomststatistik eller uppgifter om bytesbalansen. Man rörde sig med symptomstatistik avseende guld- och valutaserv, partiprisindex, export- och importvärden, fackföreningarnas arbetslöshetsstatistik.

Den ekonomiska politikens roll

Finans- och arbetslöshetspolitik

Som ovan visats är det svenska konjunkturförloppet efter första världskrigets slut unikt ur en rad synpunkter: växling från stark inflation till våldsam deflation, djup depression och dess snabba övervinnande, stora bytesbalansunderskott och deras fullständiga försvinnande, och efter dessa störningar en övergång till hög och balanserad tillväxt med stabil prishöjd. Kontrasterna mot senare krisförlopp, och alldeles särskilt mot 70-talets är påfallande.

Vår huvudfråga i detta avsnitt gäller orsakssammanhangen och då framför allt vilken roll den förda ekonomiska politiken kan ha spelat. Som här skall visas gäller emellertid problemställningen snarare hur det till slut kunde gå så pass bra utan eller nästan utan en målmedveten stabiliseringspolitik. Samhällsekonomins förmåga till självläkedom förefaller ha varit mycket stark trots våldsamma påfrestningar.

Till en prövning av den ekonomiska politikens möjliga verkningar – med tanke på jämförelser med senare epoker – hör också en diskussion av hur och varför olika former av ekono-

misk-politiska åtgärder inte tillgripits och konsekvenserna av detta. Även en rent passiv politik har ju betydelse för utvecklingen, bl a i jämförelse med olika alternativ för ingripande politik.

Det klaraste fallet av frånvaro av ingripande politik gäller *statens finanspolitik* – liksom också vad vi nu benämner arbetsmarknadspolitik. Avvecklingen av kriskommissioner ("Thorsson-effekten") och nedskärning av försvarsutgifter m m 1918–19 var kraftig och medförde ungefärlig budgetbalans under 1919 och 1920. Det fanns inget spår av stabiliseringspolitiskt tänkande bakom denna sanering av statsfinanserna. Men man undgick inflationsdrivande budgetunderskott; det blev ingen extra impuls från detta håll. Det är också klart att den inflatoriska stegringen av inkomster och priser bidrog till detta resultat.

Utvecklingen av statsfinanserna under depressionen är av större intresse. Statens utgiftsöverskott ökade så att det kom att motsvara nära 3 procent av BNP, i själva verket en väsentligt högre siffra än under 1932–33, då man i alla fall talade om behovet av aktiv finanspolitik.⁵⁾ Uppkomsten av ett stort budgetunderskott under 1921–22 års depression får i huvudsak betraktas som passivt utslag av inkomstreduktion och ökade mer eller mindre automatiska utgifter till följd av den höga arbetslösheten. Man kan därmed peka på något av en inbyggd stabilisatoreffekt under denna tid. Det kan sägas att den kumulativa spiralen av fallande inkomster och priser hade varit ännu starkare om statsbudgeten med olika medel hade hållits i balans under konjunkturnedgången. Men det var inte heller fråga om något aktivt eller medvetet försök att bromsa konjunkturnedgången. Sådana föreställningar existerade inte vid denna tid varken i politikernas eller ekonomernas debatt.⁶⁾

Det är av intresse att i detta sammanhang notera inställningen till arbetslösheten och hur *arbetslöshetspolitiken* bedrevs. Antalet hjälpsökande arbetslösa nådde en topp på 163 000 i januari 1922. I obestämbar grad var denna siffra en grov underskattning av den faktiska arbetslösheten (om nu detta begrepp kan preci-

seras). Många anmälde sig inte som arbetslösa därför att de inte ville underkasta sig tvång och villkor ifråga om understöd. Nära 50 procent av befolkningen arbetade inom jordbruket och 50 procent av industrin låg på landet. Det var under dessa förhållanden relativt lätt för en stor del av dem som mist sitt arbete att återvända till föräldrar och andra anhöriga inom jordbruket och här finna nödtorftig bärgning.⁷⁾

Politiker och myndigheter, i första hand Arbetslöshetskommissionen, var ytterst angelägna om att de arbetslösa, som sys-selsattes i olika nödhjälpsarbeten eller fick direkt understöd, erhöll "tillräckligt" låg dagpenning respektive understöd så att de inte kom att konkurrera med den öppna arbetsmarknadens löner. Ersättningen fick sålunda enligt gällande bestämmelser inte överstiga den lägsta grovarbetarlönen i trakten. Det gällde att till varje pris undvika bindning av arbetskraften så att den undanhölls den privata marknaden.

Just från denna synpunkt var arbetsmarknadspolitiken också ytterst effektiv. Antalet hjälpta arbetslösa (i nödhjälpsarbete och understöd) var maximalt uppe i 105 000 i februari 1922 men nere i 6 000 redan mot slutet av 1923. Det torde också ha varit lätt att lösgöra folk som återvänt till jordbruket och där varit undersysselsatta och vanligen haft en knapp bärgning. Det fanns sålunda under denna tid ingen som helst tendens till låsning av arbetskraft inom offentlig verksamhet (i vidaste mening). Elasticiteten i tillgången på arbetskraft var sålunda hög och inte häm-mad av offentlig arbetslöshetspolitik när industrin och andra näringar fick expansionsmöjligheter i och med konjunkturupp-svinget från 1922.

Kontrasten till motsvarande betingelser på 70-talet är uppen-bar. Men priset i form av nöd och sociala lidanden var högt, orimligt högt enligt nu gällande värderingar. Men 20-talets atti-tyder var radikalt annorlunda. Depressionen och arbetslösheten uppfattades som ett nödvändigt ont, någonting man måste gå igenom och som man inte kunde göra något åt. Ekonomernas inställning var från denna synpunkt utpräglat cynisk.

För den mest tongivande ekonomen, Wicksell, var depression och arbetslöshet ett närmast försumbart övergångsstadium på vägen mot ekonomisk jämvikt. Hans teoretiska modell tog ingen hänsyn till sysselsättningsproblematiken utan var helt inriktad på att förklara prisnivåerörelser. Denna inställning från Wicksells sida var märklig och paradoxal, eftersom han var radikal, närmast socialdemokrat, med utpräglad känslighet för orättvisorna i rådande samhällssystem. Andra ekonomer, som Cassel, visade mera sinne för att det var fråga om en avvägning där det i och för sig önskvärda priset kunde betyda alltför allvarliga påfrestningar på samhällsekonomin.⁸⁾

Även politikerna – inklusive ledande socialdemokrater som Möller och Wigforss – syntes i allmänhet acceptera den höga arbetslösheten – som resultat av en obeveklig utveckling. Tydliga tecken på konjunkturbakslag nedåt och en tillspetsad krissituation inom olika industrigrenar (textil, sågverk, järnverk) hade visat sig redan från sommaren 1920 (konjunkturtoppen nåddes andra kvartalet 1920). Man förutsåg från hösten 1920 ganska allmänt att Sveriges ekonomi var på väg in i en depression. Symptomatiskt var att socialdemokratiska partiet under hösten 1920 diskuterade lämpligheten av ett regeringsskifte (alltså bort från sittande socialdemokratisk regering), bl a med hänsyn till oron för den kommande krisen. Finansministern Thorsson framhöll: ”Det blir svårt för vilken regering som helst att regera under den tid som kommer, men allra svårast blir det för en socialdemokratisk. Vi skulle bli tvungna att kränka alltför många av våra programpunkter om vi fortsatte att regera... Det måste sägas ifrån att det nu måste vara slut med framställningarna om ökade löner. Men frågan är om vi har mod till det. . . Vi tjänar därför landet bäst om vi går.”⁹⁾ En person som däremot reagerade starkt och energiskt, framhöll orimligheten i deflationsutvecklingen och den höga arbetslösheten, var Ivar Kreuger. Han tog upp den enligt sin mening felaktiga växelkurspolitiken och betydelsen av förväntningarna om kursfallet på dollar.

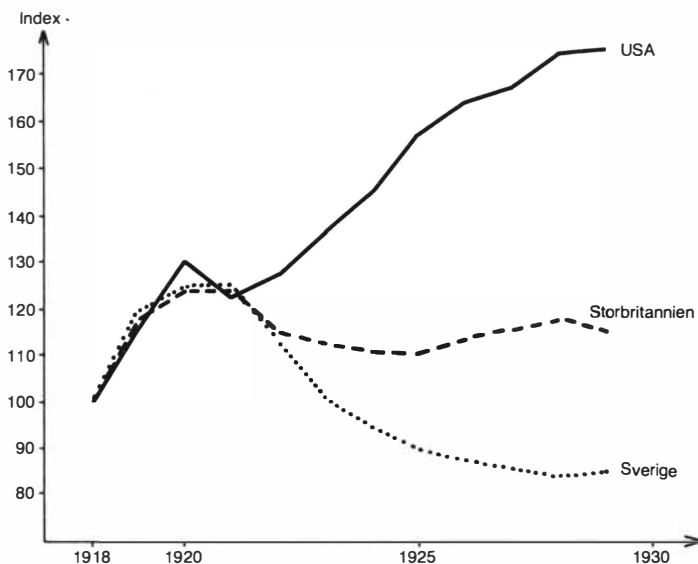


Diagram 2:2 Penningmängdens utveckling i Storbritannien, Sverige och USA 1918–29 (Index 1918=100).

Källor: Friedman & Schwartz (1963), Jonung (1979) och Sheppard (1971).

Penningpolitiken

Låt oss på en gång – för att lugna monetaristiskt sinnade läsare – säga att "money mattered" i de inflations- och deflationsprocesser det här gäller – och detta sannolikt i betydande grad. Men vi vet inte riktigt om och på vad sätt observerade variationer i penningmängden influerats av den penningpolitik som fördes och inte heller i vilken mån man verkligen kan hänvisa till effekter av just dessa variationer på priser och växelkurser. Det är snarare rimligt att tala om monetära betingelser för utvecklingen.

Penningmängdens (M_2) variationer 1918–29 i jämförelse med motsvarande utveckling i Storbritannien och USA ger inget intryck

av att den varit ledande i inflations- och deflationsförloppen (se diagram 2:2). Tvärtom kan man notera en påfallande eftersläpning i förhållande till omslaget från inflation till deflation hösten 1920. Ekonomerna refererade under den tidens debatt i huvudsak endast till sedelcirkulationen (som utgjorde omkring 10–15 % av M_2) som ger mer osäkra utslag. Tydligt är att tillgången på pengar, att döma av ökningen med 25 procent under 1918–20, gav gott "monetärt utrymme" för efterkrigsinflationen. Där emot finns det inget som tyder på något starkt "monetärt deflationstryck" efter 1920; M_2 föll eftersläpande endast med 20 procent till 1923 – att jämföras med nära 40 procent reduktion av nominella BNP.

Den politiska och ekonomiska debatten rörde sig nästan helt kring riksbankens diskontopolitik och i någon mån om bankernas utlåning. Bankutlåningen ger en känsligare indikator på penningpolitiken än utvecklingen av M_2 . Kreditansvällningen under boomen fram till slutet av 1920 var påtaglig, liksom den markanta vändningen nedåt. Finansieringen av import, snabbt växande lager och all sorts spekulation kunde klaras utan större motstånd från penningpolitikens sida. Ökningen av penningmängden blev ett resultat av denna kreditexpansion. Riksbankens diskontopolitik var passiv och starkt eftersläpande. I själva verket var det under denna tid inte fråga om någon medvetet styrande penningpolitik. Riksbanksledningens beslut hänförde sig nästan uteslutande till "sedelreservens" läge, dvs till sedeltäckningsbestämmelser och guldreservens storlek.

Det var egentligen bara ekonomerna som trodde på räntepolitikens möjligheter att bekämpa inflationen. I själva verket var det Eli F Heckscher som genom en kupp i form av en tidningsartikel i mars 1920 (med uppmaning till allmänheten att inväxla sedlar i guld)¹⁰ framtvingade en diskontohöjning (från 6 till 7 %) sedan en snabb prisstegring pågått ett halvår. Denna följdes av ytterligare en höjning i september (till 7,5 %). Och sedan bibehölls det höga diskontot och den skärpta kreditpolitiken en bit in under deflationsprocessen (till april 1921). Diskontosänk-

ningar fortgick därefter i halvprocentetapper fram till mitten av 1922 då 4,5-procentnivån nåddes, som sedan blev en normalnivå under 20-talet.

Slutsatsen blir närmast att penningpolitiken i sin relativa passivitet snarast bör ha verkat skärpande på deflationen. Företagen var högt skuldsatta sedan inflationsåren, bankerna tvingades klämma åt svaga låntagare som måste realisera överskottslager, skära ned produktionen och i många fall inställa betalningarna. När konjunkturedgången och prisfallet väl kommit igång och fått fart från början av 1921, framstod ett ränteläge på 6–7 procent vid minst 20 procent prisfallstakt (per år) som enastående högt och bör ha verkat starkt depressivt. Det förhållandet att penningmängden släpade efter i deflationsprocessen varken bör eller behöver tolkas som en tendens i motsatt riktning; höga realräntesatser och låg förväntad avkastning på alternativa placeringar bör ha *ökat efterfrågan på pengar*, som tog form av banksättningar. Det är den fortsatta reduktionen i M_2 efter 1922 – i kontrast till utvecklingen i Storbritannien och USA – som är uppseendeväckande och kan uppfattas som tecken på ett fortsatt deflatoriskt tryck.

Det starka prisfallet ökade snabbt den reala skuldbördan hos mängden av företag som under kriget och de första två efterkrigsåren finansierat utvecklingen med växande bankkrediter. Pressade vinstmarginaler och sjunkande aktiekurser (med omkring 20 % per år efter 1918) framtvingade en oproportionellt stor andel bankkreditfinansiering av industriföretagens investeringsökningar – särskilt i lager. En svag finansiell struktur – hög andel skulder i förhållande till eget kapital – gjorde företagen ytterst känsliga för ränteläge och prisfall. Samtidigt betydde denna utveckling att bankerna själva var känsliga och illa ställda att möta deflationens och depressionens påfrestningar. Banklikviditeten var låg och upplåningen hos riksbanken hög när deflationen började och konjunkturbakslaget tog fart. Finanspolitiken hade snarast verkat åtstramande, inte minst genom en fortgående konsolidering av den tillfälliga statsskulden.¹¹⁾

Resultatet blev en hård kreditpolitik som framtvingades under depressionen. Företag med svag finansstruktur och utsatta kreditpositioner (som skärptes under deflationens förlopp) tvingades till radikala utgiftsnedskärningar. Banker och andra kreditinstitut kunde endast i begränsad omfattning rädda kundföretag, eftersom de själva var på väg in i kris på grund av stora kreditförluster och tyngande engagemang, inte minst i egna emissionsinstitut (de stora bankkriserna kom 1922–23). Det fanns dock ett väsentligt engagemang från bankernas sida i nödställda kundföretag med framtidshopp. De hamnade i svårt dilemma när en vägran att bevilja fortsatta krediter skulle medföra konkurs och totalförluster på gamla krediter. Bankerna lockades och tvingades in i omfattande sanerings- och rekonstruktionsprogram, inklusive byte av företagsledningar. Bankernas begränsade resurser torde ha inneburit hårda kriterier på lönsamhet vid räddningsaktionerna, som skedde i en decentraliserad process. Kontraster till den centraliserade Åslingska politiken diskuteras i kapitel 5.

Priser, löner, växelkurser

En nyckelfråga vid tolkning av effekterna av monetära störningar gäller flexibiliteten hos priser och löner. En parallell reduktion av penningmängd och nominell BNP med t ex 10 procent kan i ett extremalternativ betyda ett prisfall (för BNP-deflatorn) med just 10 procent och ingen volymförändring, eller i motsatt alternativ oförändrade priser och 10 procent volymnedgång (och motsvarande ökning i arbetslösheten). Konjunkturedgången från 1920 kännetecknas just av hög flexibilitet hos priser och löner. Detta gäller internationellt men i utpräglad grad också för Sverige. Som vi sedan skall se var dessa i och för sig gynnsamma betingelser i långt mindre grad utmärkande för 30-talets och 70-talets konjunkturedgångar. Stelhet i pris- och lönebildning kom också att bli en väsentlig del av förklaringen till djupet av den amerikanska depressionen 1931–33.¹²⁾

Det bör emellertid framhållas att detta synsätt är partiellt och kan vara vilseledande. Pris- och lönerörelserna ingår bland endogena variationer i konjunktursvängningarna och övar inflytande också på volymförändringarna. De är inte oberoende av varandra. Just dessa våldsamma pris- och lönevariationer under åren 1918–22 måste ha verkat ökande på instabiliteten hos produktionsvolym och sysselsättning. Växelkursernas variabilitet under denna tid har också komplicerat sammanhangen.

Den tidens ekonomer diskuterade storleken av den s k inre inflationen i Sverige under krigsåren, dvs den prisstegring som berodde på sänkt produktivitet, brist på råvaror och bränslen till följd av avspärrningen, plus de uppdrivna sjöfrakterna. Som bl a Wicksell hävdade, borde denna del av inflationen mer eller mindre automatiskt falla bort när efter krigets slut normala förhållanden successivt återställts. Men lönestegringen borde också höra till den inre inflationen. Det uppkom en våldsam löneinflation 1918–20 med totalt drygt 70 procents ökning av timlönerna. Införandet av 8-timmarsdagen 1920 bidrog till stegringen av timlönerna (som kompensation för den med omkring 15 % förkortade arbetstiden). Men det var också fråga om "Phillips-effekter" som följd av överskottsefterfrågan på arbetskraft.

Utvecklingsbilden är paradoxal. Partipris- och levnadsindex steg väsentligt långsammare än lönekostnaderna – trots kronans starka depreciering mot guld och dollar – med en väldig ökning i reallönerna som konsekvens. Men dessa statistiska serier är osäkra inom vida marginaler och 1918 långt ifrån ett normalår. Enligt tillgängliga beräkningar låg reallönerna drygt 10 procent under 1913 års nivå – och var 1920 uppe i 10 procent över detta läge.

Det är sannolikt att denna rekordstora löneinflation medförde starkt krympande vinstmarginaler inom produktionen och att boom-året 1920 inte alls var ett år med *verkliga* övervinster – en parallell med "övervinståret" 1974. Det gjordes enorma spekulationsvinster, uppblåsta bokföringsvinster som följd av lättsinniga värderingsprinciper. Dessa luftvinster under 1919 och 1920

gjordes till föremål för "krigsvinstbeskattning" att betalas under följande år då företagens lönsamhet rasade och förbyttes i förluster.

Det förekom knappast någon målmedveten valutapolitik under perioden 1918–20. Den internationella inflationskonjunkturen sköljde över Sverige, diskontopolitiken var som nämnts eftersläpande och tillgången på pengar och kredit anpassades i huvudsak passivt efter behoven. Ekonomernas varningar gjorde föga intryck. Räntepolitikens effektivitet – som ekonomerna trodde på – kunde betvivlas.

Som ovan visats medförde inflationsutvecklingen stora underskott i handels- och bytesbalans. Endast i begränsad mån kom dessa underskott till uttryck i en nedgång av landets guld- och valutareserver; totalt reducerades dessa med endast 300 miljoner kronor 1919–20 (motsvarande omkring 15 % av totala bytesbalansunderskottet), medan riksbankens egna reserver i huvudsak höll sig oförändrade. Förklaringen måste ligga i en betydande kapitalimport, bl a i form av korta importkrediter. I detta avseende bör det relativt höga ränteläget i Sverige under 1920 ha spelat en roll.

Det är själva deflationsprocessen 1920–22 och den aktiva roll växelkurs- och penningpolitiken därvid spelade som är föremål för huvudintresset. Utgångsläget under 1920 var sådant att partiprisindex sedan 1913 stigit väsentligt mer än i Storbritannien och USA (se diagram 2:3). Partiprisindex i USA låg i toppläget under 1920 endast 140 procent över 1913 års nivå, medan motsvarande tal för Sverige var 260 procent. Och redan i slutet av 1922 hade de tre ländernas partiprisindex konvergerat nästan perfekt till indextalet 150 (1913 = 100)! Motsvarande förlopp för levnadskostnadsindextalerna är inte lika dramatiskt men går ändå i samma stil. Samtidigt hade kronan apprecierats från bottenläget 5,70 kronor per dollar under 1920 till i närheten av det gamla paritetsvärdet 3,73 kronor per dollar. Med hänsyn till den debatt om målen för valutapolitiken som fördes under 1920 och 1921 ter sig denna utveckling som på ett imponerande sätt planmässig

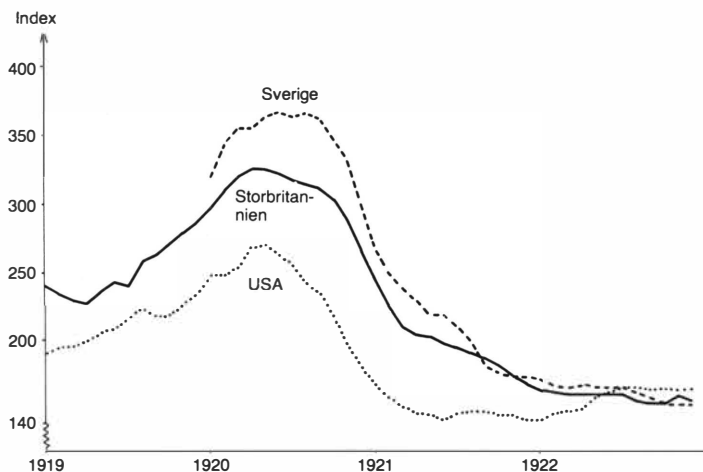


Diagram 2:3 Partiprisindex utveckling i Storbritannien, Sverige och USA 1919-22.

Källor: Kommerskollegium och Pigou (1947).

och målmedveten. Detta kan dock betvivlas.

Liksom vid senare kristillfällen tycktes en nära anslutning till pundet – från 1918-22 – vara naturlig för riksbanken. Anknytningen kunde tyckas naturlig både därför att Storbritannien var vårt mest betydande import- och exportland, och därför att riksbanken, liksom affärsbankerna, höll en stor del av sina valutareserver i pund och inte gärna ville åsamkas kursförluster. Riksbanken hade också (alltför) stora innehav av tyska mark – men en knytning till marken var givetvis utesluten. Det var sålunda något slags halvt omedveten koppling till pundet som blev avgörande för kronans kursutveckling. Något fullmäktigebeslut av detta slag har dock inte stått att finna; inte heller kan stöd för hypotesen sökas i riksbankens operationer på valutamarknaden. I Storbritannien hade man (i enlighet med Cunliff-kommitténs rekommendationer av 1919) tidigt gått in för ett successivt åter-

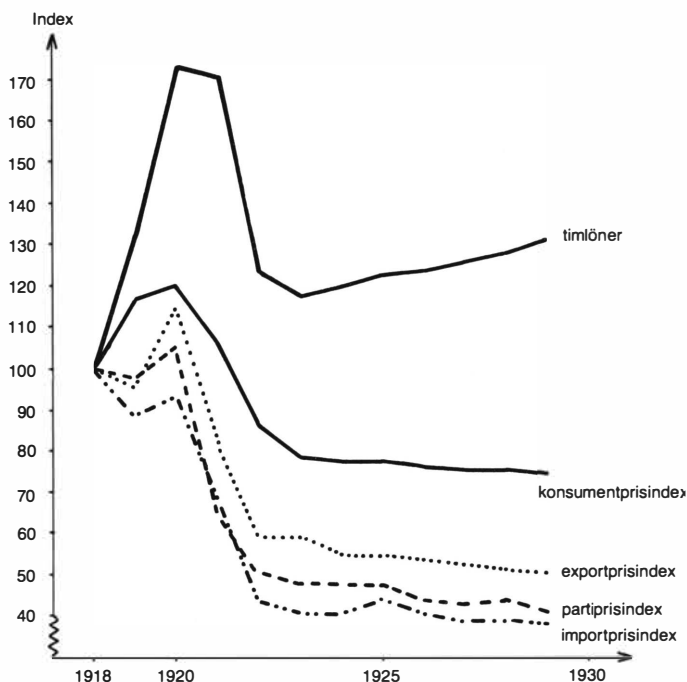


Diagram 2:4 Utvecklingen för timlönen, konsumentprisindex, partiprisindex, exportprisindex och importprisindex i Sverige 1918–29 (Index 1918=100).

Källor: Bagge (1935), Kommerskollegium och Ohlsson (1969).

vinnande av den gamla pariteten till guld (och dollar). Man får också ett intryck av en nära anslutning till engelsk ekonomisk politik genom att observera den nästan sammanfallande utvecklingen av Bank of Englands och riksbankens diskontosatser från slutet av 1919 fram till hösten 1921.

Hastigheten i deflationsprocessen var betingad av konjunkturutvecklingen och prisfallet i Storbritannien och USA. Ovanstående diagram visar hur mycket snabbare fallet var för export- och

importprisindex än för löne- och levnadskostnadsindex. Självständigheten i den svenska växelkurspolitiken blev mer påtaglig först från andra hälften av 1921 då pundet började deprecieras i förhållande till dollarn, medan kronan fortsatte sin apprecieringskurs. Här kan ju *förväntningarna* om kronans återvändande till pari ha spelat en roll, förväntningar underbyggda av statsmakternas deklarationer och kanske också av en diskontopolitik med högre ränta än i London från mitten av 1921. Kronan hade (från början av 1922) dessutom kommit så pass nära pari att förväntningarna tedde sig realistiska.

Det bör understrykas att denna växelkurspolitik också förutsatte en tillräckligt hastig inre deflation och en positiv utveckling av betalningsbalansen. Om priset inte hade fortgått i tillräcklig takt skulle betalningsbalansproblem eventuellt ha förhindrat apprecieringsprocessen genom att exempelvis utlösa reducerat förtroende för kronkursen och förväntningar om kursfall för kronan. I själva verket blev, som tidigare visats, utfallet av bytesbalansen radikalt omkastat på rekordtid med ett överskott redan 1922 och endast ett litet, försumbart underskott 1921. Valuta- och guldreserven höll sig i stort sett oförändrad.

Bakom denna valutaekonomiska balans ligger naturligtvis hela utvecklingsförloppet under 1921–22 års depression. Det enormt snabba priset (med nära 60 % för partiprisindex till 1922) innehöll ett väsentligt starkare prisfall för import- än för exportprodukter i genomsnitt med en åtföljande förbättring av bytesförhållandet (med omkring 10 %). Detta är egentligen paradoxalt; en appreciering åtföljs ju normalt på kort sikt av en försämring i "terms of trade". Läget 1920 var emellertid, som framhållits, exceptionellt. De högt uppdrivna kol- och råvarupriserna samt fraktsatserna sjönk speciellt snabbt och djupt efter konjunkturomslaget (se tabell 2:2, sid 69), medan de svenska exportpriserna i allmänhet hölls uppe relativt väl.

Vid sidan om "terms of trade-förbättringen" var det volymutvecklingen för export och import som hade betydelse för handelsbalansens sanering. Importvolymen var exceptionellt högt

uppdriven 1920, till stor del betingad av en väldig lagerpåfyllning. Den djupa depressionen som sådan bidrog genom en starkare effekt på importen än exporten, till en snabb förbättring av betalningsbalansen. Och sedan kom uppsvinget till 1922, som drevs fram just av en enastående volymexpansion av exporten medan importen återhämtades relativt långsamt. På detta schematiska vis kan man "förklara" den rekordsnabba förbättringen i bytesbalansen.

Köpkraftsparitet och kronans undervärdering

Den djupare och från min synpunkt mer intressanta frågan gäller emellertid hur och varför denna utveckling mot balans kom till stånd *utan* att statsmakterna egentligen ansträngde sig genom en målmedveten stabiliseringspolitik – detta som vi numera fäster så stor vikt vid. Det är ju ändå paradoxalt att denna snabb förbättring i handels- och bytesbalanser ägde rum samtidigt med en väsentlig appreciering av kronan. Och vidare att betalningsbalansen höll sig gynnsam – med tendens till stigande överskott även efter konjunkturåterhämtningen, vid en fortsatt relativt hög tillväxttakt för total produktion i Sverige under resten av 1920-talet. Depression, deflation och växelkursändringar måste i en svåröverskådlig dynamisk process ha lett fram till gynnsamma betingelser för industrins konkurrenskraft och näringslivet expansion.

Men det är svårt, för att inte säga omöjligt, att på ett tillfredsställande sätt klargöra hur detta gått till. Statistiken över priser och volymtal är ytterst otillförlitlig. Det råder stor osäkerhet om dessa avseenden om själva utgångsåret 1920, liksom om förändringarna till 1921 och 1922. När priser och prisrelationer förändras så våldsamt som under dessa år uppstår intrikata indexproblem som egentligen inte kan lösas på ett konsekvent sätt. Men ännu viktigare är att det knappast är möjligt att skapa adekvata analysmodeller för utvecklingen annat än på ett abstrakt plan. Det är inte känt hur företag och hushåll reagerade på våldsamt

ma förändringar i priser och löner, själva tidsförloppen är omöjliga att fånga in, t ex hur olika priser förändrats i förhållande till gällande lönesatser inom olika näringsgrenar. Utvecklingen av vinstmarginaler och finansförhållanden går inte ens att gissa sig till, eftersom företagens i boksluten redovisade resultat torde vara systematiskt missvisande. Än mindre är det möjligt att finna hållpunkter för hypoteser om företagens och hushållens förväntningar om deflationens förlopp och om en framtida stabilisering.

Inom ramen för våra begränsade resurser har vi emellertid nått fram till en partiell tolkning av förloppet; en tolkning som i några avseenden avviker från den gängse bilden. Vi håller oss i huvudsak på det makroekonomiska planet i hopp om att strategiska betingelser för förloppet skall framgå i en sådan försöksanalys.

Huvudhypotesen är att deflationen i Sverige blev så relativt stark att kronan vid den parikurs som etablerades redan i slutet av 1922 faktiskt blev signifikativt undervärderad. En sådan slutsats måste naturligtvis omgärdas med reservationer. Det är ju känt hur osäkra sådana mätningar är vad beträffar kronans position under andra hälften av 70-talet (se kapitel 5) med den relativt förnämliga pris-, kostnads- och produktivitetsstatistik som nu finns tillgänglig.

Ett väsentligt led i undersökningen gäller konstruktionen av en *växelkursindex*. Tidigare har vi endast talat om pund- och dollarkurser som *mål* för valutapolitiken. I en analys av effekterna på konkurrensbetingelserna för näringslivet bör man givetvis söka en vidare värdering av kronan i förhållande till valutor avseende länder som Sverige driver mer omfattande handel med. I den växelkursindex som redovisas i appendix motsvarar i vägningen utgående länder omkring 60 procent av Sveriges utrikeshandel (med export- respektive importvikter); Tyskland är det viktigaste landet som inte är med, detta på grund av dess kaotiska valutaförhållanden under denna tid. Resultaten redovisas i diagram 2:5.

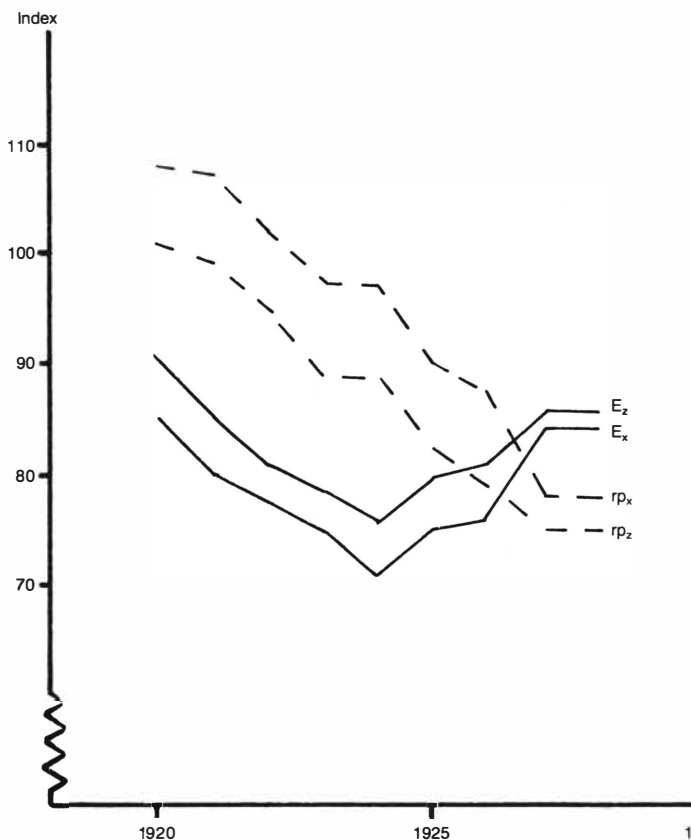


Diagram 2:5 Växelkursindex (E) och köpkraftsparitetstal (rp) för Sverige 1920–28
(Index 1914=100).

Källa: Appendix.

Denna växelkursindex får en paradoxalt annorlunda profil än t ex dollarkursens utveckling. *Apprecieringen* av kronan framstår som längre gående; med 11 procent från 1920 till 1922 och

sedan med ytterligare 7 procent till 1924 (räknat på ett medeltal av export- och importvägda indextal). Mer frapperande är fortsättningen med en *depreciering* av kronan fortgående till 1928 (motsvarande en genomsnittlig kurshöjning av utländska valutor med 18 %). Denna utveckling var uppenbarligen resultatet av olika länders hårda valutastabiliseringspolitik under dessa år.

Hur kunde denna kronappreciering ge till resultat goda betingelser för svensk konkurrenskraft? Förklaringen måste framför allt sökas i pris- och löneutvecklingen i Sverige i förhållande till våra konkurrentländer. På grund av brist på statistik är det inte möjligt att göra beräkningar beträffande den relativa lönekostnadsutvecklingen. Partiprisindextal är inte användbara för våra syften, eftersom dessas variationer är alltför dominerande av internationella marknader. I beräkningarna av "*köpkraftsparitetstalen*" ingår utvecklingen av de olika ländernas levnadskostnadstal, vägda med samma vikter som växelkurserna. Kvoten mellan utvecklingen av växelkurs- och relativ levnadskostnadsindex ger ett slags mått på graden av över- och undervärdering av kronan i förhållande till läget under ett basår. (I diagram 2:5 är 1914 satt till 100. Innebörden av denna metodik redovisas och prövas i appendix.)

Man ser sålunda att kronan enligt dessa våghalsiga kalkyler skulle vara något övervärderad 1920 (vilket stämmer med våra fördomar). Denna uppfattning bestyrkes av Östlinds kalkyler rörande det *relativa* löneläget i Sverige (1914 = 100) beräknat i svenska kronor enligt i genomsnitt för året gällande växelkurser.

Sverige	USA	Stor- britannien	Dan- mark	Neder- länderna	Norge
100	93	84	84	92	83

Redan till 1922 skulle den svenska kronan ha nått en grad av undervärdering motsvarande omkring 5 procent och 1924 vid återinförandet av guldmyntfoten omkring 10 procent. Den följande deprecieringen av kronan skulle sedan ha medfört ytterli-

gare förstärkt undervärdering (upp till 20 % i förhållande till 1913).

Det kan inte nog framhåvas hur osäkra dessa beräkningar är. Även det teoretiska underlaget och hypotesbildningen är dub ösa. Vad som talar för att resultaten syns plausibla är det faktur att svensk exportindustri uppenbarligen blev i högsta grad kor kurrenskraftig på inte särskilt expansiva marknader och att by tesbalansen fick en stark tendens mot överskott, trots en me expansiv utveckling i Sverige än i flertalet andra industriländer. Noteras bör också att denna expansion ägde rum samtidigt me en sakta fallande prisnivå.

Innebörden av denna utveckling är att den interna pris- oc lönereduktionen från 1920 skedde så *relativt* snabbt och stark att den övervägde kronapprecieringen. Det finns ingen enke modell till förklaring av hur denna deflationsprocess egentlige gick till. Vi kan endast ange en rad betingelser för hur resultatet uppnåddes.

Som tidigare framhållits tror vi inte på någon enkel monetari tisk tolkning; reduktionen av penningmängden var snarast e resultat av fallande priser och inkomster. Däremot bör det rela tivt höga ränteläget, inklusive eftersläpningen i diskontopolit ken 1920–21, plus en starkt begränsad tillgång på nya krediter ha haft betydelse för prisfall och växelkursbildning. Det är giv att kronapprecieringen verkat påskyndande på prisfallet, genor en extra push nedåt på import- och exportpriserna. Samtidig gäller – i denna komplicerade interdependens – att pris- oc lönefallet betingat kursutvecklingen och detta inte minst genor förväntningar om fortsatta pris- och kursfall.

Prisutvecklingen hade en ledande roll. Impulser kom från de internationella prisfallet och spred sig till hemmamarknader. Följande tabell belyser den varierande takten i prisfallet.

Tabell 2:2. Prisfallet 1920–22 (i procent)

	Aug 1920– Jan 1922	Jan 1922– Nov 1922	Aug 1920– Nov 1922
Stenkol, koks	–84	– 2	–84
Trämassa	–75	– 6	–76
Metaller	–54	–11	–59
Brännolja	–44	–16	–53
Hudar och läder	–46	–14	–53
Vegetabiliska livsmedel	–38	–21	–51
Jordbruksförnödenheter	–35	–21	–49
Byggnadsmaterial	–41	– 9	–46
Animaliska livsmedel	–44	– 1	–44
Textilämnen	–56	+35	–41
Generalindex	–53	– 9	–58

Källa: Lundberg (1953).

Stora balansbrister uppstod under priset, särskilt därför att lönekostnaderna föll med ungefär ett års eftersläpning. Lönereduktioner började visserligen ske successivt för olika områden från andra halvåret 1921 men tog riktig fart först under 1922. Återigen måste man vara försiktig med medeltalen. Inom en del industrigrenar blev lönereduktioner aktuella redan under 1921; sålunda föll timförtjänsterna med omkring 10 procent inom sågverks-, textil- och pappersindustrierna 1920–21, medan stegringar kan noteras för kemisk industri och byggnadsverksamhet. Denna otakt i förloppet måste ha betytt hårda påfrestningar för företagen under 1921. Det var fråga om en kombination av stora prisfall på produkter samtidigt som lönekostnaderna efter den stora höjningen under 1920 i genomsnitt låg oförändrade till 1921 samtidigt som produktionsvolymen sjönk. En rent mekanisk jämförelse mellan utveckling av timförtjänster och Kommerskollegiums prisindex för industriprodukter ger en reallönehöjning med 31 procent från 1920 till 1921!

Det är åter fråga om en interdependent process. Sammanpressning av vinstmarginaler, sannolikt inte sällan till negativa tal, framtvingade driftsinskränkningar och nedläggningar av driften. Sjunkande real efterfrågan både på export och på hemmamarknaden bidrog till att dämpa konjunkturen, samtidigt som finansiella påfrestningar påskyndade deflationen. Det blev en Wickselliansk kumulativ process nedåt som accelererade när lönefallet kom igång på allvar under 1922.

Ur våra dagars perspektiv är det svårt att riktigt fatta hur ett kumulativt lönefall egentligen gick till. Det var nog inte så att företagsledningen sammankallade de anställda för att ställa dem inför alternativet att gå med på radikala lönereduktioner för att få företaget att överleva eller att bli avskedade och arbetslösa med starkt reducerad, osäker, ofta eländig bärning. Men kanske var det *som om* en sådan modell vore realistisk. Ultimatum ställdes nog ofta, ibland även under tiden för löpande kollektivavtal, fast Arbetsgivareföreningen uppmanade företagsledningarna att leva upp till ingångna avtal. Men uppsägningar av avtal och hårda krav på lönesänkning förekom. Fackföreningarna var sedan storstrejken 1909 svaga och tvingade till passivitet i kontrast till åren 1918–20. Den snabbt växande arbetslösheten utgjorde utan tvivel ett väsentligt villkor för lönereduktionerna. Förväntningarna om nöd och elände tedde sig högst realistiska. Exempel på hur lönesänkningar gick till kan hämtas från en redogörelse från Fagersta bruk.¹³⁾ Det rådde ett avtalslöst tillstånd hösten 1920. Den 30 januari kom en ukas från bruksledningen om 20 procents lönesänkningar, i augusti om ytterligare 10 procents sänkning och i mars 1922 kom en ny ukas. Totalt rörde det sig om nära 50 procents lönesänkningar. Arbetarna var enligt uppgift ytterligt indignerade men ingenting hände. Varannan bruksarbetare var arbetslös.

Det märkliga är att den totala lönereduktionen (per timme räknat) med omkring 30–35 procent blev väl anpassad till de föregående fallet i levnadskostnaderna. Detta bör ha varit en gynnsam betingelse för löneuppgörelser (med långt lägre kon-

fliktfrekvens än 1919–20). Från fackligt och socialdemokratiskt håll (Wigforss) uttrycktes också förståelse och acceptans för nominallönesänkningar när de inte behövde få effekter på reallöneläget.¹⁴⁾

Lönerna kom under väsentligt starkare press på områden utsatta för den hårda internationella konkurrensen, både på import- och exportsidan under konjunktur nedgången. Man finner också att lönerna per timme sjönk väsentligt snabbare inom sådana branscher än inom den skyddade industrin och byggnadsverksamheten. Det fanns under denna tid ingenting av solidarisk lönepolitik och löneklyftorna blev med dagens mått orimligt stora. Följande sammanställning av timförtjänster inom industrin är belysande för utvecklingen:

	Högst	Lägst	Differens i procent
1920	1.84	1.54	20
1923	1.44	0.96	50

Källa: Bagge m fl (1935).

Till bilden av kronans undervärdering från 1922 och framöver hör denna extra nedpressning av löneläget inom exportindustrin och olika grenar utsatta för importkonkurrens. Olika exportföretag (särskilt inom skogsindustrin) fick en flygande start från 1922 och därvid bör det relativt gynnsamma löneläget ha spelat en viktig roll. Vi har inga statistiska uppgifter om produktivitetsutvecklingen och läget under och efter depressionen. Den djupa depressionen, med en extremt stark lönsamhetspress och avsaknad av finansiellt stöd från stat och banker, bör dock ha pressat bort en rad lågproduktiva företag och driftsställen, liksom "obsoleta" företagsledningar. Den Salterska svansen av mindre effektiva produktionsenheter bör ha förkortats ganska radikalt i "depressionens stålbad".¹⁵⁾ Men härom kan vi endast ha aningar.

Den korta varaktigheten hos depressionen – detta V vi utgick från – kan ses som en funktion av en hänsynslös kredit-, finans-,

valuta- och arbetslöshetspolitik, som inte tog hänsyn till företagens undergång och de arbetslösas nöd. "Hänsynslös" är då ett begrepp hämtat ur dagens välfärdsideologi. På den tiden var det egentligen knappast fråga om val av politik; beteendemönstret var givet. Det talades om den "hederliga linjen" för svensk penningpolitik. Egentligen var det, som ovan visats, endast växelkurspolitiken som i olika skeden *kunde* varit annorlunda, alltså ha verkat mindre deflatoriskt och depressivt. Men den typ av samband som det skulle vara fråga om var man egentligen inte medveten om inom politiken, och inte alltid ens bland ekonomerna.

Den bild som här lämnats av de relativt gynnsamma betingelserna för 20-talets ekonomiska expansion – framför allt med hänsyn till kronans bestående undervärdering – är naturligt nog ofullständig. Egentligen har vi endast diskuterat *nödvändiga* makroekonomiska förutsättningar för en gynnsam utveckling. Inte minst har stagnationsproblemen efter 1974 visat att det kan finnas andra hinder än felaktigt satta växelkurser.

Det är på plats att påminna om hur annorlunda det *företags-ekonomiska klimatet* var beskaffat under mellankrigsperioderna. Skatter och offentliga utgifter var nästan försumbara problem – med en andel offentliga utgifter på omkring 15 procent av BNP. Ett minimum av statliga regleringar och byråkrati låg i vägen för en fri företagsamhet att ta till vara och utnyttja lönsamma investerings- och innovationsmöjligheter. Organisations-Sverige var inte uppbyggt. Dock får vi komma ihåg att frekvensen arbetskonflikter var hög under hela 20-talet.

En *mikroekonomisk bas* för analysen är nödvändig för att fullt förstå hur de gynnsamma utvecklingsbetingelserna faktiskt utnyttjades av företagen inom olika branscher. Det är i första rummet Erik Dahmén som studerat denna sida av utvecklingen, framför allt i *Svensk industriell företagarverksamhet*. I detta arbete belyses de stora industriella omvandlingsprocesser inom svensk industri som ligger bakom de makroekonomiska förloppen. Av särskild betydelse från vår synpunkt är Dahmén's analys

av hur 20-talets snabba industriella utveckling med påbörjade "utvecklingsblock" kan betraktas som en förberedelse för 30-talets expansion.

Som ovan framhållits blev det inte någon riktig högkonjunktur och boom under slutet av 20-talet. Prisnivån var fallande, arbetslösheten förblev hög och vinstläget inom industrin relativt lågt.¹⁶⁾ En bestående relativt hög reallönenivå utlöste en stark rationaliseringsvåg; ett återkommande tema i den tidens debatt om orsakerna till en bestående hög arbetslöshet.¹⁷⁾ I själva verket tyngdes 20-talets industriella expansion av en fortgående konsoliderings- och saneringsprocess. Det var en period av avveckling och anpassning efter krigsårens och efterkrigsboomens felinvesteringar. I kapitel 3 belyses ytterligare några drag i 20-talets utveckling som bestämmande för 30-talets depression och annorlunda utvecklingsbetingelser.

Fotnoter

- 1) Se Lewis, 1978, sid 35.
- 2) Se Svernlund, 1954, sid 30 ff.
- 3) Se Schumpeter, 1943, kapitel 7.
- 4) Se Lundberg, 1968, sid 30-32. Beräkningarna av "standardiserad" arbetslöshet har utförts av Franz Ettlin.
- 5) Se Bergström, 1969, sid 134-135.
- 6) För en mer ingående översikt, se Lundberg, 1953, kapitel 9.
- 7) Se bl a Furåker, 1976, kapitel 6.
- 8) Det finns ett ytterst ingående referat av Wicksells, Cassels, Heckschers, Brismans, Ohlins m fl synsätt och ekonomisk-politiska rekommendationer i Östlund, 1945. Se också Gårdlund, 1956.
- 9) Se Montgomery, 1954, sid 152.
- 10) I Östlund, 1945, finns en livfull skildring av det "Heckscherska sabotaget".
- 11) Se Östlund, 1945.
- 12) För en jämförelse av pris- och löneflexibilitet i olika depressioner, se Gordons kapitel i Brunner (red) 1981 och Kindleberger kapitel 8.
- 13) Se Söderlund m fl, 1959.
- 14) Wicksell framhöll vid Nationalekonomiska föreningens sammanträde den 10 december 1918: "Den föreställningen att arbetarna icke skulle kunna förmås att nedsätta sina pretentioner, även om priserna gå ned, är gripen ur luften. Jag

har hört av docenten Wigforss i Lund, som är socialdemokrat och står i nära förbindelse med arbetarna där nere, att de mycket väl ha klart för sig, att om priserna gå ned, måste också lönerna sänkas. Talet om att arbetslönernas storlek skulle omöjliggöra en nedgång av priserna har därför icke alls fog för sig.”

15) Se diagram i Salter 19.

16) Se Carlsson m fl 19, kapitel 3.

17) Detta var ett huvudtema i Arbetslöshetsutredningens betänkande från år 1931.

3 1930-talets kris och den nya attityden till ekonomisk politik

Den internationella utvecklingen

1920-talets internationella balansbrister

Det har skrivits ofantligt mycket om 30-talets kris och depression. Ett otal vetenskapliga arbeten kom ut under loppet av 30-talet, då depression och stagnation var en just upplevd verklighet, för många en ödesfråga gällande det kapitalistiska systemets bestånd i USA och andra länder. Problematiken återkom med förnyad kraft under de sista krigsåren och under de första efterkrigsårens debatt då riskerna för uppkomsten av en ny världsdepression diskuterades; farhågorna gällde i bland en sorts kombination av 1920–22 och 30-talets depressioner, sålunda en oro för eller förhoppning om kapitalismens instabilitet och hjälplöshet inför stora påfrestningar. Helt förändrad men ändå i grunden samma problemställning har återkommit som en reaktion på de tendenser till stagnation och hög arbetslöshet som uppstått i industriländerna efter 1979.

Det är remarkabelt hur politikers och ekonomers attityder till kris och depression kunde förändras så radikalt på tio år. Som vi ovan framhållit togs 1921–22 års djupa depression i huvudsak som given, en nära nog naturlig process, som man inte kunde göra mycket åt och som måste genomlidas. Under 1930–33 års depression uppstod i Sverige både tankar och beredskap att aktivt motverka arbetslösheten och styra konjunkturen.

Det var trots allt inte fråga om någon väsensskillnad mellan dessa två konjunkturförlopp. Djupet på depressionen var ungefär detsamma, arbetslösheten steg till ungefär samma höga tal (enligt fackföreningsstatistiken) och i bägge fallen var det i första hand fråga om impulser från en internationell konjunktured-

gång. En markant skillnad var dock att prisfallet i Sverige denna gång blev väsentligt mindre än den våldsamma deflationsprocessen 1920–22. Både internationellt och hemma i Sverige blev prisfallet relativt långsamt; lönereduktionerna blev också relativt obetydliga i Sverige, mindre än 10 procent (1930–33), att jämföras med 30–35 procent 1920–22.

Följande översikt av 30-talets ekonomisk-politiska problem har skrivits med denna frågeställning som ledmotiv. Det är sålunda inte fråga om någon systematisk genomgång av krisförloppen och 30-talets stagnation; för detta finns ett överflöd av god litteratur. Här – och det är det enda originella i vår framställning – fixeras uppmärksamheten på fenomen och sammanhang som kan vara av intresse för att tolka dagens krisproblem. Som framhölls i kapitel 2 måste 30-talets depression eller utveckling i hög grad ses som konsekvenser av instabiliteter i 20-talets konjunkturförlopp. Det är därför nödvändigt att inleda med en komplettering av analysen i föregående kapitel.

Den internationella konjunkturutvecklingen under 20-talet kom att uppfattas som mycket stabil. Detta gällde i första hand USA; både politiker och ekonomer talade i slutet av decenniet om "prosperity for ever". Konjunkturbakslagen (1924 och 1927) var små och hastigt övergående. Det dominerande intrycket i USA var stadig och snabb produktionstillväxt och i stort sett låg arbetslöshet. Under de goda åren höll denna sig kring 3 procent. I Europa var bilden inte lika ljus. Produktionstillväxten var ojämn och långsammare än i USA. Nya nationer och nationsgränser, stora strukturproblem, problem kring krigsskadestånd och internationella låneoperationer och en starkt störande valutapolitik med felsatta växelkurser, allt detta och mer därtill skapade i flertalet länder ogynnsamma betingelser för utvecklingen. Bestående hög arbetslöshet uppfattades dock i regel som strukturella problem och inte som utslag av dåliga konjunkturer. Sverige var mer av ett undantag i Europa.

Som nämnts i föregående kapitel nåddes stabiliteten med ett minimum av ingripande stabiliseringspolitik. Det var penning-

politikens – enkannerligen diskontopolitikens – gyllene tid. Den fick sin egentliga introduktion i USA genom Federal Reserve-systemets deklaration av 1923. Kriterierna var enkla. Det gällde att bromsa under högkonjunkturerna med hjälp av diskontohöjningar och ”operationer på öppna marknaden” och lätta på åtstramningen efter ett konjunkturbakslag. Stabiliseringspolitiken såg ut att fungera väl. Ekonomer koncentrerade uppmärksamheten på prisnivåns utveckling som en norm för balans. Just detta förhållande att prisnivån höll sig så pass stabil i ledande länder (främst USA), med en sakta fallande tendens, togs som tecken på ekonomisk jämvikt och stabilitet; man undvek både inflationstendenser under högkonjunkturer och destabiliserande prisfall under konjunkturbakslagen.

Ekonomerna tog sålunda prisstabiliteten som avgörande kriterium på monetär jämvikt och fortsatt lugn konjunkturutveckling. I enkel, men fortfarande använd, Wickselliansk formulering talar man om att det nominella ränteläget bör överensstämma med *realräntan*. Ett för högt nominellt ränteläge – som på 20-talet – leder till depressiva tendenser.¹⁾ Man oroade sig för att det tog tid innan guldmyntfoten var återetablerad för en del länder och för att den inte fungerade lika bra som under förkrigstiden. Strävandet att återvända till gamla förkrigspariteter medförde i en del fall en extra deflationspress; resultatet blev i vissa fall (särskilt för Storbritannien) en övervärdering av valutatan. Men det fanns också länder som efter en inhemsk inflation snarast etablerade för låg valutakurs (som Frankrike 1926). Men en strategisk *symmetriegenskap* saknades hos den nya guldväxelmyntfoten. Länder med övervärderad valuta som utsattes för tendenser till guldutströmning och som tvingades till en relativt restriktiv penningpolitik hade ingen motsvarighet i de andra länder som tack vare överskott i betalningsbalansen och med guldinströmning kunde och borde föra en mer expansiv politik. Centralbankerna i sådana länder – framför allt då Frankrike och USA – steriliserade ökningar i guldinnehavet och förde en autonom penningpolitik, relativt oberoende av överskotten i betal-

ningsbalansen. Denna asymmetri resulterade i en *deflationistisk bias* under 20-talet hos det internationella valutasystemet. Analo gin med efterkrigstidens omvända inflationsbias hos valuta systemet är tänkvärd.

Felsatta valutakurser är sålunda inget nytt problem. Inte hel ler den åtföljande oron på valutamarknaderna med starka kapi talrörelseströmmar. Här fanns en inbyggd latent instabilitet. De stora tyska skadeståndsbetalningarna täcktes av kapitalimport från England och Frankrike som i sin tur baserades på en stor amerikansk kapitalexport. En stor del av de fattiga råvarulän dernas betalningsunderskott täcktes direkt och indirekt av den amerikanska kapitalexporten. Den svenska kapitalexporten från mitten av 20-talet kom med på ett hörn, bl a för att täcka kapi talnöden i fattiga europeiska länder.

Ett flertal länder fick under dessa förhållanden med ”struktu rell deflation” problem med lönebildningen. Lönekostnaderna anpassade sig inte i tillräcklig grad och med stor tröghet till priset. Man fick debatten om att det var de för höga lönerna som orsakade den bestående relativt höga arbetslösheten under 20-talet. Detta problem blev särskilt brännande i Storbritan nien; försöken att reducera löneläget ledde till omfattande ar betsk konflikter med klimax under 1926 i form av generalstrejk och ett långvarigt arbetsstillestånd vid kolgruvorna. Även i Sve rige fick vi under slutet av 20-talet en ingående debatt om *för höga löner* som orsak till den bestående, alltför höga arbetslös heten (se kapitel 2). I Storbritannien var den löpande betaln ingsbalansen inte något uppenbart bekymmer. Men vid rådan de växelkurser – med klar övervärdering av pundet – blev ett relativt högt löneläge en faktor som förklarade den låga aktivite ten inom näringslivet respektive den långsamma tillväxten.

Storbritannien var ju sedan gammalt ett kapitalexporterande land och fortsatte med detta under 20-talet. Men till skillnad från tiden före första världskriget motsvarades kapitalexporten inte längre av överskott i bytesbalansen utan den stora kapital exporten finansierades indirekt i huvudsak av korta krediter

från USA. Hela världsekonomin täcktes av ett nätverk av internationella kreditströmmar, där kort upplåning ofta matchades mot långa lån och obligationsköp. En restriktiv penningpolitik i flertalet länder kom till uttryck i höga räntesatser vid internationell kreditgivning; tyskarnas korta krediter betingade 8–9 procent i ränta och var i stigande mot slutet av 20-talet. Mot bakgrunden av stigande penningvärden blev det fråga om realräntesatser på omkring 8–10 procent, alltså högre än under de ”värsta åren” i början av 80-talet! Den reala skuldbördan tenderade att bli orimligt tung för länder med svaga betalningsbalanser, inte minst för råvaruländerna som utsattes för starka exportprisfall.

Det behövdes inte någon särskilt stor störning för att bringa detta instabila internationella kreditnätverk ur balans och utlösa kumulativa krympningsprocesser. Den avgörande störningsfaktorn blev den våldsamma amerikanska börsspekulationen från mitten av 1928. Aktiespekulationen sög till sig krediter i stor skala och vände därmed den amerikanska kapitalexporten i import. Den tyska ekonomin utsattes omedelbart för en hård ”credit-squeeze”, både från utlandet och från inhemska banker som kom under hårt penningpolitiskt tryck. Resultatet blev att den starka konjunkturuppgången i Tyskland bröts, i första hand den starka lånefinansierade investeringsboomen. Här har vi ett exempel på hur en finansiellt spekulativ boom med höga kortsiktiga avkastningsmöjligheter kunde strypa en real investeringsutveckling – åter en problematik som är högst aktuell.²⁾

Den expansion i världshandelns volym (med omkring 4 % per år från mitten av 20-talet) som trots alla hinder kom till stånd var – liksom nu – i hög grad beroende av någorlunda väl fungerande monetära mekanismer och därpå baserad internationell kreditgivning. Men guldmyntfoten fungerade illa, och tålde inte mycket av påfrestningar när de nervösa, korta kreditrörelserna kastade om riktning. Varje centralbank kämpade för sin guldkassa, det fanns ingen reell koordinering av centralbankernas politik, ingen Valutafond som varnade eller föreskrev villkor för lån till länder i kris. Omkastningen av kreditströmmarna innebar en

förtroende- och valutakris för raden av kredittyngda råvaruländer som fick växande svårigheter att klara räntebetalning och amorteringar.

Den internationella finans- och kreditkrisen nådde klimax under sommaren 1931 efter kollaps av banker i Österrike och Tyskland. Korta kapitalrörelser, kapitalflykt, tömde Storbritanniens valutareserv och tvingade fram devalveringen av pundet i september 1931. Det sammanbrott av det internationella finans- och kreditsystemet som befarades hösten 1929, ägde faktiskt rum 1931–32. Moratorier framtvingades; valutaregleringar och clearingsystem bröt sönder det fria multilaterala valutasystemet.

Typer av krisorsaker

Det var den amerikanska krisen från hösten 1929 som utlöste och bestämde takten i 30-talets världsdepression. Som världen såg ut 1929–30, med alla de inbyggda svagheter och instabiliteter i den internationella konjunkturen som här antytts, existerade det inga "points of resistance", inga motkonjunkturer på andra håll som kunde sättas emot de starka depressiva tendenser som utgick från USA. Resultaten kan avläsas i följande sammanställning.³⁾

Tabell 3:1 Industriproduktionsindex 1929=100

	1932	1937
USA	53	103
Storbritannien	84	124
Frankrike	72	82
Tyskland	53	117
Sverige	89	149

Diskussionen om orsakerna till konjunktursammanbrottet från 1929–30 i USA och den följande djupa depressionen har blossat upp igen. Meningsskiljaktigheterna verkar i dag ungefär lika stora som på 30-talet. I själva verket färgas orsaksanalysen i betydande grad av dagens motsättningar i krisuppfattningen.

Det finns tre alternativa tolkningar:

1 Huvudvikten läggs vid de *monetära faktorerna*. Likaväl som att inflation och stagflation under 70- och 80-talen bottnar i felaktig penningpolitik med alltför stark och instabil ökning av penningmängden uppfattas 20-talets deflation och följande depression som utslag av en alltför restriktiv penningpolitik med otillräcklig och krympande penningtillgång som styrande orsaksfaktor.⁴⁾

2 Hög arbetslöshet och outnyttjad produktionskapacitet uppfattas av *Keynesianer* (av olika årgång) som resultat av otillräcklig köpkraft eller effektiv efterfrågan. För Keynes var det framför allt fråga om för låg och i grunden ytterst instabil investeringsverksamhet inom näringslivet som låg bakom kris, depression och stagnation under 30-talet. Den typen av uppfattning återfinns också i dagens debatt. Lösningen på krisproblemet bör enligt detta synsätt sökas i en expansiv politik, framför allt då i en aktiv finanspolitik.

3 Redan under mellankrigstidens krisdebatt fanns det en hel del synpunkter som pekade på *systemfel* hos den kapitalistiska marknadsekonomin. Keynes underströk sålunda den inneboende instabiliteten hos det finansiella systemet.⁵⁾ Hans egna inblickar i hur börskurser och kreditvillkor kunde bestämmas av kort-siktiga spekulationsvågor spelade en roll. Det finansiella systemets brist på stabilitet hade avgörande inflytande på investeringsverksamheten.

Konjunkturteorier kunde hänvisa till andra inneboende instabiliteter i ett kapitalistiskt system. Det var dels fråga om så kallade "svincykler" bestämda av över- och felinvesteringar (i griskulningar, stål eller varv) under tider med höga priser och tillfälligt lovande vinstutsikter, som sedan i sämre tider resulterade i överkapacitet, konkurser och arbetslöshet (strukturkriser).

Det var också fråga om en annan mer grundläggande typ av systemfel: en tillräckligt hög investeringsnivå, så hög att totala effektiva efterfrågenivån kom upp på en nivå motsvarande full eller hög sysselsättning, tenderade att efter en tid (säg sju–nio

år) resultera i antingen överkapacitet eller i inflatoriska överslag – i bägge fallen med oundvikliga konjunkturbakslag som resultat.⁶⁾ Och sedan var det lätt att visa hur sjunkande produktion och efterfrågan kom in i en kumulativ spiral.

Det är givet – om än ofta utsagt – att dessa typer av instabilitet förutsätter ett visst slags ekonomisk politik från statsmakternas sida. Den förutsätts vara passiv, ineffektiv, eller felinriktad. På 20- och 30-talen resulterade ekonomernas analys ofta i mer eller mindre naiva rekommendationer till en mer effektiv politik. Exempel: krisen 1929–30 i USA kunde ha förhindrats eller i varje fall dämpats effektivt med hjälp av en expansiv penningpolitik 1928–29, och katastrofen inom bankväsendet ha förebyggts om centralbanken sett till att banker och penningmarknad försetts med riklig likviditet. Alternativt skulle en Keynesian ha förordat aktiv, expansiv finanspolitik på ett tidigt stadium av depressionen.

Förslag av denna typ har också förekommit i riklig mängd under 70- och 80-talens kriser. Men mer än 50 års erfarenheter av regeringars stabiliseringspolitik har i växande grad vänt uppmärksamheten mot den ekonomiska politikens egna inbyggda stabilitets- och effektivitetsproblem. Det är inte bara fråga om själva ”timingen”, dvs hur stabiliseringspolitiska insatser gärna kommer fel i tiden, verkar stimulerande för länge och för mycket under konjunkturuppgången och bromsade för länge och för hårt sedan konjunkturen vänt nedåt. Hur och i vilken grad stabiliseringspolitik verkat destabiliserande har varit ett omhuldat tema alltsedan Milton Friedmans kritiska insatser under 50-talet. Från 70-talet har problematiken breddats genom att man försöker ta hänsyn till själva den politiska beslutsprocessen, inklusive den ”politiska konjunkturcykeln”.

Den amerikanska depressionen

Ovanstående krisorsaker är omedelbart tillämpbara på den amerikanska utvecklingen 1929–33. Flera av de centrala problemställningar som hänför sig till 30-talets kris har emellertid

en mer generell tillämplighet och det gäller även 70- och 80-talens ekonomiska kriser.

Som ovan antytts kom den amerikanska konjunktorens sammanbrott 1929 snarast som en blixtnad från klar himmel. Den följande depressionsspiralen var också oförutsedd. Man tog mer eller mindre för givet att en svår konjunkturkris borde ha föregåtts av en inflationsbetonad högkonjunktur, en "boom" med tydliga spår av överengagemang, flaskhalsar, sparandebrist och kreditåtstramning. Närmast i tankarna var 1919–20 års efterkrigsboom och följande dramatiska bakslag (se kapitel 2). Men pristrenden var som sagt sjunkande, särskilt för råvaror och livsmedel. Någon parallell till 1920 års kreditåtstramning är svår att upptäcka. Takten i tillväxten av produktion och total efterfrågan 1928–29 visade inga tecken på dämpning, snarare tvärtom. Och ändå var den amerikanska ekonomin i ett ytterst labilt balansläge år 1929 – att döma av det fortsatta händelseförloppet.

Den tidens kvantitetsteoretiker och dagens monetarister anser sig kunna lägga avgörande vikt vid penningpolitiken och utvecklingen av penningmängden både som krisutlösande orsak och drivande faktor i den följande kumulativa deflations- och depressionsspiralen. Från våren 1928 infördes en mer restriktiv kreditpolitik i syfte att bromsa den växande aktiespekulationen. Resultatet – vid sidan om en räntehöjning med omkring 1 procent – blev en dämpning av penningmängdstillväxten (från 5 % 1927–28 till 0.6 % 1928–29). Därefter föll penningmängden i rekordtakt med 30 procent till 1933.

Det är enligt min mening inte rimligt att fästa avgörande monokausal vikt vid penningmängdens variationer. Liknande uppbromsning av penningmängdsökningen hade skett vid tidigare tillfällen under 20-talet utan depressionseffekter. En ökning av omloppshastigheten kompenserade i själva verket minskningarna i penningmängd. Vad beträffar förloppet under själva depressionen kan ingen förneka att den drastiska reduktionen av likviditeten i ekonomin under åren 1930–33 innebar ett extra deflationistiskt tryck. Detta skedde i samband med ett sammanbrott

av banksystemet – varvid tusentals banker gick över styr i vågor från hösten 1930 till Roosevelts bankmoratorium våren 1933.

Problemet är att reduktionen i penningmängden knappast bara var ett uttryck för en restriktiv penningpolitik. Det var snarare fråga om en sekundär återspeglning av själva depressionsförloppet där den kumulativa reduktionen av utgifter för investering och konsumtion medförde en fortgående minskning av efterfrågan på pengar och kredit.⁷⁾

I obestämbar grad är utvecklingen av penningmängden och fallet i räntesatser under denna tid *effekter* av deflation och konjunkturedgång; i denna mening bör variationer i penningmängden i huvudsak uppfattas som endogen variabel, resultat av en passiv penningpolitik. Men man kan givetvis samtidigt hävda att en aktivt ingripande politik, som med olika medel hade tillfört marknaden likviditet och räddat banker från likvidation, kunde ha medfört en uppbromsning av deflationsprocessen och dämpat depressionen.

En jämförelse med utvecklingen av penningmängden i Sverige kan i viss mån illustrera resonemanget (se diagram 3:1). Det ser ut som om just en aktivare, väsentligt mindre deflationistisk utveckling av penningmängden i Sverige skulle vara en förklaring till den väsentligt mildare depressionen.⁸⁾ Men enligt min mening är det snarare fråga om en av andra orsaker bestämd konjunkturutveckling i Sverige än i USA som primärt bestämt både efterfrågan och tillgång på pengar.

På den tiden – under 20- och 30-talen – var uppmärksamheten inte i första hand riktad på penningmängden utan på diskontot och ränteläget. Spekulationer på börsen hade framtingat höjningar i diskontot upp till 6 procent. Och detta efter sommaren 1929 då konjunkturen tydligt börjat försvagas. Man var fullt medveten om dilemmat – att stoppa en osund, destabiliserande aktiespekulation samtidigt som en försvagad konjunktur egentligen krävde en lättnad i penningpolitiken. Men sedan under depressionens förlopp kom en eftersläpande räntesänkning till stånd; diskontot nådde ett bottenläge på 1,5 procent i maj 1931.



Diagram 3:1 Penningmängdens utveckling i Storbritannien, Sverige och USA 1929–40 (Index 1929=100).

Källor: Friedman & Schwartz (1963), Riksbanken och Sheppard (1971).

Man kan hävda att detta fall i räntesatserna motsvarades av en betydande sänkning i pengarnas omloppshastighet (M/BNP steg med 50 % till 1933). I samma mening som ifråga om penningmängden kan man sålunda tala om ett passivt (endogent bestämt) fall i räntesatserna.

Det bör också observeras att ett växande federalt budgetunderskott – som en följd av depressionen – snarast bidrog till penningmängdsökningen och sålunda inte (som under 1981–82) föranledde eller framtvingade en restriktiv penningpolitik. Men regeringens (presidentens) inställning var helt för sunda statsfinanser, att genom utgiftsnedskärningar och skattehöjningar sträva mot budgetbalans. I sin valkampanj under hösten 1932 lovade Roosevelt att snabbt nå balans i den federala budgeten

som ett villkor för "business confidence" och en återhämtning inom näringslivet.

Den *tyska utvecklingen* från 1928 ger egentligen ett ännu klarare uttryck åt denna defensiva inställning till konjunkturpolitiken. Man kan uppfatta den tyska krisen som ett klart fall av överkonsumtion eller undersparande: åren 1926–28 hade omkring hälften av den höga nivån för näringslivets investeringsutgifter finansierats med utländska lån och direktinvesteringar. När dessa lån till stor del föll bort blev en hårt deflationistisk-depressiv politik både nödvändig och naturlig för regeringen Brüning. Det gällde att genom offentliga utgiftsnedskärningar och skattehöjningar få ner privat och offentlig konsumtion, att förstärka denna effekt genom drastiska lönesänkningar – även med hjälp av statliga dekret – för att nå en anpassning av det interna kostnadsläget till de betingelser som den fortgående internationella deflationen betydde. Den tyska markens paritet försvarades också med en ytterst restriktiv kreditpolitik.

Vi har här ett extremt exempel på en från flertalet synpunkter missriktad och misslyckad åstramningspolitik som reaktion på denna typ av balansbrist som heter "sparandeunderskott". Reaktionen var på ett sätt både förklarlig och naturlig från tysk historisk synpunkt med hänsyn till en intensiv inflationsskräck som härrörde från erfarenheterna av hyperinflation (1920–23) med katastrofala effekter på samhällsekonomin. En depreciering av marken var från denna synpunkt politiskt utesluten. Därtill kom en allmän attityd till depressionens "väsen" och funktion (i stil med Spiethoffs och Hayeks krisuppfattningar), det gällde att låta ekonomin gå igenom ett reningsbad för att bli av med en föregående högkonjunkturs felinvesteringar och strukturella obalanser. Men resultaten av denna politik blev förskräckande: ett fall i industriell produktion med bortåt 50 procent, en arbetslöshet på tre miljoner – och Hitler.

Man kan hävda att krisen och världsdepressionen 1929–33 demonstrerade den kapitalistiska marknadsekonomin *hjälplöshet* inför stora balansstörningar. Mindre konjunkturbakslag av

den typ som förekommer under 1800-talet och även tidigare under 20-talet kunde övervinnas av sig själv – med ett minimum av mer eller mindre automatiskt verkande penningpolitik (till stor del under guldmyntfotens villkor). Det var till stor del fråga om lagercykler; det låg i sakens natur att konjunkturåterhämtningen närmast blev automatisk.

Men när den allmänna instabiliteten i utvecklingen var hög och störningen våldsam utlöstes kumulativt verkande depressiva krafter som förde samhällsekonomin ner i ett läge från vilket återhämtning av produktion och sysselsättning inte blev automatisk. Låga vinster, lågt kapacitetsutnyttjande, stagnation i efterfrågan och härav betingad allmän pessimism om framtidsutsikterna, allt detta och mer därtill betydde att en stabilt fortgående uppgång i investeringsverksamheten – som nödvändig betingelse för en allmän konjunkturåterhämtning – inte kunde komma till stånd. Resultatet blev 30-talets stagnation – i första hand i USA – men med starka depressiva effekter på hela världsekonomin. Den kumulativa kontraktionsspiralen för internationell handel framgår av diagram 3:2, som visar världsimporten (70 länder) per månad i dollar.

Konsekvensen av stagnerande exportmöjligheter blev en flora av protektionism och valutaregleringar med en rad isolerade nationella konjunkturer. Den kraftigaste signalen till ökad protektionism gavs av USA i juni 1930 då Smoot-Hawley tullsatserna infördes (en tullhöjning med i genomsnitt omkring 50 %) varpå följde en våg av repressaliehöjningar i andra industriländer.

Den fundamentala frågan återstår: det var utan tvivel krisen i USA som var ledande och bestämmande för 30-talets världsdepression och stagnation. Kapitalismens kris gällde framför allt USA – och i andra hand Tyskland. Denna internationella översikt avslutas därför med en helt schematisk prövning av krisorsakerna, de krafter som utlöste och drev på depressionen.

Den enkla monokausala monetaristiska tolkningen har redan avvisats. Utanför monetaristernas krets finns det en viss överty-

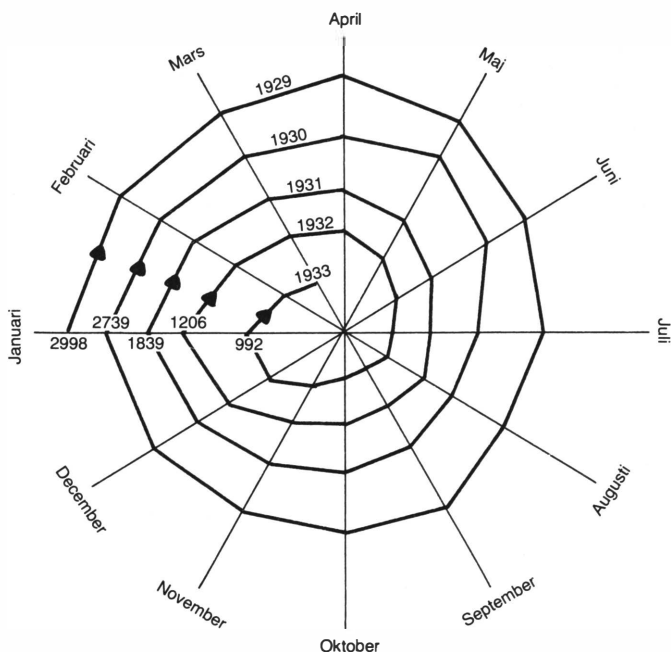


Diagram 3:2 Världshandelns krympningsspiral 1929–33 i miljoner dollar.

Källa: *Monthly Bulletin of Statistics*. Februari 1934.

gande ”koncensus” om kraftspelet. Det var en kraftig investeringsvåg som från 1922 bar upp den amerikanska expansionen; den hänförde sig framför allt till ett stort och växande bostadsbyggande, till investeringar i ny teknik (rationalisering, elektroteknik), till nya produkter (framför allt bilar och radio). En viss relativ mättnad nåddes successivt på olika områden, först inom bostadsbyggandet (från 1925 sjunkande) och sedan inom annan byggnadsverksamhet. En viss konjunkturförsvagning kring 1927 övervanns och högkonjunktoren förlängdes framför allt tack vare aktiekursboomen 1928–29 som bidrog till att stimulera fram

en ny våg av ökade konsumtionsutgifter och en stark lagerinvestering. När börskrisen kom (oktober 1929) och börskurserna föll radikalt under 1930, vändes 1929 års konjunkturstimulans i en kraftig, negativ störning.⁹⁾ Nedgången i konsumtionsutgifter och lagerinvesteringar motsvarade 5–7 procent av BNP. Investeringsutgifter som byggt på stabil expansion av efterfrågan kunde inte fortgå, kapacitetsöverskott på olika områden blev uppenbara. Det fanns ingen sektor som betydde stabilitet och motkonjunktur (inte heller inom offentlig sektor och export). Resultatet blev en fullständig kollaps för investeringsverksamheten (en reduktion av bruttoinvesteringarna från 16 miljarder dollar 1929 till en miljard 1932), en kumulativ process av sjunkande utgifter och inkomster ner i en depressionsbotten där industriproduktionen kom att ligga på 50 procent av 1929 års volym och arbetslösheten på omkring 25 procent. Hela 30-talet blev därmed ett *stagnationsdecennium*; ännu 1939 hade 20-talets toppnivå inte återvunnits. Motorn för dynamisk expansion i ett kapitalistiskt system – näringslivets investeringsverksamhet – kom aldrig i gång på allvar under 30-talets stagnationsbetingelser.

En intressant problemställning – som återkommer i dagens debatt – gäller fördelningen mellan pris- och volymkomponenter i en sådan spiral av krympande inkomster och utgifter. Monetarister utgår helst från idealmodellen, att krympningen i huvudsak koncentreras till priser och löner, medan volymen av produktion och sysselsättning hålls relativt stabil. Problemet gäller sålunda *flexibiliteten* i löner och priser med hänsyn till efterfrågeminskning och ökad arbetslöshet. Det är tydligt att denna flexibilitet *neråt* både i fråga om priser och löner var betydligt större under mellankrigsperioden än senare.

Två slag av observationer är av intresse. Flexibiliteten tycks ha varit större under 1920–22 års totala utgiftsminskning än under 1929–33. Man finner också att USA under den senare depressionen utsatts för relativt mer av volymminskning – i förhållande till priset – än europeiska länder.

Det bör tilläggas att det här inte är fråga om äkta flexibilitets-

mått. Vi observerar ju endast ex post förändringar i priser och volymer, sålunda resultat av en komplicerad interdependens där olika nationers ekonomiska politik spelar en väsentlig roll – både växelkurspolitik och penningpolitik.

Den svenska utvecklingen

Problemställningar

Det kan se ut som om statsmakterna hade fört en sorts överbrygningspolitik under 1930 och en stor del av 1931. Högkonjunkturen från slutet av 20-talet fortsatte oavbruten. Även om de goda konjunkturerna för export och industriproduktion mattades av från slutet av 1930, som direkt följd av den internationella konjunkturedgången, gav en stark expansion av byggnadsverksamheten, i första hand bostadsbyggandet, en kraftig stimulans till den interna konjunkturen. Privata konsumtionen fortsatte att stiga och arbetslösheten höll sig i huvudsak på 1929 års nivå.

Denna relativt goda konjunktur – samtidigt som särskilt USA och Tyskland var på väg in i en djup depression – kunde hållas utan störande betalningsbalanspåfrestningar. Först under sommaren 1931 gjorde dessa sig gällande men då egentligen i form av kapitalflykt från Sverige i samband med den allmänna internationella valutaoron. Trots Sveriges relativt mycket gynnsamma konjunkturutveckling blev bytesbalansens saldo positivt under 1930 och underskottet uppgick till mindre än 1 procent av BNP under krisåret 1931.

Problemet gäller inte endast varför den svenska 30-talsdepressionen kom ett till två år försenad och blev så förhållandevis grund och snabbt övergående, utan lika mycket varför återhämtningen blev så stark och den följande tillväxten så snabb, stabil och uthållig. Det från USA stammande internationella konjunkturbakslaget 1937–38 blev för Sverige endast märkbart som en liten recession. Hela perioden 1929–39 blev – trots världsdepres-

sionen och stagnationen i världshandeln – ett relativt fint decennium med en genomsnittlig BNP-tillväxt på 4 procent per år räknat från 1929. Alla sorters protektionism och valutaregleringar betydde – jämte världshandelns stagnation – synnerligen ogynnsamma betingelser för den öppna svenska ekonomin – egentligen rent volym- och prismässigt väsentligt sämre än under perioden 1974–82. Diagram 3:3 som visar en stagnerande världshandelsvolym och starkt expanderande svensk utrikeshandel ger en slående kontrast till utvecklingen efter 1974.

Problemen gäller i hög grad statsmakternas syn på den ekonomiska politikens uppgifter och möjligheter. Som vi i det följande kommer att understryka spelade växelkurspolitiken en avgörande roll. Men vad beträffar den stora krondeprecieringen i sep-

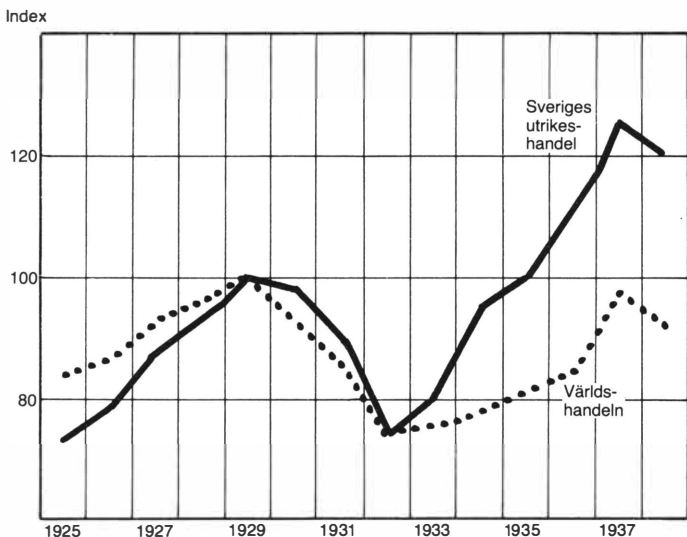


Diagram 3:3 Världshandeln och den svenska utrikeshandelns volym 1925–38 (Index 1929=100).

Källa: Lundberg (1953).

tember 1931 var den närmast *endogen*, ett oundvikligt resultat av den internationella valutakrisen som träffade Sverige hårt. Den följande perioden av relativt fri kursbildning (fram till juli 1933) innehåller svåra tolkningsproblem. Detsamma gäller de förvånansvärt små statliga budgetunderskotten under 1931–33 (mindre än 2 % av BNP) som i huvudsak endast var resultat av depressionen. Reaktionerna från statsmakternas sida på dessa budgetunderskott förändrades radikalt när den nya socialdemokratiska regeringen tog över ansvaret från hösten 1932.

Oro för deflation och inflation växlade plats under åren 1930–33. Inflationsfarhågorna var utpräglade och naturliga som följd av den starka nedskrivningen av kronan. Denna starka depreciering (med i genomsnitt 25 %) satte knappast, förvånansvärt nog, något spår i den interna prisutvecklingen. Oron för inflation förvandlades snabbt i förnyade farhågor för deflation, bestämda av dominerande internationella tendenser. Penningpolitiken, inklusive utveckling av räntesatser och penningmängd, bör ha haft betydelse i dessa sammanhang, med effekter både för växelkurser och prisnivå.

Det är märkligt hur stabil den allmänna prisutvecklingen blev fram till 1936 med mycket små variationer från år till år – och hur pass låg prisstegringstakten därefter höll sig fram till 1939, trots tidvis starka internationella prisstegringsimpulser (se diagram 3:4). Sett över hela 30-talet jämnar inflations- och deflationsperioderna ut varandra så att 1939 års levnadskostnadsindex nära sammanfaller med 1929 års (40 % under 1920 års läge). Från perspektivet av senare decenniers erfarenheter är detta givetvis märkligt. Den starka konjunkturåterhämtningen från 1933 – med en ökning av real BNP på närmare 7 procent per år och i industriproduktionen med 9 procent – åtföljdes inte av någon tendens till löneinflation. Lönekostnaden per timme inom industrin steg med 1 procent per år 1933–37. Reallönerna låg stilla samtidigt som produktiviteten ökade. Sysselsättningsökningen var betydande, och den redovisade arbetslösheten sjönk från över 20 procent till 10 procent mot slutet av 30-talet (enligt

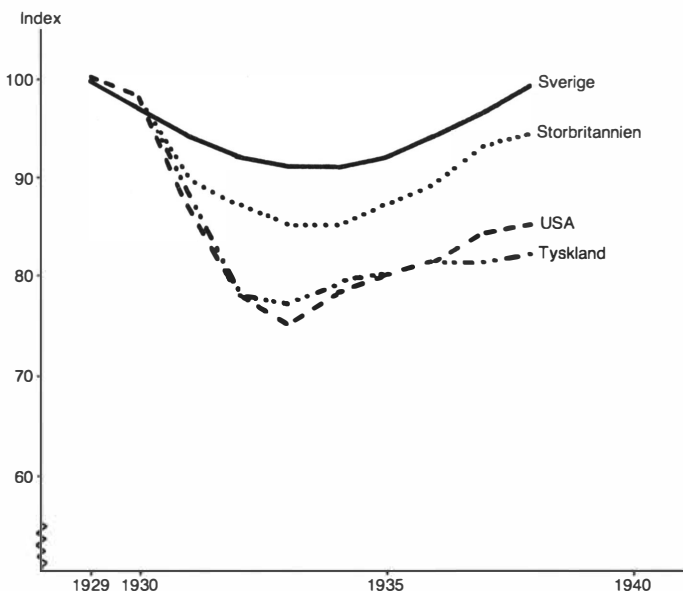


Diagram 3:4 Levnadskostnadsindex utveckling i Storbritannien, Sverige och USA 1929–38 (Index 1929=100).

Källa: UN Statistical Yearbook.

fackföreningsstatistiken).

Den starka expansionen som gjorde sig gällande från hösten 1933 hann sålunda inte utlösa interna inflationsimpulser. Deprecieringen med åtföljande undervärdering av kronan syntes vara den avgörande expansionsbetingelsen. Det paradoxala i utvecklingsförloppet – jämfört med erfarenheter från det senaste årtiondet – är också hur "högt till taket" det var i fråga om expansionsutrymme. Den löpande betalningsbalansen gav fram t o m 1938 varierande överskott (se diagram 3:5) – en bestående tendens motsvarande ett par procent av BNP (ett betydande underskott 1939 var orsakat av en stark importökning för ökad försvarsberedskap).

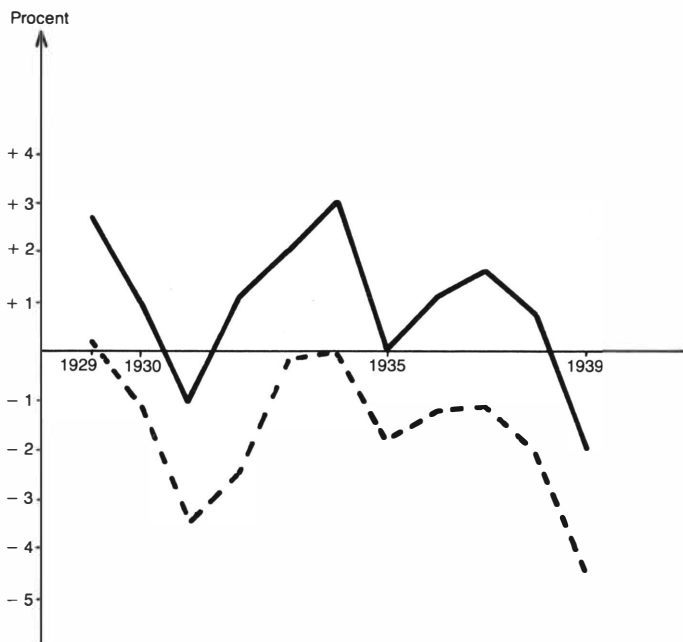


Diagram 3:5 Sveriges bytes- och handelsbalans i relation till BNP 1929–39.

Källa: Ohlsson (1969).

Denna bestående ojämvt i betalningsförhållandet till utlandet kunde och borde utlösa motkrafter. I ett system av någorlunda fria växelkurser (som 1931–33) skulle tendensen till appreciering av kronan utlösas – som korrigering av den för starka deprecieringen. I stället drev riksbanken en valutapolitik med låsning av pundkursen (vid 19,40 från juli 1933). En rörelse mot valutajämvt borde då i stället ske genom monetär expansion, alltså genom riksbankens köp av utländsk valuta som härrörde från bytesbalansöverskotten. Resultatet blev också en fortgående snabb ökning i riksbankens valutareserv och motsvarande an-

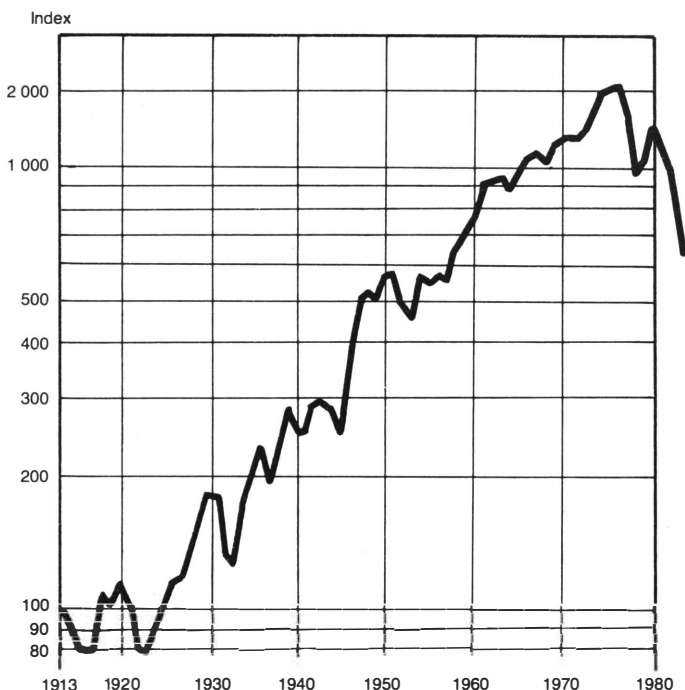


Diagram 3:6 Industriinvesteringar i Sverige 1913–83 (Volymindex 1913=100, logaritmisk skala).

Källor: Johansson (1967) och SCB.

svällning av tillgången på riksbankspengar och banksystemets likviditet. Ränteläget pressades ned på rekordlåg nivå.

Det låga ränteläget som uppnåddes kring mitten av 30-talet bör ha varit en väsentlig betingelse för investeringsverksamhetens starka expansion. Bruttoinvesteringkvoten nådde en relativt hög nivå mot slutet av 30-talet: omkring 20 procent av BNP – att jämföras med 15 procent under 20-talets högkonjunktur (1928 och 1929) och 15–16 procent under depressionsbotten.¹⁰⁾

Bostadsbyggandets volym fördubblades under 30-talet; både de låga räntesatserna för bostadslån och de demografiska betingelserna spelade in. Även industrins investeringsutgifter hade vuxit snabbt i volym och nått en rekordnivå i slutet av 30-talet.

Man får ett intressant perspektiv på utvecklingen av industrins investeringsvolym i diagram 3:6. Den snabba tillväxttakten under mellankrigstiden frapperar liksom de korta avbrotten i depressionen. Kontrasten är stor mot den unika nedgången efter 1976.

En strategisk fråga gäller sparandets utveckling och investeringarnas finansiering. Ett sparandeöverskott motsvarande bytesbalansens netto bör logiskt sett ha inneburit en hög bruttopsparkvot under 30-talets senare år. Något mer betydande offentligt sparande – motsvarande t ex AP-fonden – förekom inte; den offentliga sektorn visade i själva verket ett relativt obetydligt utgiftsöverskott i genomsnitt under åren 1935–38. Slutsatsen blir att det relativt höga bruttosparandet genererats inom den privata sektorn och därvid huvudsakligen inom företagssektorn i vidaste bemärkelse. Ett indicium på detta förhållande är att investeringsexpansionen kunde äga rum samtidigt som företagen (inom industri och handel) betalade igen sina industrikrediter och avvecklade sina banklån. Även emissionsverksamheten av aktier och obligationer låg lågt. Tillväxten av det egna kapitalet skedde sålunda i huvudsak genom fondering av vinstmedel; självfinansieringsgraden måste ha legat på mycket hög nivå i genomsnitt.¹¹⁾

För både 20- och 30-talen gäller att expansionen av produktion och sysselsättning helt dominerades av den privata sektorn. De offentliga utgifterna utgjorde en sjunkande andel av BNP under 20-talets tillväxt (från 22 % 1922 till 16 % 1930) och en konstant andel under perioden 1932–38 (omkring 20 %). En betydande andelsökning kom emellertid till stånd under bägge depressionerna: från 13 till 22 procent 1920–22 och från 16 till 21 procent 1930–32. Under bägge dessa depressionsperioder gällde doktrinen att staten skulle eftersträva budgetbalans och inte ak-

tivt stimulera utgiftssidan. Det statliga utgiftsöverskottet blev paradoxalt nog högre (i procent av BNP) under 20-talsdepressionen än 1932. Huvudförklaringen bör sökas i det starkare inkomstbortfallet under 20-talets depression.

Det är av intresse att i detta sammanhang pröva vissa olikheter mellan 30- och 20-talens betingelser för den privata sektorns expansion. Dessa kontraster är i själva verket typexempel som återkommer i senare tiders debatt.

20-talets expansion var i hög grad exportstyrd; exportvolymen steg med 85 procent 1923–29, att jämföras med 25 procent för real BNP; för 30-talet var motsvarande siffror 16 procent och 43 procent. Gynnsamma konkurrensbetingelser och ökande marknadsandelar av en expanderande världshandel gav detta resultat för 20-talet. Under 30-talet blev det i stället hemmamarknadsindustrier som i skydd av en undervärderad krona blev expansionsledande; industriproduktionen för hemmamarknaden kunde i importsubstitutionens tecken öka med närmare 70 procent 1929–38, medan exportvolymen av industriprodukter endast steg med omkring 10 procent.

Man kan hävda att under 20-talet hämmades expansionen av produktion och investeringar av restriktioner från kredit- och sparandesidan som inte gjorde sig gällande under 30-talet. Inom ramen för en given sparandetillgång kom en växande kapitalexport att "tränga undan" inhemska investeringsmöjligheter. Bankerna hade starkt begränsade likviditetsresurser och förde en relativt restriktiv kreditpolitik. Ränteläget var högt – betingat av räntenivån i utlandet och av den relativa "sparandeknappheten" hemma. Realräntenivån var i själva verket ungefär dubbelt så hög i slutet av 20-talet som kring mitten av 30-talet.

Det är mot bakgrunden av dessa skillnader i finansiella och monetära betingelser rimligt att hävda att investeringsinriktningen bör ha varit annorlunda under 30-talet än under 20-talet – även om det statistiska underlaget för följande påståenden är ytterst bräckligt. Det bör ha blivit relativt mer av rationaliseringsinvesteringar under 20-talet och mer av långsiktiga expan-

sionsinvesteringar under 30-talet. Konjunkturförloppet var ojämnare under 20-talet, det fanns då väsentligt mer av strukturkrisproblem (se kapitel 2), stammande från felinvesteringar under kriget och den följande inflationskonjunkturs drivhusklimat och därmed mer av ojämnt fördelade överkapacitetsproblem. Affärsbankernas engagemang i svaga företag och tunga innehav av aktier betydde restriktiv kreditpolitik och illa fungerande aktiemarknad med låga kurser. 30-talsexpansionen fortsatte däremot på de grunder som lagts under 20-talets högkonjunktur; konjunkturbakslaget från 1930 var inte – till skillnad från 1920 – bestämt av sådana fel- eller överinvesteringar som uppstår under inflatorisk högkonjunktur (som 1919–20).

Depressionen 1930–33 blev vad beträffar real BNP, export och arbetslöshet ungefär lika djup som 1920–22 men mer utdragen och med betydligt mindre av deflation (industrins timförtjänster sjönk endast med i genomsnitt 2 procent per år mot 15 procent 1920–22). Ändå kunde man uppfatta 30-talets depression som mer katastrofal – med hög arbetslöshet, social nöd, massor av konkurser och ovissa framtidsutsikter i en värld av elände. Krisstämningen fördjupades genom Kreugerkoncernens sammanbrott i mars 1932, åtföljd av en våg av konkurser. Även på denna punkt kan man finna en kontrast mellan 20- och 30-talen. Kreugers finansiella operationer från tiden för stabiliseringen av kronan omkring 1923 betingades av gynnsamma internationella förhållanden (omättliga lånebehov i olika europeiska länder och hans förmåga att mobilisera amerikanska kapitalresurser). Kreugers aktieköp och omfattande imperiebyggande hemma i Sverige betingades i hög grad av den starka undervärderingen av aktier. Läget indikerade behov av strukturrationalisering, som Kreugers verksamhet bl a gick ut på. Med den optimistiska framtidsyn som Kreuger hade, plus en fin kombination av förtroendeskapande skicklighet och vid tillfällen erforderlig kapacitet till svindel, var 20-talets expansion bas för hans imperiebyggande. Verksamheten byggde på en våldsamt upplåning – utom och inom landet. Risktagandet var stort och växande och –

till skillnad från motsvarande förhållanden under 70- och 80-talen – fanns inte den pålitliga inflation som kunde reducera skuldbördan, neutralisera riskerna och till en tid dölja förlusterna. Tvärtom kom depression och deflation att förintä de finansiella grunderna för koncernbygget och medföra en snabb och obönhörlig kollaps.

Kreugerepisoden anförts här närmast som en signifikativ indikator på både samband och skillnad mellan 20- och 30-talen. Fusioner och strukturrationalisering var typiska för 20-talets utveckling; behoven av konsolidering och rationalisering efter en lång period av inflationskonjunktur var ett tema för utvecklingen och därmed en förberedelse för 30-talets mer balanserade expansion. Genom kris och depression och åtföljande konkurser och rekonstruktioner av företag blev dessa – inte minst Kreuger-koncernens företag – av med tyngande skulder. Betingelser skapades för en fortsättning på 20-talets högkonjunktur men delvis i nya fåror.

Problemen kring den snabba volymexpansionen från 1933 bör sålunda ses ur flera perspektiv: 1. Som fortsättning på 20-talets utveckling, som i en rad hänseenden lade grunden för 30-talets expansion. 2. Själva depressionen och dess sanering av tillväxtbetingelserna, inte minst med hänsyn till en elastisk tillgång på produktionsresurser. 3. Flexibiliteten och anpassningsförmågan hos näringslivet inför de nya lönsamhets- och tillväxtbetingelser, som den helt annorlunda internationella utvecklingen innebar.

Kombinationen av i genomsnitt hög lönsamhet och flexibilitet i produktionsanpassningen kunde effektivt leda till en strukturell omvandling mot ökad produktion för hemmamarknaden. Här föreligger centrala frågor som framför allt hänför sig till det mikroekonomiska planet. Som Dahmén visat uppstod under 30-talets goda lönsamhetsbetingelser ett ”marknadssug” som stimulerade ett omfattande nyföretagande inom en rad branscher. 4. På vad sätt den förda ekonomiska politiken kan anses ha understött och befrämjat denna utveckling – eller i varje fall inte förhindrat förloppet. 5. Till denna problematik

hör också framgången med prisstabiliseringen och den valutaekonomiska balansen.

Växelkurser och kronans undervärdering

Det har ovan framhållits att kronans depreciering i september 1931 och den härigenom uppkomna undervärderingen av kronan var en fundamental förutsättning för 30-talets gynnsamma ekonomiska utveckling i Sverige. Det är framför allt följande frågor som här skall diskuteras. Hur kom denna framgångsrika växelkurspolitik till stånd, vilken kombination av förutseende och klokskap bestämde regeringens ekonomiska politik? Mot bakgrund av efterkrigstidens ofta misslyckade och ibland föga effektiva deprecieringar – hur kom det sig att denna fick så betydande och också uthålliga positiva effekter på betalningsbalans, prisutveckling och över huvud taget på betingelserna för produktion och sysselsättning? Berodde denna effektivitet hos växelkurspolitiken – som ofta markeras i litteraturen – på en stödjande penning- och finanspolitik, och på gynnsamma strukturella villkor i form av höga priselasticiteter, jämte hög flexibilitet på tillgångssidan? En prövning av dessa förhållanden bör givetvis skilja mellan kort- och långsiktverkningar; det mest frapperande draget gäller ju den för hela 30-talet till synes bestående undervärderingseffekten.

En iögonenfallande kontrast mot senare krondeprecieringar är den kompletta avsaknaden av planmässighet och rationella överväganden före beslutet. 1949 års, likaväl som 1977 och 1981 års devalveringsbeslut föregicks av utredningar och intensiva diskussioner om kostnadsläge och möjliga effekter av växelkurspolitiken; 1982 års offensiva devalvering är av en helt annan typ. Den officiella inställningen på sommaren 1931 var att hålla fast vid guldmyntfoten och den gällande pariteten. Även sedan Storbritannien tvingats överge guldmyntfoten och devalvera pundet (den 21 september 1931) var regering och riksbank överens om att försvara bindningen till guldmetall. Den under 1931 försämrade betalningsbalansen (på grund av ökat importöverskott, men

framför allt genom kapitalflykt) hade visserligen nästan helt eliminerat valutareserven; guldkassan var nästan helt uppbyggd av sedelreservbestämmelser. Hoppet stod till upplåning i Paris eller New York och riksbanken gav bl a Ivar Kreuger i uppdrag att sondera möjligheterna (han var ju genom lång erfarenhet vår främste expert på internationell upplåning).

Man kan spekulera i de olyckor i form av fördjupad depression och förstärkt deflation som hade träffat Sverige om riksbanken verkligen lyckats med sin plan att förhandla fram en tillräckligt stor upplåning. En något mer realistisk hypotes vore att denna hade ordnats i tid, helst före sommarens internationella kreditkriser. Analogin skulle då närmast gälla 1920–22 års deflationskris. Det finns emellertid anledning befara att det inte skulle ha "gått lika bra" som den gången. Det svenska pris- och lönesystemet hade redan hunnit bli mindre flexibelt. Det fackliga motståndet mot lönesänkningar hade blivit väsentligt större; redan den starkt höjda organisationsgraden var ett tecken. Kartelliseringen av det privata näringslivet hade också vuxit, vilket hade bidragit till ökat motstånd till prissänkningar; hit hörde också den begynnande jordbruksregleringen. En analogi med guldländer (som Frankrike, Belgien, Nederländerna) kan göras, där depression och deflationstendenser drogs ut i tiden fram till omkring mitten av 30-talet. Det är emellertid sannolikt att våra försök att hålla fast vid guldets skulle ha misslyckats ännu snabbare. Kreugerkraschen (den hade då kanske kommit tidigare) skulle med all sannolikhet ha utlöst en ny betalningsbalanskris som vi hade förtjänat – med en eftersläpande depreciering som följd.

När försöken till internationell upplåning misslyckades fanns det inget val; valutakrisen framtvängde deprecieringen en vecka efter pundets fall (27 september). Riksbanken fick acceptera marknadens utslag, en krondepreciering som blev något mindre än pundets. Valutareserven var så gott som uttömd varför riksbanken till en början inte hade medel för någon aktiv stödpolitik. Det var fråga om en kort period av relativt fri kursbildning.

Farhågor för inflation som följd av den starka deprecieringen och övergången till pappersmyntfot dominerade. Diskontot höjdes under en kort tid till 8 procent och låg relativt högt under hösten 1931. Inom tongivande kretsar uppfattade man ett återvändande till den gamla pundpariteten (18,18) som naturligt. Men Kreugerkraschen i mars kom som en "räddning", dvs kronan deprecierade till omkring 15 procent under det gamla parivärdet för pund.

Oron för inflationen hade under tiden lagt sig; i själva verket höll sig partiprisnivån förvånansvärt stabil sedan september 1931 (varierande omkring 109 under 1932 mot 107 i september 1931). När påfrestningarna före och i samband med Kreugerkraschen hade övervunnits och riksbankens valutaställning i någon mån förstärkts, tenderade kronkursen att apprecieras. Riksbanken ingrep aktivt som köpare av valutor och förhindrade en kursuppgång samtidigt som penningpolitiken lättade genom fortsatta diskontosänkningar. En ny tendens till kursuppgång för kronan uppstod under hösten 1932 och det fanns tydligen tankar att åter knyta kronan till pundet vid den gamla pariteten. Men från början av 1933 kom den nya socialdemokratiska regeringens expansionsprogram att kombineras med en ny depreciering av kronan (i april 1933) till den nivå på 19,40 till pundet som sedan spikades (i juli) och förblev konstant under resten av 30-talet fram till krigsutbrottet. Inflationsfarhågorna hade som sagt försvunnit samtidigt som en självständig svensk konjunkturpolitik krävde vad "Stockholmsskolan" kallade "internationellt utrymme".¹²⁾ En viss undervärdering av kronan borde enligt detta synsätt innebära att betalningsbalansens utslag inte skulle behöva utgöra en snäv restriktion på en kraftig konjunkturåterhämtning, som regeringens program innebar.

Diagram 3:7 belyser utvecklingen av växelkursindex (med alternativ vägning med avseende på exportens och importens länderfördelning. Den genomsnittliga deprecieringen mätt på dessa sätt blir uppenbarligen betydligt mindre än devalveringen i förhållande till guldmetall (25 % mot 80 %). Men en genomsnittlig

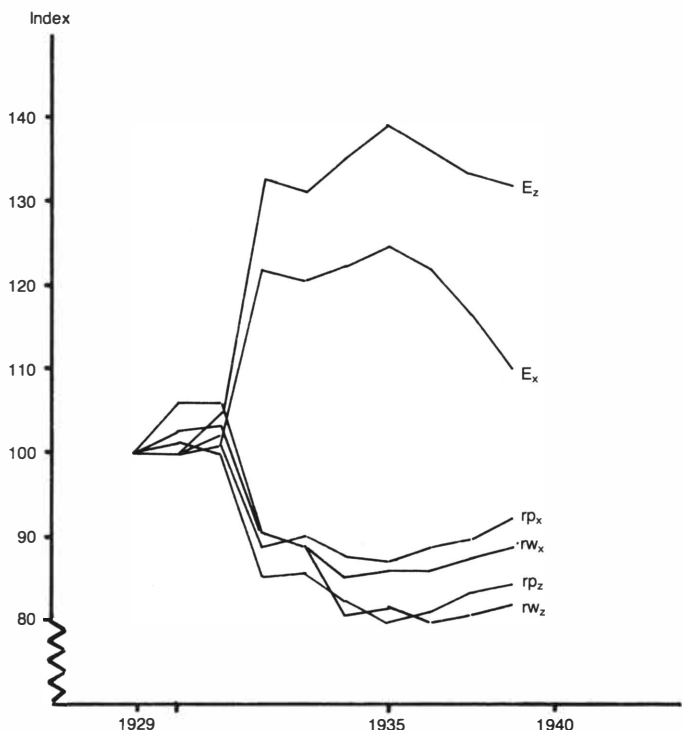


Diagram 3:7 Växelkursindex (E) och köpkraftsparitetstal (real växelkurs, rp och relativ lönekostnad, rw) för Sverige 1929–38 (Index 1929=100).

Källa: Appendix.

devalvering blir successivt mindre när andra valutor följer efter: dollarn 1933–34, guldvalutorna 1935–36. Ett störande problem gäller den tyska marken. En hård valutareglering och en serie bilaterala clearingavtal neutraliserade säkerligen en stor del av devalveringseffekten gentemot den tyska marken.

Dessa kurvor ger övertygande bevis för en kraftig och bestå-

ende undervärdering av kronan från 1932. Den importvägda indexserien ger ett något kraftigare utslag än den exportvägda; en relativt stor del av importen kom nämligen från guldländer. Pris- och löneindex visar ungefär samma storleksordning vad beträffar den effektiva devalveringen, dvs en undervärdering av kronan (med omkring 15 %). Ett hänsynstagande till produktivitetens utvecklingen – för att få ett mått på relativa "unit costs" – skulle med all sannolikhet förstärka intrycket av kronans undervärdering. Den långt starkare ökningen i industriproduktionen i Sverige jämfört med här ifrågakarande genomsnitt av export- och importländer bör ha motsvarats av en snabbare produktivitetens utveckling i vårt land. En betydande del av en relativ produktivitetshöjning bör ha bidragit till vinstförbättringar, inte minst inom hemmamarknadsindustrier; detta tyder den med löneutvecklingen parallella prisutvecklingen på.

Två observationer bör fogas till ovanstående kommentar. 1931 års depreciering skedde från ett läge som snarast innebar en ur konkurrenssynpunkt fördelaktig svensk position (se kapitel 2). Det mest märkliga med den följande utvecklingen var att undervärderingen höll sig så stabil under åtminstone sju år, med endast relativt svaga tendenser till utjämning efter 1935. Detta är uppenbarligen en helt annorlunda bild än de erfarenheter man haft av deprecieringar under efterkrigstiden. Man talar om hur deprecieringseffekten helt är utsläckt efter fyra till fem år; återverkningar i form av förstärkta inflationstendenser gör att "köpkraftsparitetslagen" gäller på denna längre sikt (se appendix). Detta är bl a den finska erfarenheten av en serie devalveringar. *Stepmodellen* för Sverige tyder på ett "effektivt intervall" på endast två–tre år.¹³⁾

Verknningar av krondeprecieringen

På kort sikt kan man observera en normal s k J-kurve-effekt efter 1931 års depreciering. Importprisindex steg med 10 procent under 1932, medan exportprisindex snarast sjönk. Dessa

tendenser bör ha förstärkts av det förhållandet att importen (särskilt av råvaror och halvfabrikat) till stor del kom från guld-länder (med starkt höjda importpriser i kronor som följd), medan exporten i långt högre grad var riktad mot länder (som t ex Storbritannien), som devalverade samtidigt med Sverige. Denna "terms of trade"-försämring var av engångsnatur och påverkade bytesbalansen negativt. Denna effekt tycks dock ha kompenserats av en fördjupning av depressionen till 1932 så att saldot ändå förbättrades från 1931 till 1932.

Det mest övertygande indiciet på kronans stabila undervärdering är givetvis bytesbalansens kroniska tendens till överskott fr o m 1932 med i genomsnitt nära 2 procent av BNP (fram t o m 1938). Det bör observeras att dessa överskott framkommit under "ogynnsamma villkor", dvs med hänsyn till att den svenska ekonomin expanderat kraftigt i jämförelse med genomsnittet av ifrågavarande länder. Man skulle kunna hävda att 3–4 procent per år i BNP-ökning utöver genomsnittet borde ha motsvarats av ett betydande potentiellt bytesbalansunderskott vid en jämviktväxelkurs (för en definition, se appendix). Denna halsbrytande kalkyl, som mått på ett potentiellt överskott vid neutral BNP-utveckling skulle därmed ge en bekräftelse på vår hypotes om en stark undervärdering av kronan.

Rent mekaniskt – enligt klassisk växelkursteori – såg betingelserna för en effektiv depreciering speciellt gynnsamma ut 1931. Priselasticiteterna tedde sig höga både på export- och importsidan. Några ekonometriska preciseringar är dock knappast möjliga. Låt oss bara konstatera att en relativ prissänkning på exportprodukter med omkring 10 procent (motsvarande terms of trade-förlusten) följdes av en 75-procentig ökning av exportvolymen 1932–37. Medan den totala importen till samtliga ifrågavarande länder steg med drygt 40 procent i värde, ökade den svenska exporten med över 110 procent.¹⁴⁾ En motsvarande stark ökning av den svenska exportens marknadsandelar, trots 30-talets internationella stagnationstendenser, måste till stor del förklaras av mycket höga exportpriselasticiteter. Liknande reso-

nemang kan föras ifråga om importen. Den relativa fördyringen av färdigvaruimporten medförde att dess andel av privat konsumtion och investering kom att sjunka väsentligt. Det var sålunda i hög grad fråga om "expenditure switching".

En absolut nödvändig förutsättning för att dessa anförda priselasticiteter skulle komma att verka effektivt vid en depreciering var att motsvarande pris- och inkomstelasticiteter på tillgångssidan var tillräckligt höga. "Supply side economics" var en i hög grad relevant problemställning även då. I själva verket är det egentligen omöjligt att hålla efterfråge- och tillgångssidans elasticiteter isär vid en analys av exportresultaten – endast raffinerade ekonometriker anser sig lyckas med detta. Interdependensen mellan tillgångs- och efterfrågesidorna är hög. Det är dock lätt att på ett allmänt plan konstatera att tillgångssidans priskänslighet och flexibilitet måste ha varit i hög grad tillfredsställande. Under depressionsbotten kring 1932 fanns det stora reserver av outnyttjade resurser i form av arbetskraft och kapital. Nya resurser tillkom genom befolkningsökningen i arbetsföra åldrar (1 % per år) och framför allt tack vare en mycket stark ökning av industrins maskininvesteringar. Rörligheten hos resurstillgången var stor att döma av den betydande strukturomvandlingen inom näringslivet som kom till stånd under 30-talet.¹⁵⁾

Det bör framhållas att den totala produktionsökningen inte endast var resultatet av ökad effektiv efterfrågan. Där fanns en självständigt verkande tillgångsfunktion (med "supply side economics"). *Incitamentsstrukturen* – för att använda ett av senaste tidens nyckelbegrepp – var ur dagens synvinkel utan tvivel synnerligen effektiv. Totala skattetrycket var ännu 1933 under 20 procent, de direkta skattesatserna var omkring 10 procent för den stora massan av inkomsttagare och högst 30 procent för höginkomsttagare (med mer än 100 000 kronor – motsvarande en miljon kronor i dagens penningvärde). Det fanns ännu inte mycket av solidarisk lönepolitik; lönesplittringen var stor, med tendenser till starkare lönehöjningar på de mest expansiva områdena.

Framför allt bör lönsamheten inom industrins expansionsområden ha blivit mycket hög. Det är omöjligt att få tillfredsställande mått på lönsamhetsnivån och dess spridning. Som ovan framhållits bör emellertid den höga självfinansieringsgraden – trots snabbt växande investeringsverksamhet – tyda på detta. Det paradoxala – ur dagens synvinkel – är att lönekostnadsutvecklingen inte reagerade, att industrins arbetsproduktivitet fram till 1937 fortsatte att stiga snabbare än lönekostnaden per timme.¹⁶⁾ Denna från dagens synpunkt absurda utveckling kan endast förklaras av den fortsatta relativt höga arbetslösheten; ännu vid slutet av 30-talet låg fackföreningsarbetslösheten på över 10 procent. Som visats i kapitel 2 ger denna statistik dock en överdriven föreställning; ett mått mera jämförbart med efterkrigstidens skulle motsvara omkring 5 procent. Hänsyn bör också tas till att säsongsvängningarna i sysselsättningen (särskilt inom bygandet) var långt större då.

Till tillgångssidans miljöfaktorer hör den sociala strukturen och miljön. Det fanns på den tiden i stort sett inga andra alternativ för den arbetslöse än jobb inom den privata sektorn. Beredskapsarbeten och socialhjälp var underdimensionerade, osäkra och illa betalda – även om läget var bättre än 1921–22. Det fanns ännu en sorts stigma kring dessa former av arbetslöshetsstöd, en aversion ”att falla samhället till last”. Som Dahmén visat kunde yrkesskickliga arbetslösa rätt ofta starta egna småföretag (”levebrödsföretag”) hellre än att gå och vänta.¹⁷⁾ Den offentliga sektorn var liten och expansionen svag. Det fanns därför inga svårigheter för företag inom industri- och andra näringsgrenar att rekrytera arbetskraft när efterfrågan från 1934 åter började stiga. Industrins sysselsättning steg snabbt, med 200 000 personer 1932–39 och därtill med 80 000 på byggsidan. Återigen en skarp kontrast till 70- och 80-talens nedgång.

Till bilden av 30-talets utvecklingsbetingelser hör i hög grad funktionsförmågan på mikroplanet, särskilt vad beträffar nyföretagande och företagsdöd. Det finns anledning att här sammanfatta några av Erik Dahmén's observationer som egentligen gäl-

ler hela mellankrigsperioden. (Se Dahmén 1950, sid 325 ff.)

Den *industriella utvecklingen* pågick under båda decennierna inom ramen för ett livligt nyföretagande. Dahmén visar, att inom snabbt expanderande industrigrenar med nya varor, grundades under mellankrigsperioden mer än hälften av de företag som fanns 1939. De under denna period tillkommande företagen inom sådana branscher som betong-, byggnadssnickeri-, pappersemballage-, konfektions-, trikå- och konservindustrierna tillförde dessa branscher fler arbetare än de tidigare existerande företagen. Den industriella expansionen bars i hög grad upp av nya och unga företag. Av betydelse är emellertid att innovationer i fråga om varor inte utnyttjades enbart av de nya företagen. Detta skedde tydligen i lika hög grad inom äldre initiativkraftiga företag, som sporrades i sina ansträngningar av konkurrensen från de nya företagen. Den andra sidan av den starka företagsbildningen under mellankrigsperioden var den höga dödligheten bland företagen. Enligt en grov överslagskalkyl skulle enligt Dahmén mer än hälften av alla de företag (motsvarande omkring en femtedel av antalet arbetare 1919) som fanns vid mellankrigsperiodens början ha fallit bort eller gått omkull före 1940 (även om de till en del rekonstruerades).

Penning- och finanspolitik

En vårdslöst expansiv penningpolitik, t ex på grundval av stora budgetunderskott, kunde ha bromsat och snart eliminerat de gynnsamma positioner som deprecieringen gav. Det har vi många goda exempel på under efterkrigstiden.

Statens budgetunderskott blev relativt litet under depressionen (knappt 2 % av BNP omkring 1932). Detta underskott kan sägas ungefär motsvara ett passivt resultat av konjunktturnedgången. Det blev större (i % av BNP) under den frisinade regeringen Ekman, som ogillade underskott, än under den socialdemokratiska regeringen, som försökte föra en expansiv finanspolitik. Underskotten finansierades till större delen på ka-

pitalmarknaden utanför bankerna och bidrog i övrigt till att genom bankfinansiering förhindra en monetär deflation. Budgetunderskottet reducerades snabbt efter 1934 och vändes i överskott. Den planerade expansiva finanspolitiken – genom ökade investeringsutgifter – kom i motsats till en allmän uppfattning inte till stånd under själva depressionen (på grund av arbetskonflikt inom byggnadsområdet), utan i begränsad utsträckning först när konjunkturuppsvinget under 1934 kommit i gång på allvar.

Man kan hävda att penningpolitiken i huvudsak förblev passivt ackommoderande till konsekvenserna av växelkurspolitiken – om man bortser från diskontohöjningen under själva valutakrisen och ett relativt högt ränteläge under en stor del av 1932. Den starka likvidiseringen av penningmarknaden åtföljdes av en stark nedgång i räntesatserna – av diskontot från 8 till 2,5 procent (redan i slutet av 1933) och i obligationsräntan (för industri-lån) från över 5 procent 1931 och 1932 till under 3 procent 1938.

Det anmärkningsvärda är att denna starka likviditetsökning (med riksbankspengar) som en konsekvens av riksbankens passiva valutaköpspolitik, inte följdes av en motsvarande expansion av den totala penningmängden (M_3). Bankernas stora likviditetsreserver gav under denna tid inte upphov till en motsvarande utlåningsökning som kunde bidra till att generera bankinsättningar. Utlåningen för bostadsbyggande steg visserligen snabbt tack vare denna expansion, men utlåningen till näringslivet i övrigt var närmast sjunkande. Efterfrågan på krediter steg inte, trots det låga ränteläget – just till följd av de höga självfinansieringsmöjligheterna särskilt för industriföretagen. Man var redan på den tiden medveten om riskerna för en okontrollerbar kreditexpansion, som kunde komma i gång vid inflatoriska impulser. Starka sådana uppstod faktiskt under den internationella konjunkturuppgången 1936–37. Förslag om en appreciering av kronan diskuterades men problemet försvann i och med 1937–38 års konjunkturbakslag och prisfall.

Slutsatsen av denna rapsodiska översikt av den monetära ut-

vecklingen är sålunda att denna i huvudsak får betraktas som en passiv konsekvens av växelkurspolitiken och dess effekter på utrikeshandel, inkomster och produktion. Utvecklingen av penningmängd och räntesatser blev i huvudsak endogent bestämda. Det fanns en hög grad av autonomi för den monetära utvecklingen i Sverige eftersom kapitalrörelserna till och från utlandet i huvudsak upphört; vår ränteutveckling kunde hållas isolerad från utvecklingen i andra länder. Detta innebar också att det "monetära utrymmet" för expansionen förblev elastiskt och detta, paradoxalt nog, utan att medföra tendenser till internt generad prisstegring.

Det är sannolikt att regeringsdeklarationen vid införandet av pappersmyntfot – att målet för regeringens penningpolitik skulle vara att "bevara penningens köpkraft oförändrad i konsumenternas händer" – spelade en roll för styrningen av förväntningarna. Hypotesen kan dock knappast testas. Avgörande måste ha varit själva framgången med stabiliseringen; inga inflationsförväntningar gjorde sig gällande – trots likviditetsuppladdningen. Den höga tillväxttakten hann inte föra upp aktivitetsnivån och sysselsättningsgraden till lägen svarande mot 1920 eller 1947 års högkonjunkturer. Världskrigets utbrott i september 1939 satte stopp för en fortsättning på 30-talets förvånansvärt stabila utvecklingsbana.

Fotnoter

- 1) Detta var sedan 1898 Wicksells norm för stabilitet, en norm som han höll fast vid i stabiliseringsdebatten under början av 20-talet. Irving Fisher hade motsvarande position på den amerikanska sidan. David Davidsson och Erik Lindahl hävdade i stället att samhällsekonomisk jämvikt krävde att prisnivån föll i omvänd proportion till produktiviteten. Friedrich Hayek drev denna tes in absurdum. För ingående belysning av denna problemställning och debatt, se Lundberg, 1953, kapitel 10.
- 2) För ingående exposé av det internationella kreditnätverket, se Nurkse, 1945.
- 3) Se Lewis, 1978, sid 69.

- 4) Den klaraste och ensidigaste framställningen av denna monetaristiska syn finner man i Friedman & Schwartz, 1963, sid 391–419.
- 5) Se Keynes, 1936, kapitel 24.
- 6) En konjunkturteori uppbyggd efter detta mönster, alltså en kombination av accelerator- och multiplikatorprinciper, gavs systematisk form i min avhandling från 1937. Dessa teorier utvidgades och matematiserades under 40-talet av Roy Harrod, John Hicks och Paul Samuelson.
- 7) Dessa problemställningar belyses från olika sidor – monetaristiska, Keynesianska och olika synteslinjer – i Brunner (red), 1981.
- 8) Lars Jonung har bl a i en uppsats i Brunner (red), 1981, sid 306, hävdad denna tes: "The monetary program of domestic price stability forced the central bank to maintain a policy of stable money stock. This policy undoubtedly was the major factor explaining why the depression in Sweden was shorter and milder than in the US".
- 9) Den stora börskraschens början dateras till den svarta torsdagen den 16 oktober. För en dramatisk beskrivning av kraschens förlopp (från dag till dag), kollapser av banker och "brokers", avslöjandet av finansvärldens bedragare osv, se Galbraith, 1951.
- 10) Se Lundberg, L, 1969, kapitel 1 och tabellbilagan, kapitel 1 och tabellbilaga.
- 11) Frågor om kapitalbildning och kreditmarknad undersöks i detalj i Kock, 1961.
- 12) Stockholmsskolan – ett uttryck uppfunnet av Bertil Ohlin (Economic Journal 1938) – bestod av Erik Lindahl, Gunnar Myrdal och Bertil Ohlin som i en rad skrifter och diskussionsinlägg under åren 1931–35 gav teoretiska grunder för en expansiv stabiliseringspolitik. Till skolan hörde också en avhandlingsskrivande grupp yngre ekonomer (Dag Hammarskjöld, Alf Johansson, Erik Lundberg och Ingvar Svennilson). Redovisning av Stockholmsskolans idéer och teorier finns i Lundberg, 1953, kapitel 9 och 10.
- 13) Step-modellen är en omfattande ekonometrisk modell för den svenska samhällsekonomin, utarbetad av Franz Ettlén på EFI vid Handelshögskolan.
- 14) Se Lundberg, 1953, sid 81 ff.
- 15) Se Svennilson, 1938.
- 16) Se Lundberg, 1953, tabell sid 132.
- 17) Se Dahmén, 1950.

4 Farhågor för depression och inflation – den första systemkrisen.

Problemställning

Perioden 1944–49 innehåller en rad problemställningar som liknar 80-talets. Likheter slår emellertid också över i kontraster som ger tankeställare till prövning av dagens frågor. Följande karaktäristika tycks vara av intresse:

1 En genuin *osäkerhet* hos stat och näringsliv om efterkrigstidens konjunktur- och utvecklingsbetingelser. 30-talets kris och depressionsbetingelser kunde inte gärna betraktas som det ”förkrignormala”, som fallet var under början av 20-talet jämfört med tiden före 1914. Kriget hade varit långt mer förödande än första världskriget; struktur- och omställningsproblemen skulle bli fruktansvärt stora. Både internationellt och nationellt var desorienteringen inför efterkrigstiden utpräglad.

2 Detta tog sig bl a uttryck i prognoserna för efterkrigskonjunkturen. Den dominerande orosbilden var den stora *efterkrigsdepressionen* som skulle komma ganska snabbt efter krigets slut i samband med demobiliseringen och en radikal nedskärning av krigsutgifterna. Paralleller drogs med utvecklingen efter första världskriget; man diskuterade möjligheten av en kombination av 1920–22 och 30-talets depressioner.

3 Men samtidigt markerades oron för *inflationsrisker*, delvis åter i analogi med utvecklingen 1918–20. Uppdämda behov efter en lång period av reducerad standard, knapphet på råvaror och livsmedel i en starkt desorganiserad värld, plus en ansvällning av likviditet härrörande från krigsårens stora budgetunderskott var argument som framfördes som stöd för inflationsprognoser.

4 *Målen* för den ekonomiska utvecklingen blev annorlunda och mer ambitiösa än före kriget. Det var nu inte endast frågor om

stabilisering av prisnivå och konjunkturer. Den nya ambitionen gällde framför allt *full sysselsättning* – en målsättning som ingick i politiska program och placerades i första rummet i en rad länder under de sista krigsåren. Tillväxtmål och strukturmål kom att nära knytas till sysselsättningsmålet.

5 Överlagrat olika uppfattningar om depressions- och inflationsprognoser fanns också en *systemdebatt*. I kontrast till sinnesstämningen efter första världskriget, då det inte var fråga om annat än ett återvändande till det förkrignormala i en rad hänseenden, saknade man nu en mer konkret mönsterbild. 30-talet kunde som sagt inte gärna vara normbildande; tvärtom kom utvecklingen under detta decennium att uppfattas som ett avskräckande exempel på en illa fungerande ekonomi – internationellt, likaväl som nationellt. Politiken borde inriktas på att få det ekonomiska systemet att fungera på ett helt annat sätt. De nya målen för den ekonomiska utvecklingen i Sverige formulerades både med hänsyn till de negativa 30-talserfarenheterna, och under intryck av framgångarna med ekonomisk politik och planering av krigsekonomin. Det var just mot bakgrunden av dessa kontrastfulla erfarenheter som systemdebatten blev spännande.

Erfarenheterna från krigsåren visade att det var möjligt att hålla full sysselsättning, nå en avsedd allokering av resurser (för försvar och livsnödvändig försörjning) och samtidigt hålla en förvånansvärt stabil prisnivå. En ingående statlig regleringspolitik ansågs av många vara en nödvändig betingelse; den borde omfatta kontroll och reglering av utrikeshandeln, investeringar, råvaruförsörjning (inklusive bränsle) och priser – inklusive lönestabiliseringsavtal.

Den stora debattfrågan blev om ett liberalt system med fritt näringsliv och fri utrikeshandel kunde tänkas fungera på ett tillfredsställande sätt under efterkrigstiden. Tydde inte 30-talets erfarenheter på en inbyggd instabilitet i marknadssystemet och en tendens mot stagnation? Frågan var i första hand internationell med primärt sikte på USA. Kunde ett litet land som Sverige

klara de internationella konjunkturpåfrestningarna utan en ingående *statlig planhushållning*, som med olika medel höll uppe och stabiliserade investeringsverksamhet och export? Därtill kom raden av problem kring en strukturell anpassning av näringslivet efter 30-talets ”drivhuskonjunktur” och avspärrningsperiodens snedvridande effekter.

Det fanns en rad argument för en radikalt ny samhällsordning, en övergång till ett system med väsentliga ingredienser av planhushållning – alltså för fortsatt planering och kontroll av priser, utrikeshandel och investeringar. Motsidans argument gällde den fria marknadshushållningens möjligheter att under förutsättning av en adekvat utformad generell ekonomisk politik klara de uppställda målen och nå resultat som borde bli långt effektivare än en selektivt ingripande planhushållningspolitik kunde uppnå. Det uppstod en bitter systemdebatt efter dessa linjer under åren 1944–48.

Depressionsprognoserna och den ekonomiska verkligheten

Framstående ekonomer gjorde under åren 1943–45 till synes väl underbyggda prognoser om en stor efterkrigsdepression, som skulle komma mindre än tre år efter krigets slut. Det fanns starka skäl och även goda motiv för en sådan prognos. Redan själva *störningen* av nationella ekonomier i samband med ett krigsslut borde bli av enastående styrka. Krigsutgifterna – direkta och indirekta – hade under 1944 nått en storleksordning på nära 50 procent av BNP i USA. Man räknade med att en nedskärning under första fredsåret, alltså 1945–46, skulle betyda en statlig utgiftsreduktion motsvarande en tredjedel av BNP och en demobilisering av 12 miljoner man i krigstjänst. Själva chocken av bortfallna krigsmaterielbeställningar och friställning av miljontals anställda i krigsmaterielindustrier skulle bli överväldigande. Samma sorts chock skulle träffa alla andra krigsförande länder. Man hänvisade också till överkapacitetsproblem, särskilt

inom den tunga industrin som i hög grad byggts ut under krigsåren. Den enorma krigsförstörelsen som sådan kunde å andra sidan inte utan vidare påräknas som stabiliserande motkraft; kaos i transportsystem och handelsförbindelser, plus en absolut ovisshet inför framtiden kunde väntas verka förlamande på initiativ från företagsidan. Desorganisationen inom och mellan de nationella ekonomiska systemen var långt större än efter första världskriget.

Inför den mer eller mindre fullständiga *ovissheten* om det mest sannolika händelseförloppet efter världskrigets slut tydde man sig naturligt nog till erfarenheterna efter första världskriget. Man gjorde analogier. Efter en kort period av ovisshet i konjunkturen skulle det åter uppstå en övergående inflationsfas, då uppsamlad överlikviditet ställdes mot bristlägen och knappa resurser. Spekulativt betonad lageruppbbyggnad skulle åter markera instabiliteten i denna högkonjunkturfas. Efter sammanbrottet av denna tillfälliga högkonjunktur skulle de dominerande depressionstendenserna göra sig gällande på allvar.

Det var depressionsspöket som ansågs vara det stora hotet. Denna inställning var förhärskande bland ekonomer och politiker inte bara i USA, utan också i Storbritannien och Sverige.

Det var inte bara den första efterkrigsdepressionen 1921–22 som var en förebild. Det ekonomiska tänkandet bestämdes framför allt av 30-talets depressionserfarenheter och den *Keynesianska tolkningen* av dessa. Det var marknadsekonomiernas och det kapitalistiska systemets benägenhet att hamna i depressionsspiraler och stanna i stagnationslägen med bestående hög arbetslöshet som var bestämmande för konjunktursynen. Det kapitalistiska systemets inneboende instabilitet och oförmåga att efter en tillfällig högkonjunkturtopp utnyttja produktionsresurserna fullt ut och hålla en hög och jämn sysselsättning var utgångspunkten för dessa tongivande ekonomers visioner.

Det bör observeras att dessa felprognoser för efterkrigsutvecklingen tycktes vara väl underbyggda. Nationalinkomststatistiken hade byggts ut från slutet av 30-talet. Under kriget hade

nationalräkenskaper blivit högt anlitade hjälpmedel för att klarlägga relationerna mellan total efterfrågan och tillgång, liksom dispositionen av tillgängliga resurser. Ekonometrisk metod hade sedan Tinbergens pionjärinsatser (1937–38) blivit högsta mode. Med en Keynesiansk ansats och på grundval av 30-talets statistiska tidsserier blev det högst naturligt, ja oundvikligt, att en stor efterkrigsdepression skulle manas fram. Depressionserfarenheterna från 30-talet var så att säga inmatade i prognosmodellen. Den Keynesianska konsumtionsfunktionen med dess inbyggda tendens till "för hög" sparbenägenhet blev strategisk för slutsatserna – bl a eftersom dessa utgifter representerade minst 60 procent av den totala effektiva efterfrågan. Näringslivets investeringsutgifter blev – enligt 30-talets modell – instabila och för låga för att kompensera hushållens låga köpkraft och konsumtionsbenägenhet.

En rad ekonometriskt underbyggda prognosmodeller presenterades i USA under dessa år med ganska överensstämmande resultat, nämligen en stor efterkrigsdepression senast cirka tre år efter krigets slut. Även officiellt gjorda prognoser (inom det amerikanska handelsdepartementet) hörde till denna grupp. Gunnar Myrdal kom hem till Sverige 1943 med en depressionsprognos i portföljen; hans bok *Varning för fredsoptimism* (1944) byggde i hög grad på denna tro om en kommande amerikansk jättedepression med förödande verkningar på västvärldens ekonomier.¹⁾

Det fanns ett annat sätt att åskådliggöra efterkrigstidens stagnationstendens. Man utgick – liksom i den engelska Beveridge-rapporten (1944) – från en real nationalinkomst som vid en plausibel produktivitetsutveckling skulle medföra full sysselsättning (lika med 3 % arbetslöshet).²⁾ Sedan prövades villkoren för att nå denna önskade aktivitetsnivå. Slutsatsen blev då – åter på Keynesiansk bas – att med given konsumtionsfunktion och relativt hög sparkvot skulle denna nivå inte kunna uppnås av sig själv såsom det kapitalistiska systemet fungerade. För att inte hamna i lägen med permanent för hög arbetslöshet krävdes en

aktiv statlig politik med höga och växande offentliga utgifter. Liknande kalkyler gjordes för den svenska efterkrigsekonomin.

Det bör observeras att det endast var på Keynesiansk teori baserade prognoser som blev "exactly wrong". Det fanns också en mindre grupp mer verklighetsanknutna ekonomer som var "vaguely right". Dessa influerades starkt av intuition och en optimistisk inställning hos näringslivets folk som inte "kände för" 30-talet eller som glömt bort det. De upplevde under 1944–45 i stället direkt den ekonomiska verkligheten omkring dem, erfor de uppdämda behoven, likviditetsöverskotten, tog intryck av inströmmande order och aktiva investeringsplaner. Åtminstone ett ekonometriskt prognosinstitut ("Institute of Index Numbers") kunde, tack vare utnyttjande av systematiska enkäter till ett urval företag, få fram den rätta, dvs faktiska tendensen till snabbt stigande efterfrågan mycket snart efter krigets slut.³⁾

I själva verket uppstod det ingen depression – eller knappast ens en tendens till en sådan – efter krigets slut vare sig i USA eller i andra länder. Det blev endast en tekniskt betingad produktionsnedgång under 1945, till följd av stora omställningar på grund av råvaru- och bränslebristsituationen och flaskhalsar i produktionen. Men huvudtendensen blev från 1946 snarast ett inflatoriskt efterfrågetryck från näringslivets investeringar och hushållens köp av konsumtionsvaror. De enorma, eftersatta behoven under krigsåren – och även från 30-talet – kunde mobiliseras tack vare hög likviditet (som stammade från finansieringen av krigsårens budgetunderskott) och en expansiv ekonomisk politik. Det var inte fråga om den typ av restriktiv penningpolitik som 1920 bidrog till att utlösa deflation och depression. Nu var både politiker och ekonomer inställda på målet om *full sysselsättning*. Erfarenheterna under kriget hade visat på möjligheten och rimligheten att fullt utnyttja produktionsresurserna, att hålla full sysselsättning med minimal arbetslöshet. 30-talets förhållanden fick representera det varnande exemplet, något man absolut inte ville komma tillbaka till.

I Storbritannien presenterades Beveridge rapporten 1944 – *Full Employment in a Free Society* – med 3 procents arbetslöshet som norm och i USA följde *Full Employment Act* (1946) med en liknande ambitionsnivå. Det var fråga om revolutionerande tankar och en helt ny inriktning av den ekonomiska politiken. Det Keynesianska synsättet hade på en gång slagit igenom. Genom ett tillräckligt högt totalt efterfrågetryck – Beveridge använde uttrycket socialisering av efterfrågan i stället för av produktionen – kunde och borde sysselsättningsmålet nås. Keynes själv hängde inte riktigt med i denna radikalisering; han uttryckte förvåning och tvivel beträffande 3-procentsmålet, just bl a med hänsyn till inflationsriskerna. Han menade att 5–6 procent var en mera rimlig ambitionsnivå och ändå en stor förbättring i jämförelse med mellankrigsperiodens 10–20 procent.⁴⁾

Resultatet blev att den starka konjunkturuppgången från 1945–46 inte kom att bromsas upp av någon restriktiv stabiliseringspolitik. Det blev fritt fram för de ackumulerade expansionskrafterna. För USA – det land som närmast skulle vara utsatt för den stora efterkrigsdepressionen – ledde en stark expansion till full sysselsättning med 3 procents arbetslöshet redan från slutet av 1946. En enastående investeringsvåg förde upp investeringskvoten till 1929 års högkonjunkturnivå – ett markant trendbrott med 30-talets stagnationsförhållanden. I fråga om flertalet industriländer – med undantag för Tyskland, Japan, Frankrike och Nederländerna, som utsatts för en enorm krigsförstöring – låg industriproduktionen redan 1946 en bra bit över förkrignivån. År 1950 låg industriländernas industriproduktion omkring 30 procent över 1938–39 års volymnivå. Motsvarande tid efter första världskriget (1923–24) hade produktionen just passerat förkrignivån.

Det var frapperande hur snabbt och flexibelt produktionen anpassades från krigs- till fredsekonomi. Detta var särskilt fallet i USA där en av omställningen betingad, men hastigt övergående aktivitetsminskning, följdes av en stabil högkonjunktur. Det fanns knappast några tyngande kvarstående strukturproblem,

inga generellt sett struktursjuka branscher som efter första världskriget och som nu efter 70-talets kriser. Det var just det höga, expanderande efterfrågetrycket – både inom USA och internationellt sett – som gav det nödvändiga villkoret för den stabila produktionsökningen. Det sattes inte in några bromsar från den monetära sidan. Räntesatserna hölls nere, nära 30-talets låga nivåer, samtidigt som likviditetsöverskotten från krigsårens finansieringsförhållanden endast långsamt neutraliserades. Det är betydande för den nya konjunkturstabiliteten att när äntligen ett amerikanskt konjunkturbakslag inträffade 1949 blev det endast fråga om en "minirecession" i huvudsak bestämd av en normal lagercykel.

Priset för denna oväntade stabilitet, inklusive elimineringen av 30-talets höga arbetslöshet blev bestående *inflationstendenser* och besvärande betalningsbalanspåfrestningar. Det blev inte mycket av det väntade priset efter kriget. En kort period av fallande råvaru- och bränslepriser inträffade dock under hösten 1945 och i början av 1946 som emellertid knappast någonstans hann komma till uttryck i ett fall i levnadskostnader och konsumtionsprisindex. Från våren 1946 var prisstegringstendensen generell, liksom även löneökningarna. Men det var ännu inte fråga om någon stark pris- och lönestegringstakt som på 70-talet – 3–5 procents prisstegringstakt blev "normal" för ett flertal länder fram till Koreakrigets utbrott sommaren 1950. Men kontrasten mot 20- och 30-talens övervägande deflationstendenser var påtaglig. Priskontrollen övergavs i USA under 1946 men bibehölls i flertalet länder under några år men dock i alltmer försvagade former.

Högt efterfrågetryck – inflationsgap var det litet suddiga begrepp som då användes – i förhållande till tillgängliga produktionsresurser gav upphov till inte endast dessa inflationstendenser utan också betalningsbalansstörningar och valutakriser. Man finner ingen likhet med 20-talets destabiliserande försök att återställa förkrigspariteter. Genom Bretton Woods-överenskommelsen 1945 etablerades "realistiska" växelkurser. Normen

var fasta växelkurser, men det fanns ingen strävan efter att nå orealistiska historiska pariteter. Men ojämna inflationstenden-
ser och en starkt varierande grad av efterfrågetryck i förhållande
till framkommande resurser skapade stora balansbrister i det
internationella betalningssystemet. Framför allt var det de stora
amerikanska betalningsöverskotten som orsakade problem.
USAs produktionsresurser var generellt sett så mycket större
och mer elastiska än i andra länder att stora exportöverskott
gjorde dollarn till en ytterst knapp valuta. Den stora *dollarbris-*
tens år rådde fram till omkring 1957.

I och för sig *kunde* denna internationella överskottsefterfrå-
gan på dollar ha utlöst en internationell deflationsprocess – pre-
cis som guldknappheten gjorde under 20-talet. Dollarn var den
enda eftertraktade internationella valutan. Konkurrensen om
denna kunde ha drivit fram en hård åtstramningspolitik i rader
av länder, som en inledning till en stor efterkrigsdepression.
Men nu var inställningen till målen för politiken, radikalt annor-
lunda. Valutapåfrestningar och kriser – som för pundet och kro-
nan redan 1947 – ledde i stället till import- och valutareglering-
ar. Bilateral handelsöverenskommelser florerade 1945–48 och
dessa fick faktiskt stimulerande effekter på handel och produk-
tion utanför dollarområdet. Till skillnad från 20-talet undvek
man den svåra belastning på det internationella betalningssyste-
met som stora krigsskadestånd och krigslånebetalningar inne-
bar. Tvärtom kom *Marshallhjälpen* (1947–52) till som en ytterst
värdefull motkraft mot dollarbristen, en stark hjälp till återupp-
byggnad av Västeuropas sönderbombade industrier och stimu-
lans till expansion av den internationella handeln. Bildandet av
OEEC (sedermera OECD) för ekonomiskt samarbete med syfte
att eliminera bilaterala handelsbindningar och skapa gynnsam-
ma betingelser för fri multilateral handel blev förvånansvärt
framgångsrikt. En väsentlig del av denna framgång var den
snabba återhämtningen av Västtysklands ekonomi (Erhards
”Wirtschaftswunder”) och också Japans. En absolut nödvändig
betingelse för dessa framgångar var den expansionistiska politi-

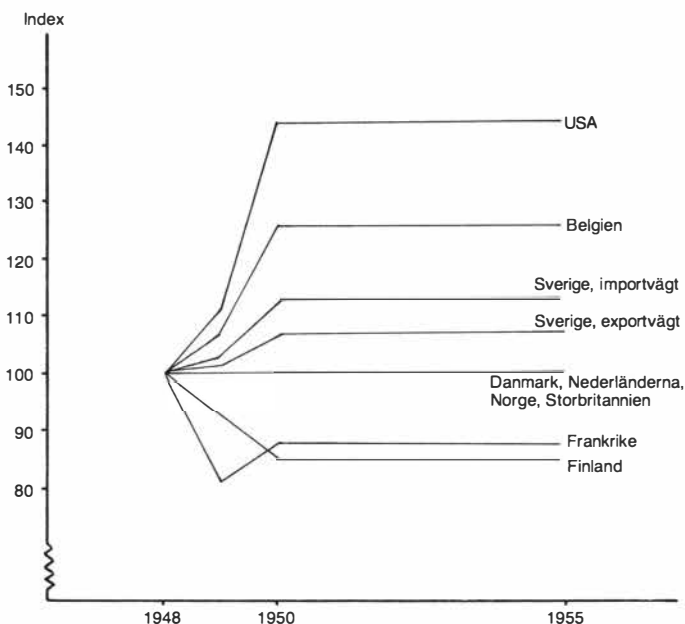


Diagram 4:1 Utvecklingen av växelkurser och svensk växelkursindex 1948–55 (Index 1948=100).

Källa: Riksbanken.

ken i flertalet länder som kom till uttryck i hög tillväxt och låg arbetslöshet. Under dessa betingelser kan man betrakta valuta-deprecieringar – ledda av pundet – under hösten 1949 som jämviktsskapande villkor för den kraftiga expansion av internationell handel som sedan följde (se diagram 4:1).

Den svenska efterkrigskonjunkturen

Under de sista krigsårens diskussioner om utsikterna för den ekonomiska efterkrigsutvecklingen var som nämnts inflytandet

från de amerikanska prognoserna starkt, framför allt genom Myrdals bok *Varning för fredsoptimism*. I den var den stora amerikanska efterkrigsdepressionen ett huvudtema just av de skäl som ovan berörts. Men även på andra håll – inom *Kommis-sionen för ekonomisk efterkrigsplanering* och i skrifter från Konjunkturinstitutet (KI) togs temat upp. Själv bidrog jag – som chef för KI – till oron för en depressiv utveckling genom en särskild skrift där olika alternativ utmålades.⁵⁾ Huvudintrycket som gavs var ändå sannolikheten för en återupprepning av de amerikanska 30-talserfarenheterna. Den svenska konjunkturkänsligheten bestämdes av vår stora utrikeshandel, framför allt av exporten och dess inverkan på industriproduktion och investeringar. Det var lätt att måla bilden av hur den svenska ekonomin åter skulle träffas av en internationell depression – med ursprung i USA. Den ekonomisk-politiska beredskapen diskuterades med denna risk som huvudmotiv. Liksom i USA var man också i Sverige mer optimistisk inom näringslivet. Industriförbundet hade 1944 gjort en enkät bland industriföretag och funnit en övervägande expansionistisk tendens för investeringar och sysselsättning.

Debatten koncentrerades i betydande grad på alternativ för prisutvecklingen efter kriget. I kontrast till förloppet under första världskriget hade inflationen begränsats effektivt under perioden 1942–45. Trots svår knapphet på bränsle och råmaterial av olika slag – till följd av avspärningen västerut och begränsad tillförsel söderifrån – och hög sysselsättningsgrad, gällde från hösten 1942 en framgångsrik kombination av hård prisreglering (prisstopp) och lönestopp (prolongerade kollektivavtal). Den politiska miljön var sådan – samlingsregering och allmän insikt om krigsfaror och krisen i försörjningsläget – att denna kombination av inkomst- och prispolitik plus raden av ransoneringsåtgärder var allmänt accepterade. Inför en ödessituation med världskrig och avspärkning kunde konfrontationer om fördel-ningsproblem och systemstrider skjutas åt sidan och en koncen-susatmosfär skapas och bibehållas.

Inom finansdepartementet, liksom bland en rad ekonomer, återanknöt man till gamla traditioner genom att hävda vikten av att återvinna penningvärdet efter krigets slut. Successivt övervinnande av bristsituationer genom bättre försörjning med råvaror och bränslen och höjd produktivitet inom näringslivet borde i första hand komma till uttryck i fallande priser och sjunkande levnadskostnader, medan lönenivån i möjlig mån skulle hållas konstant. För ekonomerna var det fråga om både en rättvisenorm och en riktlinje för ekonomisk balans. Det skulle härigenom vara möjligt att förhindra vinstinflation och en därpå följande pris- och lönestegringspiral – i stil med erfarenheterna efter första världskriget.

En kort period av prisfall kom också till stånd under hösten 1945 och i början av 1946, framför allt tack vare fallande importpriser och ett snabbt förbättrat försörjningsläge. Men det hann inte bli något fall i levnadskostnaderna innan inflationsimpulser började göra sig gällande på allvar hösten 1946. Missnöje med lönestoppet och fallande reallöner kom till konkret uttryck i den stora metallarbetarstrejken hösten 1945. Konkensusstämningen hade till stor del försvunnit redan under det sista krigsåret. En ren socialdemokratisk regering kom till i juli 1945 och denna hade strid för nya mål på sitt banér. Fältet var upprivet för konfrontationer på olika fronter.

Pris- och lönestegringsprocessen kom igång under loppet av 1946. Man uppfattade till en början prisstegringen som i huvudsak kostnadsbestämd – av importprisstegringar och lönehöjningar. Stabiliseringspolitiken gick ut på att begränsa styrkan av denna "cost-push". Vi finner en serie åtgärder med detta syfte: lågräntepolitiken, apprecieringen av kronan i augusti 1946, sänkningen av omsättningsskatten (1 januari 1947). Prisregleringen bibehölls och skärptes under 1947 när inflationstenden- sen gjorde sig gällande på allvar.

En helt annan problemställning blev allt mer framträdande från mitten av 1946. Trycket från efterfrågesidan hade försum- mats, bl a kanske på grund av tidigare dominans av depressions-

och deflationsfarhågor. Under 1946 utvecklades en stark exportboom med en volymökning på nära 40 procent 1945–46, samtidigt som exportpriserna var i stigande. Investerings- och konsumtionsutgifter accelererade. Bland hushåll och företag existerade inga som helst farhågor för konjunkturbakslag. En expansiv finanspolitik med stigande statsutgifter bidrog till att utveckla en inflationsbetonad högkonjunktur.

Det fanns inga monetära restriktioner för den allmänna utgiftsexpansionen. Penningmängden syntes som alltför stor vid krigets slut – med hänsyn till gällande trend för penningmängd i relation till BNP. Detta överskott på likviditet härrörde ur finansieringen av krigsårens stora budgetunderskott – maximalt motsvarande 10 procent av BNP. Denna "överskottslikviditet" eliminerades successivt och ganska långsamt (se diagram 4:2).



Diagram 4:2 Penningmängd i procent av BNP 1940–55.

Källor: Riksbanken, Johansson (1967) och SCB.

Satsningen på lågräntepolitik var en orsak till detta.

En monetarist kan givetvis hävda att den för stora penningmängden var en drivande orsaksfaktor till den efterkrigsinflation som satte igång 1946. En Wicksellian kan i stället hävda att det i första rummet var den för låga räntan som var den djupare orsaken. Ett ränteläge kring 3–4 procent vid en inflationstakt på 5–6 procent kunde ju betraktas som extremt lågt ur synvinkeln av tidigare erfarenheter. Sedan är det lätt att peka på det nära sambandet mellan ett lågt ränteläge och onormalt stor penningmängd. Men redan vid denna tid framkom – särskilt från riksbankens sida – argumentet att en räntehöjning skulle verka inflationsdrivande ur kostnadssynpunkt. Frågan gällde i första hand bostadskostnader och i någon mån också jordbrukspriserna. Den statsfinansiella kostnaden med hänsyn till statsskulden var mer sekundär.

Det är fullt rimligt att uppfatta den för stora penningmängden och den låga räntan som väsentliga betingelser för den första efterkrigstidens inflationsutveckling. Den drivande kraften måste dock anses ha varit den starka utgiftsbenägenheten för export, investeringar och konsumtion från hösten 1945. Men det finns ingen anledning att vara dogmatisk. Dessa utgiftshöjningar skulle inte ha realiserats om otillräcklig likviditet och snabbt stigande räntesatser hade blockerat expansionen. De stora potentiella behoven som fanns från krigshållningens år skulle inte ha kunnat manifesteras sig.

Ett inte minst från dagens synpunkt aktuellt problem gällde hur och i vilken mån en snabbt stigande effektiv efterfrågan motsvarades av en faktisk volymexpansion på tillgångssidan. Det är åter den gamla frågan om *flexibiliteten*. På den tiden utfördes så kallade *inflationsgapkalkyler* för att mer konkret ge innehåll åt denna problemställning – en innovation i metodiken som Keynes lanserat under kriget och som infördes i Sverige av KI.⁶⁾ Tag kalkylen över ett "ex ante" inflationsgap för året 1947 som exempel (utfört inom KI på hösten 1946). Den förväntade ökningen av den totala efterfrågan (de totala utgifterna) bestämdes

med ledning av förväntad export- och investeringsutveckling, gällande import- och konsumtionsfunktioner och given (avtalsbetingad) löne- och prisstegring. Ett svårt problem var just hur utbudssidan såg ut, dvs tillgångselasticiteten. Man befارade vid den tiden att en rad flaskhalsar, jämte desorganisationsfenomen som följd av den höga sysselsättningsgraden (överskottsefterfrågan på arbetskraft med åtföljande överrörlighet) skulle hålla produktivitetsökningen nere.

I själva verket blev tillgångssidans respons överraskande hög, den totala produktionsökningen blev dubbelt så stor som väntat. Följande sammanställning visar ökningstakten i procent för nominell och real BNP:⁷⁾

Tabell 4:1. Ökningstakt i nominell och real BNP, procent

	1946-47	1947-48	1948-49	1949-50
BNP nominell	7	13	5	7
BNP real	3	6	5	5

Det ser sålunda ut som om en snabbt stigande efterfrågan motsvarades av en betydande tillgångselasticitet. Man kan dock – som vi gjorde på den tiden – hävda att ex anteefterfrågan var 5-6 procent högre än som anges i tabellen, motsvarande ökningen i bytesbalansens underskott. Detta underskott uppgick året 1947 till omkring 6 procent av BNP och motsvarade nästan exakt det ex ante inflationsgap som KI räknat fram i sin höstrapport 1946. I själva verket var det fråga om en *valutakris*. Men den övervanns snabbt; redan 1949 och följande år visade bytesbalansen överskott, i första hand tack vare hård import- och investeringsreglering och en följande effektiv dämpning av takten i löne- kostnadsökningen (från 14 % 1947 till 3-4 % för 1948-50, då avtal om lönestopp rådde).

Inflationsgapet 1947 och 1948 bestämdes i dominerande grad av en uppdriven investeringsboom inom det enskilda näringslivet och en samtidig nedgång i hushållens sparkvot, motsvarande en stark ökning av konsumtionsutgifterna. Denna balansbrist

neutraliserades till en del av ett ovanligt stort finansieringsöverskott inom den statliga sektorn, motsvarande omkring 5 procent av BNP – och ett mindre överskott 1948 (på nära 2 %). Denna situation är uppfriskande paradoxal ur dagens perspektiv. Följande mycket approximativa sammanställning av investerings- och sparkvoter belyser det då aktuella balansbristläget.

Tabell 4:2. Investerings- och sparkvoter 1946–50 i procent av BNP.

	1946	1947	1948	1949	1950
Privat bruttoinvestering	19	23	20	18	18
Offentlig bruttoinvestering	8	8	9	9	9
Summa	27	31	29	27	27
Privat bruttosparande	23	20	26	26	28
Offentligt bruttosparande	3	5	2	2	0
Bytesbalansens saldo	–1	–6	–1	1	1

Den inflationsbetonade högkonjunkturen var i stil med åren 1919–20 fast av lägre intensitet och med mindre av öppen inflation. Valutakrisen uppfattades som allvarlig; så gott som hela riksbankens valutareserv gick upp i rök. Och den modesta inflationen – en takt i konsumtionsprisindex på maximalt 4 procent – var också något av en chock med hänsyn till planer och förväntningar på prisfall och stabilisering. Kontrasten till perioden 1919–22 var att prisstegringstakten till 1949 dämpades till 1–2 procent per år – och att detta kunde ske utan egentliga konjunkturbakslag, utan någon dämpning i tillväxttakten och utan någon ökning av arbetslösheten. I stället för att driva en direkt deflationistisk politik återinfördes hårda pris- och importregleringar, samtidigt som löneavtalen fick en starkt dämpande karaktär. Och sedan – åter i stark kontrast till utvecklingen efter första världskriget – genomförde statsmakterna en betydande *depreciering av kronan* i augusti 1949.

Till skillnad från tidigare deprecieringar var det fråga om en planerad åtgärd på grundval av en ingående prövning av läget med hänsyn till pris- och kostnadsutvecklingen i andra länder. Den utlösande händelsen var pundets depreciering i augusti 1949 (den andra pundkrisen efter krigets slut). Bakgrunden var pris- och kostnadsinflationen sedan 1946 och valutakrisen 1947. Den vidhållna import- och valutaregleringen ansågs innebära att underskottet potentiellt fortfarande var alltför stort. Gjorda undersökningar av pris- och kostnadsutveckling syntes närmast tyda på en försvagad konkurrenskraft hos svensk industri.⁸⁾ Läget försvårades på grund av ett ganska starkt prisfall på exportvaror (med 10–15 %) från mitten av 1948, betingat av den amerikanska recessionen 1948–49.

Under dagarna efter pundets depreciering rådde en stor tveksamhet om den svenska kronan skulle följa pundet fullt ut, hålla fast vid dollarn, eller stanna i ett mellanläge. Den misslyckade apprecieringen av kronan i augusti 1946 mindes många som en varning mot försök till en krävande antiinflationistisk politik som nödvändigt villkor för en höjning av kronkursen (gentemot pundet). Den mjuka vägen valdes, dvs kronan deprecirades lika mycket som pundet (i förhållande till dollar och guld). Diagram 4:3 visar förändringarna i kronans värde i förhållande till strategiska valutor.

Dollarkursen steg sålunda med 45 procent och kronans depreciering tedde sig som stor, enligt mångas mening alltför stor.⁹⁾ Men den effektiva (genomsnittliga) deprecieringen blev endast omkring 10 procent, räknat som genomsnitt på export- och importvägda växelkursindex. En rad valutor följde pundet, ett uttryck för den med dollarbristen sammanhängande övervärderingen.

Diagram 4:1 på sidan 121, som visar vägda effektiva växelkurser, ger upphov till intrikata problemställningar. Det tycks som om kronan skulle ha varit starkt övervärderad omkring 1948 i jämförelse med förhållandena kring slutet av 30-talet – vilket i och för sig stämmer med mina beräkningar som utfördes våren

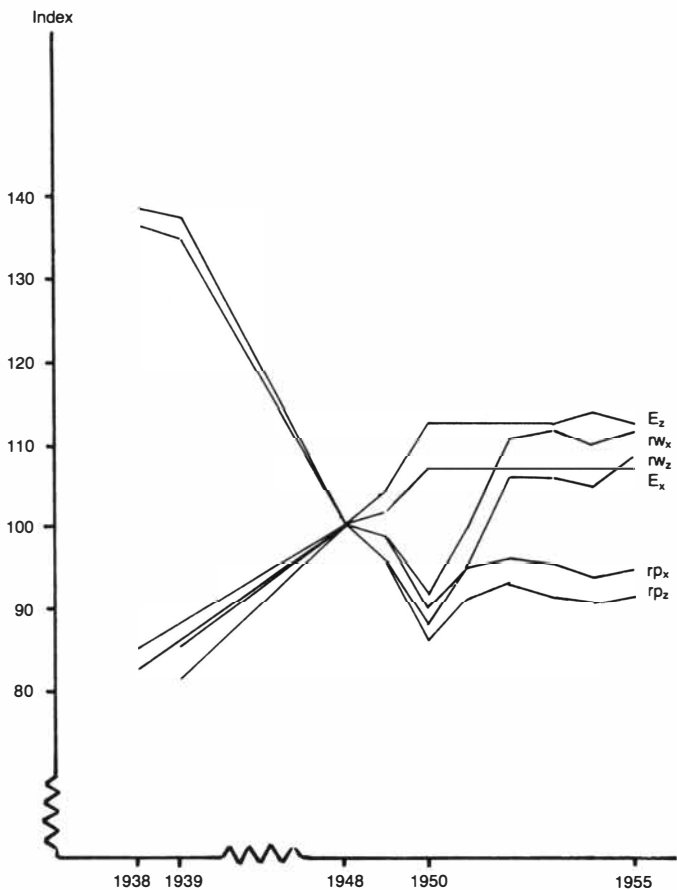


Diagram 4:3 Växelkursindex (E) och köpkraftsparitetstal (real växelkurs, rp och relativ lönekostnad, rw) för Sverige 1938–55 (Index 1948=100).

Källa: Appendix.

1949. Försämringen motsvarar ungefär kronans appreciering under 1946 (med 17 %), en för Sverige isolerad och unik åtgärd.

Deprecieringen åtföljdes på ett läroboksmässigt vis av en J-kurve-effekt med relativt stark prishöjning på importvaror, en långsammare prishöjning på exportvaror och en motsvarande försämring av bytesförhållandet (med 10 %), men fram till slutet av 1950 ingen märkbar effekt på levnadskostnadsindex.

Det uppstod en ganska "normal" vinst i konkurrenskraft (köpkraftsparitet), som vad den reala växelkursen (rp) beträffar — liksom vid tidigare tillfällen — höll sig relativt stabil under de kommande åren. Bilden förrycktes emellertid genom koreainflationen då lönekostnaderna steg med 40 procent på två år — delvis som reaktion på föregående två års lönestopp. Vi får därmed en inte tidigare observerad diskrepans mellan de två måtten för köpkraftsparitet, relativ lönekostnad (rw) och real växelkurs (rp), som nog endast delvis kan förklaras av en relativt stark produktivitetsökning. Bytesbalansen visade mindre överskott för åren 1949–53 och därefter (fram till mitten av 60-talet) obetydliga underskott. Den snabba expansionen av världshandelsvolym med industriprodukter (med omkring 8 % per år från början av 50-talet) bör vara huvudförklaringen till det harmoniska förloppet av den svenska betalningsbalansen under 15-årsperioden 1949–64. Under dessa gynnsamma expansionsbetingelser kunde den svenska exporten (liksom hemmaproduktionen) hävda sig väl utan explicit undervärdering av kronan — på det sätt som var fallet under 20- och 30-talen.

Systemdebatten under "skördetiden"

Med facit i handen ter sig de allvarliga farhågorna för den svenska ekonomins utveckling under den första efterkrigstiden som paradoxala och ovanligt väl underbyggda felprognoser. Man bör emellertid komma ihåg att *ovissheten* om efterkrigstiden var oerhört stor omkring åren 1943–45. Det fanns stort utrymme för katastrofalternativ, likaväl som ljusblå visioner om ett förnya-

och bättre samhälle.

Pessimism om efterkrigskonjunkturens påfrestningar, onda aningar om marknadsekonomens bristande funktionsduglighet inför störningar och strukturella obalanser, allt detta gav i Sverige upphov till krav på mer av planhushållning och statlig styrning av investeringar och utrikeshandel. I *Arbetarrörelsens efterkrigsprogram* (1944) pläderade man – i 27 punkter – för ekonomisk demokrati.¹⁰⁾ Det var delvis fråga om samma sorts problemställningar som för närvarande åter är aktuella. Den politiska debatten under åren 1945–48 blev – liksom efter 1976 – dominerad av hårda konfrontationer om det ekonomiska systemet. Socialdemokraternas socialiseringsintentioner och planhushållningsiver kan ha överdrivits av motståndarna inom de borgerliga lägren.¹¹⁾ Så ter det sig i efterhand, eftersom nästan inget av de radikala förslagen realiserades. Men den borgerliga oppositionen hade vid den tiden all anledning att ta arbetarrörelsens programpunkter på allvar. De var utan tvivel allvarligt menade som erforderliga och önskvärda för att klara av en samhällsekonomi i kris.

Det mest intressanta och lärorika med denna konfrontations-epok är egentligen hur plötsligt den tog slut, ja avdunstade, när samhällsekonomin i själva verket visade sig fungera alldeles utmärkt. 1948 års segerval för folkpartiet blev en sorts slutpunkt. Det var sålunda egentligen den ekonomiska verkligheten själv som avgjorde debatten. Kan det gå på samma sätt nu?

Det finns anledning att påminna om huvudteserna i efterkrigsprogrammet. Detta var socialdemokratins fanfar inför efterkrigstiden och huvuddokumentet i debatten. I själva verket finner man här både en förvånansvärt modern och progressiv inställning till den svenska ekonomins problematik med inslag som är lika aktuella i dag, och samtidigt utopiskt socialistiska tankegångar som på den tiden kunde uppfattas som hot mot existerande marknadshushållning. Huvudtesen är det privata näringslivets inneboende ineffektivitet som kommer till uttryck i ett allmänt underutnyttjande av tillgängliga resurser. Det är inte

bara fråga om perioder av massarbetslöshet under djupa depressioner som med stor sannolikhet återkommer. Detta är inte ett tillfälligt efterkrigsproblem; enligt skriften har man att räkna med en över tiden tilltagande brist på stabilitet inom det kapitalistiska systemet. Samtidigt växer monopol- och koncentrations tendenserna inom näringslivet med åtföljande misshushållnings problem – allt enligt gammalt marxistiskt tankemönster. Produktionsökningsmöjligheterna växer snabbare än förmågan att organisera avsättningen därför att konsumenternas köpkraft blir otillräcklig; detta är en grundläggande underkonsumtionssjukdom. Härav följer att det kapitalistiska systemets motor, investeringarna i nya anläggningar och maskiner, försvagas och därmed också den tekniska utvecklingen.

Det är mot denna hotbild av en stagnationsekonomi under efterkrigstiden som kraven på en expansiv ekonomisk politik och en omdaning av det ekonomiska systemet restes i programmet. Förslagen till konjunkturpolitik var till en del mindre kontroversiella än de strukturpolitiska idéerna. Förslagen gick ut på att hålla lägsta möjliga räntenivå och bedriva en aktiv finanspolitik av ungefär det slag som lanserades under 30-talet. Men en sådan konjunkturutjämnande politik skulle bli otillräcklig för de mål om full sysselsättning och ett effektivt och rättvist samhälle som uppställdes. Även den för höga arbetslösheten under höga konjunkturerna måste elimineras. Resurserna måste kontinuerligt mobiliseras och utnyttjas fullt ut för att tillfredsställa de enorma latent behoven av högre och kvalitativt bättre konsumtionsstandard, varvid i första hand de lägre inkomstklasserna behov skulle tillgodoses. Dessa mål kunde inte utan vidare tillgodoses inom ramen för gällande system; samhällets organ måste gripa in med *planhushållningsåtgärder*. I programmet finns många uttryck för denna inställning med krav på vad vi nu kallar systemskifte:

”Hela systemet måste grundas på principen om produktion för behov. Det förutsätter i sin tur att den ekonomiska makten läggs i folkflertalets händer... Arbetarna måste få sin del av

ansvaret för produktionen:" (sid 45) "att förverkliga detta program är att ge näringslivet en ny organisation och att omdana samhället i socialistisk riktning." (sid 30).

Satsningen på planhushållning tar särskilt sikte på den instabila och för låga investeringsverksamheten inom det privata näringslivet; detta i gammal god tradition från Keynes. Detta gäller i första hand bostadsbyggandet men också – vilket är av större intresse ur dagens synvinkel – industrins investeringar. Man framhåller att ett nödvändigt men inte tillräckligt villkor för hög investeringsnivå är tillräckligt hög och växande köpkraft hos konsumenterna. Investeringsverksamheten måste ledas av ett gemensamt planeringsorgan: "som ser till att kapitalresurserna i samhället används för att hålla produktionen i full gång för nyttiga ändamål." (sid 71).

De privata investeringarnas utpräglade instabilitet är sålunda ett huvudtema i skriften. Under högkonjunkturernas "investeringsraseri" görs spekulativa felinvesteringar och även fellokaliseringar av industrianläggningar; dessutom kommer investeringarna till då kostnaderna är särskilt höga. Men så skulle det också finnas en långsiktig tendens till för låg utvecklingstakt med en dominerande *investeringspessimism*, då de verkliga investeringsbehoven inte framkommer och inte upptäcks av den enskilde företagaren. Kritiken gäller också i hög grad rådande funktions sätt hos kapitalmarknad och inom kreditväsende som väsentliga betingelser för investeringarnas storlek och inriktning. Slutsatsen är att "hela kreditgivningen skall ordnas från samhälleliga synpunkter" genom att organisera en omfattande statlig affärsbanksrörelse och förstatliga försäkringsväsendet. Dessa åtgärder bör kompletteras med ett växande statligt finansstöd för styrning av näringslivets investeringar.

Vidare står det i programmet en hel del om krav på inkomst- och förmögenhetsutjämning, ökad jämlikhet, solidaritet och ekonomisk demokrati. Ofta är det fråga om helt moderna formuleringar. Man understryker att utjämningen underlättas om den försiggår samtidigt med en fortgående produktions- och ef-

fektivitetsökning. Man har en vision om att ökad ekonomisk demokrati inom näringslivet, inklusive "medborgarnas gemensamma bestämmanderätt över den ekonomiska organisationen" (sid 21), kommer att innebära frigörelse av slumrande produktionskrafter och skapa höjd arbetseffektivitet utan att det läggs band på enskild företagsamhet. Man tillbakavisar med enfatisk energi gamla reaktionära argument mot en "socialistisk utjämningspolitik" (sid 151). De socialpolitiska utgifterna är ingen börda för näringslivet, utan tvärtom. Det är i själva verket en orimlig metod att bevara stora ekonomiska olikheter i inkomster i avsikt att stärka kapitalbildningen. Den reduktion av sparandet som kan uppstå genom hög beskattning av stora inkomster och förmögenheter kommer att ersättas med ökat sparande hos massan av inkomsttagare som får det bättre, och framför allt av kollektivt sparande (sid 154, 205). Denna tanke återkommer på flera ställen och kursiveras. Men tiden är ännu inte mogen för konkreta förslag.

Det är av intresse att observera att författarna till skriften är före sin tid också i det hänseendet att de påpekar betydelsen av investering i utbildning. "Det betyder att kostnaderna för en sådan utbildning (av ungdom) är en minst lika lönande kapitalinvestering som kostnaderna för produktion av materiellt kapital" (sid 150). Denna synpunkt blev ju aktuell och ett starkt argument för en satsning på utbildning först från slutet av 50-talet.

Arbetarrörelsens efterkrigsprogram äger, enligt min mening en smittande entusiasm och en radikal skärpa. Det innehåller mycket litet av egentlig analys av ekonomiska sammanhang och är nästan helt befriad från långgrandigt utredningsspråk. Fräcka påståenden varvas med utmanande appeller. Historiskt sett gav det den definitiva signalen till socialdemokraternas avsikt att offra samförståndsandan och spränga samlingsregeringen när tiden var inne – vilket skedde sommaren 1945.

De 27 punkterna var och blev den socialdemokratiska regeringens program. I själva verket sökte regeringen omsätta olika

delar av programmet genom den s k Myrdalkommissionens mer praktiska förslag.¹²⁾ Under åren 1944–47 kom en lång serie utredningar och förslag från denna: om depressionsutsikterna, investeringspolitiken, organisering av utrikeshandeln och handelspolitikens och framför allt en serie branschutredningar (omkring 15 stycken) med förslag till strukturrationalisering.

Under åren 1945–48 försiggick en intensiv politisk debatt på grundval av angivna program och utredningar med en dramatisk konfrontation mellan socialdemokraternas planhushållningsideologi och de borgerligas liberala marknadsideologi. Det fanns karaktäristiska nyckelord och fraser: *Skördetid* för ny socialdemokratisk giv (Myrdal), *PHM*-motståndet mot planhushållning (Per Albin Hansson), *Vanstyrepropagandan* för den ursinniga kritiken av regeringens ekonomiska politik, särskilt under 1947 och inte minst Per Albins fras "Folkets väl går före storfinnansens".

Debatten blev minst lika spännande, intensiv, osaklig och full av ömsesidiga, ofta avsiktliga missuppfattningar och insinuationer som dagens. Den kulminerade i 1948 års valdebatt. Det finns ingen anledning att här ge en mer systematisk redovisning (se Leif Lewins avhandling *Planhushållningsdebatten* från 1967). Låt mig endast presentera några typiska konfrontationsproblem som har bäring på senare tiders problematik.

Det fanns en karaktäristisk skillnad i fråga om själva prognosen för efterkrigstiden. Socialdemokraterna utgick från övertygelsen att en stor depression var förestående och att hög konjunkturrell instabilitet var en inneboende egenskap hos systemet. Man behövde helt enkelt depressionen för att motivera raden av planhushållningsåtgärder. Inflationsrisken nämndes men var inte lika givande som avstamp för planmässig politik; det kunde endast bli fråga om negativa prisregleringsåtgärder och lönekontroll. Från borgerligt håll tydde man sig, som ovan framhållits, till optimistiska konjunkturprognoser och till ett förtroende för vanlig stabiliseringspolitik att klara eventuella bakslag.

Just beträffande stabiliseringspolitiken kom socialdemokra-

terna (med Myrdal som idégivare) med en delvis ny syn på möjligheterna. Man borde inte – som på 30-talet – i huvudsak bara ty sig till ökade statliga insatser genom offentliga arbeten som hade snedvridande effekter på produktionen. Det gällde att i hög grad direkt inrikta politiken på produktionen inom näringslivet, se till att den hölls i normala fåror med hjälp av generellt köpkraftsstöd och subventioner för ökad produktion på lager. Ökad satsning på näringslivets investeringar skulle ha samma normaliserande syfte. Till programmet hörde åtgärder för att öka arbetskraftens rörlighet.

Detta nya synsätt blev inte särskilt kontroversiellt i och för sig – så när som på depressionsprognosen. Motsättningarna gällde framför allt socialdemokraternas inställning och förslag vad gäller själva *tillgångssidan*, alltså näringslivets förmåga att effektivt utnyttja och mobilisera produktionsresurser. I själva verket var man i hög grad inne på problem kring vad vi i dag kallar ”*supply economics*”. En strukturrationalisering (ett begrepp från slutet av 30-talet som nu gavs en mer konkret innebörd) kunde endast komma till stånd genom *planmässig samordning* under statens ledning. Man pekade på framgången för samordning och ledning under krigsåren, en modell för positivt samförstånd mellan statsmakter och näringsliv för omfördelning och fullt utnyttjande av tillgängliga resurser.

Myrdalkommissionens många branschutredningar pekade på stora brister i näringsstrukturen: för många och för små företag, omodern teknologi, underutnyttjande av kapacitet, planlös lokalisering, fickor av arbetslöshet, brist på koordinerade investeringsplaner, olika former av konkurrensbegränsningar, för lite exportorientering osv. Denna påtalade felstrukturerings av industrin hade i själva verket till stor del uppstått under 30-talets avprecieringen skyddade fina hemmakonjunktur. Rader av förslag till rationalisering av strukturen framlades. Från socialdemokratisk sida framhölls ständigt hur odogmatisk man var. Det var aldrig fråga om socialisering för socialiseringsdogmens eger skull. Socialisering var endast ett av flera möjliga alternativ för

att åstadkomma önskvärd rationalisering av en näringsgrens struktur – man införde slagordet socialisering av konsumtionen i stället för av produktionen. Socialiseringsförslag framkom endast för oljebranschen och försäkringsbolagen.

Uttrycken för satsning på ”radikal näringspolitik” (Wigforss) var emellertid starka. Enligt socialdemokratisk ideologi gällde det att planmässigt *organisera* näringslivet i riktning mot den fria konkurrensens idealtillstånd. Detta kom inte till stånd utan vidare under rådande system av bristfälliga konkurrens- och strukturbetingelser. I denna anda uppkom förslag om branschråd, likaväl som centrala organ för ledning och kontroll av investeringar och utrikeshandel. Den fria utrikeshandelns fördelar kom inte till stånd av sig självt utan måste planeras och organiseras in i systemet. Men utvecklingen mot planhushållning var ofrånkomlig enligt uttalanden av Wigforss och Myrdal.

Den borgerliga kritiken av ”planhushållningsideologin” blev hänsynslös. Det blev också en del skräckpropaganda om vägen till centralplanering och tvångshushållning, varvid Hayeks bok, *Vägen till trälldom*, blev ett flitigt använt slagträ. Vid sidan om hotbilder av socialdemokraternas intentioner, hårdtagna tolkningar av målen för näringspolitiken, fanns det på botten en intressant systemdebatt av ungefär samma slag som på 70-talet. De borgerliga utnyttjade illa fungerande regleringar (av priser, investeringar och import) som bevis för hur dåligt planhushållning fungerade i verkligheten. Från socialdemokratisk sida försökte man övertyga motståndarna om att detta regleringssystem inte var vad som eftersträvades. Negativa detaljgripanden (gerillakrig mot prishöjningar) skulle inte karaktärisera den eftersträvalda planhushållningen, som tvärtom skulle bygga på generella riktlinjer i ett reformerat system och på samförstånd mellan stat och näringsliv.

De aktuella krisproblemen under 1947 och 1948 kom successivt att dominera både debatten och den socialdemokratiska regeringens uppmärksamhet. Själva ”vanstyredebatten” blev mycket mer konkret än planhushållningsdebatten. Här kunde

de två konfronterande lägren också finna mer av gemensam syftelse på politikens mål och medel. Det gällde ju framför allt att få samhällsekonomin i balans, övervinna valutakrisen, reducera inflationsgapet och dämpa prisstegringen. Härigenom kunde man också få bort ett regleringssystem som ingen av parterna gillade. Här fanns alltså – på kort sikt – mycket av gemensam grund för politiken. Den blev, som ovan framhållits framgångsrik. Planhushållningsdebatten dog ut efter en sista urladdning inför 1941 års val, branschutredningarna med tillhörande förslag blev antingen aldrig färdiga eller slutade med fiasko – i den meningen att de aldrig realiserades.

I stället kom en samhällsekonomi i hygglig balans efter 1941 att genom olika former av självsanering klara en del strukturell obalans. Detta ägde rum med hjälp av hårdnande internationell konkurrens. Paradexemplet är hur en stor del av textilkonfektions- och skoindustrin sanerades bort varigenom den som återstod nådde hög effektivitet samtidigt som friställd arbetskraft förvånansvärt smärtfritt fördes över till den snabbt expanderande verkstadsindustrin.

Debatten om näringslivets struktur- och utvecklingsproblem fördes samtidigt upp på en högre, mer akademisk nivå. Huvudfrågan kom (från 1948) att gälla hur en samhällsekonomi i full sysselsättning skulle kunna nå hög effektivitet och tillväxt utan att utsättas för inflationistisk obalans. Detta problem skulle klaras utan detaljregleringar i form av pris- och lönekontroll. Den *Rehn-Meidnerska modellen* presenterades och diskuterades.¹² Här har det socialdemokratiska planhushållningstänkandet förvandlats (förädlats) till en kombination av effektiviserad marknads ekonomi under generell statlig styrning.

I korthet går visionen ut på följande strategi. En offensiv solidarisk lönepolitik pressar företagen till hård inre och yttre rationalisering. En kombination av fri utrikeshandel och en hård generell finanspolitik ger konkurrensbestämda priser som sätter snäva gränser för kostnadskompensation. Vinstmarginalerna pressas och ineffektiva driftsenheter tvingas bort. Härigenom

ökar arbetsgivarmotståndet mot lönehöjningar och löneglidning. Uppkommande arbetslöshet "duschas bort" genom planmässiga selektiva subventionsåtgärder, finansierade genom skatter härrörande från den återhållande finanspolitiken. Staten får härigenom generell makt över strukturutvecklingen.

I själva verket finner man klara tendenser efter mönster av denna modell i utvecklingen. AP-fonderna är en del, de successivt krympande vinstmarginalerna en annan. Och 70-talet representerar en parodisk urspårning av modellen.

Fotnoter

- 1) Se Myrdal, 1944.
- 2) Se Beveridge, 1944.
- 3) Se Woytinsky, W S, What was wrong in forecasts of postwar depression?, i *The Journal of Political Economy*, April 1947.
- 4) Se Patinkin, 1982, kapitel 8.
- 5) Se *Det svenska näringslivets konjunkturkänslighet*. Konjunkturinstitutet 1945.
- 6) Se Keynes, 1940.
- 7) Se Lundberg, 1953, sid 202.
- 8) Enligt en "hemlig" utredning utförd av mig själv på regeringens uppdrag våren 1949. *PM rörande kronans yttre värde*.
- 9) Detta var Wallenbergarnas bestämda uppfattning både före och efter deprecieringen. Erlander har i en intervju nämnt att denna alltför stora depreciering var det största misstaget under hans regeringstid.
- 10) Se Arbetarrörelsens efterkrigsprogram i Planhushållningsdebatten, ett arbete som varit en viktig källa till information.
- 12) Egentliga benämningen var Kommissionen för ekonomisk efterkrigsplanering med Gunnar Myrdal som ordförande.
- 13) Se *Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen*.

5 Perspektiv på dagens kris

Konjunkturer och stabiliseringspolitik före 1974

I föregående tre kapitel har vi diskuterat tre olika skeden av svensk krishistoria, delvis sedda ur perspektivet av rådande krisproblem. Det har varit fråga om ganska ohistoriska och ofullständiga redogörelser, där poängerna till stor del bestämts av likheter och olikheter med de slag av balansbrister som kännetecknat perioden 1974–82. Det har närmast varit fråga om *förvåning* över hur mycket lättare krisproblem klarats upp under dessa tidigare skeden; ”klarats upp” både i bemärkelsen av framgångsrik ekonomisk politik och i meningen av självsanering.

Avsikten är nu att låta ljuset reflekteras tillbaka på krisproblematiken under detta sena skede. Förvåning över hur mycket svårare till synes samma krisproblem ter sig i dag, i jämförelse med förr, kan och skall givetvis inte vara en grund för analysen – det kan endast bli fråga om stimulans till visst mått av nytänkan de när vi nu återvänder till de frågor som ställdes i kapitel 1.

Som framhållits i kapitel 1 kan man resa allvarliga invändningar mot metoden att jämföra ”utbrutna krisperioder”. Det är givet att händelseförloppet – institutionella förändringar, tender och konjunkturväxlingar – *mellan* dessa perioder är ytters väsentligt och bestämmande för samhällsekonominns stabilitets egenskaper under det studerade krisskedet. Detsamma gäller attityder och förväntningar i allmänhet, liksom inte minst statsmakternas mål och medel för den förda ekonomiska politiken. Allt detta gör att våra utvalda perioder inte är jämförbara enkel statistisk bemärkelse. Det är ju av avgörande betydelse att 30-talet följt på 20-talet och att förloppet under åren 1944–49

inte kan förstås utan beaktande av erfarenheterna under 30-talet och de exceptionella förhållandena under krigsåren.

Hänsyn till det historiska skeendet före och mellan våra utvalda perioder har i relevanta hänseenden beaktats. Med denna reservation har vi ändå ansett det möjligt och intressant att *koncentrera uppmärksamheten* på våra utvalda krisskeden och anlägga ett konjunkturperspektiv. Detta betraktelsesätt är givetvis förenligt med uppfattningen att den långsiktiga utvecklingsprocessen är väsentlig, ja, i längden mer väsentlig än övergående krisperioder. Men ändå är det ju så att en god utveckling på en "balanserad tillväxtbana" förutsätter att samhällsekonomin kommer upp ur "krisgropen", på denna bana. Det är ju detta som tycks vara så förtvivlat svårt denna gång.

70-talets kriser och stagflation måste sålunda också ses som betingade av utvecklingstendenser under de föregående "gyllene" decennierna.¹⁾ Det är därför nödvändigt att ganska ingående diskutera utvecklingstendenserna under decennierna före 70-talskrisen.

Detta är i analogi med vår prövning av den inbyggda instabiliteten i 20-talets till synes vackra utveckling, som ett nödvändigt villkor, för att förstå 30-talets kris.

De 25 åren 1949–74 är fullständigt unika i svensk ekonomisk historia i fråga om stabil och hög tillväxttakt samt frånvaro av allvarliga betalningsbalansstörningar. Kontrasten till mellankrigsperioden gäller också inflationstakten; under perioden 1920–39 sjönk prisnivån med i genomsnitt 1–2 procent per år, medan ökningstakten 1949–74 låg på omkring 5 procent per år. Den märkligaste prestationen – och största kontrasten till mellankrigsperioden – är ändå den höga jämna sysselsättningsgraden. Den registrerade arbetslösheten höll sig på omkring 2 procent med små konjunkturrella variationer.

Det var de små recessionernas tid med i huvudsak endast en retardering av tillväxttakten (till 1–2 % på årsbasis) och en accelerering under konjunkturtopparna (till 5–6 %). Recessionerna tjänstgjorde som regelmässigt verkande uppbromsningsmek-

nismer på en bestående inflationstendens, som tog extra fart under högkonjunkturtopparna.

Den radikala dämpningen av inflationstopparna 1947–48 (6 %) och 1950–51 (20 %) till i stort sett konstant prisnivå under recessionerna omkring 1949 och 1953 (enligt BNP-deflatorn) är märklig ur 70-talets perspektiv. Någon långsiktig inflationsförväntan hann inte byggas in i pris- och lönebildningssystemet innan inflationsvågen hade gått över. Men dessa prisstegringspauser blev med tiden allt mindre effektiva; prisstegringstakten under recessionsperioderna kom att successivt ligga på allt högre nivå (mellan 3 och 4 % under 60-talet för att i 1971 års recession ligga vid 6 %).

Utrymmet för en monetaristisk tolkning av inflationsrytmen och av den sakta växande inflationstendensen är mycket begränsat. Kvoten mellan penningmängd (M_3) och BNP har trendmässigt på normalt vis varit fallande. Men takten i M_3 -ökningen visade mycket starka konjunkturella variationer – med toppar under slutet av recessionerna på 12–15 procent i årstakt och bottnar i slutet av högkonjunkturerna på 2–4 procent. Det är möjligt – men inte särskilt upplysande – att avläsa en regelmässig tidsförskjutning mellan en monetär expansion (och ökad kreditgivningstakt) och en ett till två år senare följande extra stark ökning av nominella BNP. Men denna rytm ligger inbyggd i själva konjunkturmönstret och återfinns för övrigt även under 70-talet. Under recessionerna, som ju i huvudsak bestämts av den internationella konjunkturen, har penning- och finanspolitiken varit expansiv och under slutet av följande högkonjunktur följts av en kontraktiv politik. Det väsentliga är att det under denna långa tid aldrig varit fråga om kumulativt växande M_3 -takter – t ex till följd av bestående statliga budgetunderskott.

Följande observationer om utvecklingen av den konjunkturella instabiliteten är av betydelse för en diskussion av 70-talets kris. I topparna av högkonjunkturperioderna (omkring 1949, 1954, 1960, 1964 och 1969) nådde ökningstakten (per år) i reala BNP omkring 6 procent. Men under 1973–74 års högkonjunktur

blev tillväxttakten endast omkring 4 procent. Retarderingen hänförde sig i huvudsak till produktiviteten, en tendens som framför allt gällde industrin. Därtill kom att recessionen i början av 70-talet (de s k förlorade åren 1971 och 1972) blev djupare än vid tidigare tillfällen – med en tillväxttakt motsvarande omkring 1 procent per år och med högre öppen arbetslöshet (50 000 att jämföras med 20–30 000 under 50- och 60-talen). Resultatet blev att den svenska ekonomin – som under föregående femårsperioder ungefär hållit takten med OECD-genomsnittet – under perioden 1970–74 halkade en smula efter. Man kan alltså finna vissa statistiska tendenser till försvagning av villkoren för de gyllene decenniernas höga tillväxttakt redan före 1974.

Dessa tendenser till försvagning var betingade av den internationella utvecklingen. Detta gällde särskilt den växande inflationstendensen, som till stor del bestämdes av förhållandena i USA – Vietnamkriget med växande federala utgiftsoverskott och internationellt dollaröverflöd.

Under 60-talet och början av 70-talet såg den s k EFO-modellen ut att fungera väl.²⁾ Stegringstakten för lönekostnaderna bestämdes av löneutrymmet inom den konkurrensutsatta sektorn (K-sektorn), alltså framför allt exportindustrin och den för importkonkurrens utsatta hemmaproduktionen. Detta utrymme bestämdes av den internationella prisstegringstakten och produktivitsstegringen inom K-sektorn. Den faktiska takten i lönekostnadsstegringen under 60-talet på 9–10 procent per år stämde sålunda ganska nära med summan av prisstegringen (2 %) och produktivitsökningen inom industrin (7 %). Detta utrymme angav en "huvudkurs" med årliga och konjunktorellt betingade variationer.

Det intressanta och väsentliga med dessa variationer kring huvudkursen var att avvikelserna tycktes framkalla motkrafter som förde tillbaka löneutvecklingen till huvudkursen. När priser och produktivitet steg extra mycket under en högkonjunktur medförde åtföljande onormalt stora vinstmarginaler och övertryck på arbetsmarknaden en stark löneglidning och stora kol-

lektivavtalshöjningar. Mekanismen fungerade på analogt vis vid en avvikelse av motsatt slag. Denna jämviktsmekanism fungerade illa vid 70-talets alltför starka störningar och stora avvikelser från en huvudkurs.

Men där fanns också en tendens – klart observerbar från mitten av 60-talet – till en successivt allt hårdare press av vinstmarginalerna. Lönekostnadsökningarna tenderade att överskrida det angivna utrymmet. Man kan spåra en sorts interdependens: stora och pressande lönekostnadshöjningar tvingade fram extra rationaliseringar inom företagen samtidigt som strukturrationaliseringar stimulerades i form av fusioner och omflyttning av sysselsättning från kontraktiva till expanderande företag och branscher. Takten i produktivitetsökningen blev rekordhög under andra hälften av 60-talet (7–8 % per år inom industrin) men ändå visade vinstandel och räntabilitet en sjunkande tendens.

En sådan tendens mot balansbrist kan också utläsas i bytesbalansens utveckling. Som framhållits i kapitel 4 tycks 1949 års depreciering ha inneburit en viss undervärdering av kronan. Koreainflationens löneexplosion (omkring 40 % löneökning på två år) kan ha eliminerat denna konkurrensfördel. Men den höga takten i den internationella handelns volymtillväxt (omkring 8–10 % per år under perioden 1952–72) – i kontrast till mellankrigsperiodens stagnation – gav tillräckligt utrymme och stimulans för den svenska exportvolymen (10–12 % per år). Växelkursen var sålunda ovanligt rättställd – med resultatet att bytesbalansens saldo visade små variationer under en rekordlång period, från 1949 till 1973.

Åter kan man dock utläsa vissa långsamma tendenser mot obalans – nära sammanhängande med de ovan konstaterade symptomen på en alltför stark kostnadsinflation. Omkring högkonjunkturtopparna 1965 och 1970 uppstod signifikativa underskott i bytesbalansen, motsvarande 0,6 procent respektive 0,9 procent av BNP. Mot bakgrund av vad som sedan hände under 70-talet kan dessa utslag uppfattas som symptomatiska för en fortgående avverkning av en relativt gynnsam konkurrensposi-

tion. Hur och i vad mån denna tendens gjorde sig gällande bestämdes emellertid i hög grad av den förda stabiliseringspolitiken.

Det är en öppen fråga, där meningarna går starkt isär, vilken roll den fortgående stabiliseringspolitiken spelat för de goda resultaten i form av stabil och hög tillväxt och full sysselsättning. Man kan i varje fall hävda att extrema dumheter i den ekonomiska politiken undvikits. Ändring i växelkursen var efter 1949 års balansskapande depreciering inte aktuell. Man skulle dock kunna hävda att en viss appreciering – genomförd vid tillfällen av accelererad internationell inflation (som 1951 och 1972–74) hade varit rimlig i avsikt att neutralisera utifrån kommande inflationsimpulser. De frustrerande erfarenheterna från 1946 års appreciering plus försiktig passivitet räddade Sverige från sådana experiment.

Annars karaktäriserades perioden 1950–74 av stor experimentlusta beträffande *Keynesiansk efterfrågestabiliserande politik*. Framgången var tidvis påtaglig, särskilt gällde det perioden 1955–64.³⁾ Det var fråga om en rad nya instrument för finans- och penningpolitiken. Det gällde både att dämpa tendenser till överkonjunkturer, särskilt vad beträffar privata investeringar, och fylla ut recessionsbottnar med ökade offentliga utgifter och bostadsbyggande. Statsmakterna var i genomsnitt väsentligt skickligare i det senare hänseendet; de finanspolitiska konjunkturreffekterna på real BNP beräknas i genomsnitt under 60-talet till + 2 procent av BNP under recessionerna och ± 0 under högkonjunkturerna. Spelet med investeringsfonder, investeringsavgifter, kreditpolitik för styrning av särskilt industrins investeringsutgifter var ofta effektivt när det gällde att dämpa högkonjunkturernas uppdrivna investeringsplaner. Det lyckades man med vid upprepade tillfällen, inte minst 1969–70 då en investeringsboom avlivades med hjälp av en ytterst restriktiv kreditåtstramning ("idiotstoppet").

Kombinationen av en starkt restriktiv penning- och finanspolitik under 1969–71 ledde som sagt till en relativt djup recession

1971–72. Bakgrunden till denna reaktion var de växande underskotten i betalningsbalansen och den uppdrivna inflatoriska högkonjunkturen 1969–70. Politiken var effektiv framför allt i den meningen att underskotten i bytesbalansen vändes i betydande överskott under 1972–73. Men stabiliseringspolitiken fullföljdes inte. Den starka internationella prisstegringen och högkonjunkturen som utvecklades från hösten 1972 fick fullt genomslag i Sverige. I själva verket blev den ekonomiska politiken starkt expansiv under det häftiga konjunkturuppsvinget 1972–73, med bl a en ökningstakt för penningmängden (M_3) på omkring 14 procent. Rent konjunkturmässigt och stabiliseringspolitiskt blev därmed det ekonomiska läget illa anpassat inför 1973–74 års stora oljeprishock.

Långsiktiga utvecklingstendenser

Vid sidan om själva utgångsläget 1973–74 bör stabiliseringspolitikens *långsiktsresultat* spela en roll för den svenska samhälls-ekonomins reaktioner inför 70-talets störningar och påfrestningar. De viktigaste långsiktsresultaten kan sammanfattas på följande sätt.

Det högst prioriterade målet gällande den fulla *sysselsättningen* klarades överraskande väl. Tidvis – under högkonjunkturerna – var det snarare den överfulla sysselsättningen med stor löneglidning och överrörlighet som vållade problem. En alltmer utbyggd arbetsmarknadspolitik fick växande uppgifter både under högkonjunkturer och recessioner. En trendmässigt sakta växande andel av den potentiella arbetslösheten togs om hand genom en aktiv arbetsmarknadspolitik (beredskapsarbeten och utbildning).

Framgången med att hävda sysselsättningsmålet bör ha bidragit till trenden av stark lönekostnadsökning. För stora lönehöjningar följdes inte ”utan vidare” av reaktioner i fråga om sysselsättning och arbetslöshet; den förda stabiliseringspolitiken innebar en sorts sanktionering av kostnadspressen. *Denna ackomo-*

dering till för höga lönekostnader ägde rum på olika vägar: aktiv arbetsmarknadspolitik, expansion av den offentliga sektorn plus en viss fortgående tendens till sammanpressning av vinstmarginalerna inom industrin.

Tillväxten i ekonomin blev hög och jämn. Under första hälften av 60-talet nåddes rekordet med 5,4 procent per år för real BNP. Sveriges BNP per capita kom vid början av 70-talet upp på en nivå som låg högst bland OECD-länderna.⁴⁾

Oron för besvärande *strukturproblem* direkt efter kriget (se kapitel 4) försvann i expansionens tecken. Tack vare existensen av starka expansionsområden kunde friställd arbetskraft från svaga branscher och företag (t ex inom textil och konfektion) finna jobb inom snabbt expanderande verkstadsföretag och kemisk industri.

Till expansionsområdena hörde i hög grad den *offentliga sektorn*, dess andel (inklusive transfereringar) växte från 25 procent till 40 procent av BNP under perioden 1950–70 med motsvarande ökning av skattetrycket. Något större problem med statsbudgeten uppstod inte under denna tid; utgiftsöverskotten höll sig under 2 procent av BNP under recessionerna och det fanns ännu ingen tendens till kumulativt växande underskott. Den konsoliderade offentliga sektorn fick, tack vare AP-fondernas tillkomst (från början av 60-talet), växande överskott i finansiellt sparande (omkring 5 % av BNP i början av 70-talet). Den starka offentliga utgiftsökningen – som accelererade under recessionerna – trängde ut den privata utgiftsandelen. Den privata konsumtionens andel av BNP sjönk från över 60 till nära 50 procent av BNP.

Den totala *investeringskvoten* visade en långsiktig uppgång från 18 procent under början av 50-talet till 23 procent omkring 1970. Häri ingick en stark expansion av bostadsbyggandet. Stabiliseringspolitiken var inte effektiv i fråga om investeringsverksamhetens totala volym (variationer i årstakten mellan 12 % och – 2 %). Efter 1960 blev dock stabiliseringspolitiken mer framgångsrik när det gällde att skära av topparna, särskilt industrins

investeringsutgifter som just därigenom kom att visa en fallande trend 1960–72 (från nära 20 % till 16 % av förädlingsvärdet). Men från 1973 kom den ”sista” våldsamma investeringsboomen som bl a innehöll stora felinvesteringar (i varv, stål- och skogsindustri).

Industriproduktionens ökningstakt vände nedåt från mitten av 60-talet. Den höga produktivitetsökningen motsvarades av en fortgående reduktion i sysselsättningen (– 2 % per år i arbetstimmar). Men ändå var tendensen till ojämvt i *bytesbalansen* som sagt relativt svag och märktes endast i högkonjunkturtopparna. I själva verket höll exportens ökningstakt sig väl uppe (7 till 8 % i volym) fram till 1974 och det var ännu inte fråga om signifikativa förluster i marknadsandelar. Industrin som del av samhällsekonomin hade ännu inte blivit för liten – den visade inte ens tendenser att bli det. I själva verket nådde industrins andel av totala produktionen (BNP) ett maximum 1970–74 på drygt 29 procent.

Av yttre tecken att döma – alltså ovan refererade statistiska tendenser – kunde man i början av 70-talet knappast förutse kris och stagnation för det svenska näringslivet. Naturligtvis kunde eller borde man redan då ha fattat att tillväxtbetingelserna under 50- och 60-talen var unikt gynnsamma. En reduktion av tillväxttakten hade ju redan framkommit från mitten av 60-talet och sammanföll i själva verket med utvecklingen i en rad andra industriländer. Det fanns inte mycket konkret att peka på inom ramen för här antydda utvecklingstendenser som skulle innehålla någon förklaring till det följande debaklet. Det fanns emellertid en rad icke kvantifierbara, kvalitativa faktorer som bör ha betytt successiva förändringar i samhällsekonominns funktions-sätt och i villkoren för den ekonomiska politikens möjligheter och effektivitet.

Kvalitativa förändringar i utvecklingsbetingelserna

Ambitioner och attityder har successivt förändrats, kanske mest

markant från slutet av 60-talet. Sålunda har tillväxtmålet inte blivit lika självklart som under 50-talet. Den höga BNP per capita som redan uppnåtts, med hög levnadsstandard och social trygghet, började tas för given. Hög tillväxttakt blev mer ett medel att hålla uppe sysselsättningen än ett mål i sig. Detta sammanhängde också med en ökande insikt om tillväxtens kostnader i form av regionala flyttningar, nedläggning av svaga företag, uppdrivet arbetstempo etc.

De negativa attityderna till flyttning, arbetsbyte, ackordsjobb m m förstärktes och kom till uttryck i nya lagar och minskad rörlighet för arbetskraften. Målet om hög och jämn sysselsättning kom att omfatta ett tryggt jobb på den gamla arbetsplatsen. Miljöproblem av olika slag fick växande aktualitet under 60-talet och ledde till nya lagar med växande kostnader för företagen.

Inkomst- och förmögenhetsfördelningen har fått en helt annan betydelse än under tidigare krisskeden. Den solidariska lönepolitiken hade vunnit stora segrar under 60- och 70-talen, i ständig kamp mot marknadskrafterna. Från denna synpunkt har vinsternas höjd och vinstbildningens ställning kommit under kritisk, politisk och facklig observans på ett sätt som inte existerade under tidigare skeden. Begrepp som lönsamhet och effektivitet kom att i olika kretsar uppfattas som negativt laddade. Redan i Arbetarrörelsens efterkrigsprogram och framför allt i den Rehn-Meidnerska modellen (se kapitel 4) hade höga vinster i högproduktiva företag uppfattats som en "tvångsmässig utsugning" som kunde härledas som resultat av en framgångsrik solidarisk lönepolitik. Vinsternas sparfunktion betraktades som odemokratisk. Denna attityd förstärktes under 70-talet. Den starka reaktionen på den sk vinstinflationen 1973–74 hör till denna kategori – liksom senare kravet på löntagarfonder.⁵⁾

Marknadssystemets inneboende tendenser att resultera i växande inkomst- och förmögenhetsklyftor kom att bli föremål för allt intensivare debatt och prövning. Under tidigare skeden – både under 30-talet och 50-talet – hade socialdemokratin och

fackföreningsrörelsen i huvudsak accepterat och t o m gynnat villkoren för marknadsprisbildning (inklusive fri utrikeshandel) med dess ojämna vinstresultat. Införandet av fria avskrivningsmöjligheter under 30-talet och generöst bruk av investeringsfonds-systemet under 50- och 60-talen var tecken på tolerans för vinstincitament. Från slutet av 60-talet skärptes dock jämlikhetsattityden.

Progressiviteten i de direkta skatterna hade successivt ökats och skärptes ytterligare i början av 70-talet. Oron för effekterna av de höga skatterna på incitamenten för arbete och sparande blev aktuell på allvar under 70-talet först sedan skattesatserna nått orimliga nivåer. Den höga ekonomiska tillväxten, den fulla sysselsättningen och en inflation som inte var svårare än i andra länder – allt detta tycktes visa att samhället mycket väl tålde en växande offentlig sektor och en tung skattebörda. Det var först när tillväxten upphörde och inflationstakten fortsatte att öka som marknadsekonominns funktionsförmåga under nya villkor kom under prövning.

Det var i sista hand fråga om en växande fientlig inställning till marknadssystemets begrepp och resultat – en inställning och mentalitet som växte fram i de avancerade industriländerna. Rörelser med denna inriktning tog fart under Vietnamkriget och exploderade under majoroligheterna i Paris 1968. I Sverige kom denna typ av attityder till konkret uttryck i de vilda strejkerna vid malmgruvorna 1969–70. Själva miljön för företagande blev annorlunda, en försämring i klimatet för nyföretagande och innovationer som inte kan mätas men väl upplevas.

Bland dessa kvalitativa förändringar bör slutligen nämnas den fortgående *politiseringen* av det ekonomiska systemet. Fackföreningsrörelsen och andra intresseorganisationer blev inte bara starkare och mer omfattande utan också mer politiskt engagerade, bl a som påtryckare på politiska partier och på statsmakterna. Det var inte längre fråga om endast lönekrav. En rad nya förhandlingsmål införlivades – omfattande arbetsmiljö- och medbestämmandefrågor. Men framför allt kom 70-talet att ut-

märkas av en påtaglig försvagning av den reguljära politiska makten hos regering och riksdag, som en följd av författningsreformen med bl a avskaffandet av andra kammaren. Vi fick lotteririksdagen under en försvagad socialdemokratisk regerings sista mandattid och från hösten 1976 från ekonomisk-politisk synpunkt ännu svagare borgerliga regeringar (trots en rejäl borgerlig riksdagsmajoritet 1976–79). Intresseorganisationerna fick vidgat inflytande, kunde ställa krav som togs på allvar, inte bara gällande villkor för löneuppgörelser (t ex i fråga om skattepolitiken), utan också utöva press i det löpande ekonomisk-politiska spelet.

En ytterligare kvalitativ aspekt på 70-talets utvecklingsbetingelser – den kanske mest centrala – gäller den *genuina ovissheten* om framtidsutsikterna. Sådan ovisshet har alltid gällt. Tänk på Paul Valéry's ord: "Det tråkiga med vår tid är att framtiden inte är som den brukade vara." Det nya och allvarliga är det starka *medvetandet* – bland regeringar, politiker, företagare och hushåll – om hur fundamentalt osäkra framtidsutsikterna blivit.

Som vi diskuterat i kapitel 4 fanns en liknande ovisshet vid andra världskrigets slut – men denna inställning gick ganska fort över. Sedan kom världsekonomin in på en lugn tillväxtbana med relativt små och förutsebara (repetitiva) konjunkturvariationer. Detsamma gällde den svenska ekonomin. Redan från början av 70-talet bröts betingelserna för det gamla konjunktur- och tillväxtmönstret. Det i 25 år gällande Bretton-Woods-systemet för växelkursfixering bröt samman när USA lämnade guldets (1971) och införde fri kursbildning (1973). Fluktuationerna i de ledande växelkurserna blev våldsamma och oförutsebara. Så kom den första oljeprischocken 1973–74 och den andra 1979–80. Det blev fråga om rubbningar både i det internationella ekonomiska systemet och störningar av de nationella ekonomierna, som inte tidigare erfarits.

Osäkerheten om reaktioner hos priser, räntesatser, produktion, handel osv blev framträdande och detta gällde i särskild grad staternas ekonomiska politik inför stora balansbrister i frå-

ga om utrikesbetalningar, inflation, arbetslöshet och stagnation. Det nya samlande begreppet för de dystra erfarenheterna efter 1974 blev *stagflation*, denna orimliga kombination av stagnation och inflation som många länder utsattes för – inte minst Sverige. Och nu driver den stora osäkerheten om framtidsutsikterna fram farhågor för en *ny 30-talsdepression*, åter med ursprung i det instabila amerikanska läget. Den stora skillnaden mot då är att det nu i första hand gäller en genuin osäkerhet om vilken ekonomisk politik som kommer att föras av centralbank och regering – inte som 1929 och följande år, hur det ekonomiska systemet som sådant fungerade med en given typ av stabiliseringspolitik.

I stället för att tala om en ny 30-talsdepression kan man – på ett mera metafysiskt plan – hänföra industriländernas stagnationstendenser sedan början av 70-talet till rytmen i den omkring 50 år långa *Kondratievcykeln*. Vi skulle vara inne på den fjärde K-cykels fallande gren. Det är fråga om 25-årsperioder med mindre av nyföretagande, mer av depressiva och deflationistiska tendenser, längre lågkonjunkturer och långsammare tillväxt. Den närmast föregående Kondratievska depressionsgrenen skulle omfatta perioden 1914–1939. Schumpeter drev tesen att 30-talets djupa och långa depression kunde ses som resultat av en sammanfallande *vändning nedåt* av fyra cykliska rörelser: 1) den korta (omkring fyra år) Kitchincykeln, 2) den Juglarska konjunkturcykeln (8–10 år), 3) den 15-åriga Kuznetska byggnadscykeln och 4) lagrat över dessa olika cykler, den Kondratievska depressionen.

Det finns en mångfald spekulationer kring arten av denna 50-årscykel. Från mitten av 70-talet skulle det åter – liksom på 20- och 30-talen – vara fråga om en epok av framtidspessimism och förtroendekriser i kontrast till de "krafter" som drev fram och höll uppe aktivitet och vitalitet under Kondratievcykels stigande våg (1945–70). För en del ekonomer och historiker ser det ut som om det fanns en djupare mening i denna vågrörelsetro. Här vill vi endast konstatera att det finns en viss rytmik över långa

perioder, särskilt beträffande den internationella prisutvecklingen men också i fråga om industriproduktionens tillväxttakt.⁶⁾

70-talets balansbrister i vårt historiska perspektiv

Det är inte min avsikt att här ge en systematisk bild och tolkning av den krisbetonade utvecklingen från 1974. Ambitionen är endast att i skilda hänseenden pröva olika aspekter på detta skede mot bakgrunden av de historiska erfarenheter som diskuterats i föregående kapitel. Det blir samtidigt en sorts sammanfattning av huvudsynpunkter gällande dessa tidigare skeden.

Tyngdpunkten i framställningen ligger på den *ekonomiska politiken* och dess villkor. Här gäller också de mest fundamentala skillnaderna mot förr. Statsmakterna har under detta senaste skede förfogat över ett mycket stort antal instrument för den ekonomiska politiken, ofantligt många fler än i tidigare skeden. Man har ett ojämförligt överlägset system för löpande information om utvecklingsförlopp och läge. Den analytiska apparaten för tolkning och förståelse av tendenserna borde också vara långt bättre än tidigare – även om alternativa modeller vållar viss osäkerhet.

Det är egentligen en paradox att det denna gång är så mycket svårare – ja hittills omöjligt – att finna vägar ut ur stagflationskrisen. Sett från 1921, 1932 och 1947 års krislösningar finns det också nu rationella ekonomiska lösningar – t ex den typ av ekonomisk-politisk strategi som rekommenderades av SNS konjunkturråd i december 1981 och som i stort sett motsvarar alternativ 1 i 1982 års långtidsutredning. Från denna begränsade synpunkt kan rådande läge betecknas som i huvudsak en *politisk kris*. Det är raden av politiska restriktioner och konfrontationer som avgör vad slags politik som faktiskt förs och förhindrar beslut om en mera kraftfull saneringspolitik.

Arten av störningar

I den sedvanliga bilden av konjunktursvängningar i den svenska ekonomin är det från *efterfrågesidan* som störningarna kommer, framför allt genom utlandets efterfrågan på svenska exportvaror. Det är sålunda de internationella konjunkturbakslagen som stör efterfrågan – volym och priser – på exportsidan, med spridningseffekter till resten av ekonomin, genom efterfrågan för investering och konsumtion. I huvudsak på denna väg blev de svenska konjunkturbakslagen internationellt bestämda. Men där fanns normalt också ett sekundärt inslag av störningar från *tillgångssidan*. Under en internationell depression eller recession förstärktes importkonkurrensen för svensk hemmaindustri och pressen från underutnyttjad produktionskapacitet i utlandet ökade, vilket bidrog till att fördjupa konjunkturnedgången.

Det annorlunda med 70- och 80-talens konjunkturstörningar är att de i så dominerande grad emanerat från *tillgångssidan*. Den lugna och höga expansionstakten under 50- och 60-talen byggde på en elastisk tillgång på energiråvaror. Det ansågs som självklart att energi i form av olja utan vidare var tillgänglig och detta till långsiktigt sjunkande realpriser. Så kom – i samband med Yom Kippurkriget – den första oljeprischocken i slutet av 1973. Det var fråga om en primär tillgångsstörning som kom till uttryck i en våldsam oljeprisstegring och en försämring av Sveriges bytesförhållande med utlandet. Och sedan, 1979–80, kom en ny sådan tillgångsschock av liknande storleksordning. Dessa försämringar i bytesförhållandet innebar en förskjutning nedåt i den totala tillgångspotentialen hos den svenska samhällsekonomin, inkluderande störningar som särskilt gällde konkurrensbetingelserna för energiintensiva industrigrenar. Dessa tillgångsstörningar åtföljdes av internationella recessioner, framkallade av oljeprishöjning och restriktiv ekonomisk politik.

Man finner inte någon motsvarighet till dessa tillgångsstörningar under våra jämförelseperioder. Snarare var det då fråga om en motsatt typ av störning: starkt ökad tillgång på råvaror

och bränslen och förbättrade "terms of trade", både efter 1918 och 1945. Försämringar i bytesförhållandet har endast uppstått i samband med kronans devalvering och då varit övergående och lätta att parera.

Det är sålunda klart att dessa störningar från tillgångssidan är unika för vårt senaste krisskede (jämförelser kan göras med importstörningar under krigsperiodernas avspärrning). Anpassningen till en sänkt tillgångspotential – säg med omkring 2 procent per gång – har inneburit en extra komplikation som inte existerade under jämförelseperioderna. Enligt vår mening var det dock inte fråga om en så avgörande skillnad i betingelserna för utveckling och ekonomisk politik att jämförelser med tidigare skeden skulle vara meningslösa. Det var fråga om en extra inflationsimpuls, om strukturella påfrestningar och ett efterfrågetryck som inte anpassades till tillgångspotentialen utan resulterade i kvarblivande bytesbalansunderskott. Det gällde ändå samma sorts balansbrister som uppstått under dessa tidigare skeden. Det bör också understrykas att ett antal andra små länder (framför allt Österrike), som utsatts för samma oljeprisstörningar, klarat anpassningen väsentligt bättre än Sverige.

Växelkurser och bytesbalans

Ett återkommande tema i vår studie har varit den strategiska roll som växelkurspolitiken spelat. Under de perioder då svensk industri hävdade sig särskilt väl och tillväxten blivit *relativt* hög har kronan varit klart undervärderad. Detta gällde enligt här presenterade undersökningar för stora delar av 20- och 30-talen. Den politik som ledde fram till dessa lägen var emellertid varken genomtänkt, planerad eller ens autonomt genomförd. Det bara blev så. Det märkliga var att undervärderingen enligt våra beräkningar kunde bevaras så pass länge under 20- och 30-talen. Även under en lång period efter 1949 års devalvering höll sig köpkraftspariteten på en ungefärlig jämviktsnivå så att svensk export kunde hävda sig väl i den starka expansionen av världs-handeln.

Till bilden hör också med vilken snabbhet och effektivitet den svenska ekonomin klarade av stora bytesbalansunderskott under dessa tidigare skeden. Det tog i genomsnitt cirka två år att förvandla dessa stora underskott, som var större än de som uppstod efter 1974, till balans och t o m överskott. Detta är förvånande om man jämför med 70- och 80-talens kroniska underskott som regeringen enligt långtidsutredningarna inte anser sig kunna eliminera förrän till 1990!

En väsentlig förklaringsfaktor hänför sig till de "stora klippen" i dessa tidigare skeden. Det var ju fråga om en våldsam deflationsprocess 1920–22 och en mycket stor devalvering 1931. Hög flexibilitet i pris- och lönesystemet var en väsentlig förutsättning för framgången. Den höga arbetslösheten under 20- och 30-talen var en given betingelse för att en rekyl av höjda löner inte skulle eliminera devalveringsresultatet.

Ett lärorikt exempel på misslyckad växelkurspolitik har vi i 1946 års appreciering av kronan som följdes av en starkt expansiv politik med inflation, efterfrågeöverskott och 1947 års valutakris. Det hade kanske varit möjligt för en svag regering att genom en felinriktad och passiv stabiliseringspolitik förlänga krisen och öka inflationen – för att i ett senare skede eventuellt tvingas till en hårt restriktiv politik, följd av en djup recession. Nu togs krisen från början på allvar. Regleringar av priser, import och investeringar sattes in, lönehöjningstakten hölls tillbaka effektivt (lönestopp 1949–50). Och så följde 1949 års depreciering i ett relativt sett dämpat konjunkturläge.

Kontrasten mellan dessa skeden och utvecklingen efter 1973–74 års oljeprishock är på en rad punkter fullt förklarlig mot bakgrunden av stigande priser och vinster. Någon appreciering av kronan för att neutralisera prisstegringsvågen från utlandet – som föreslogs av bl a SNS konjunkturråd i december 1974 – var aldrig aktuell. Orimligt nog skedde i stället en viss kronappreciering *efter* det att kostnadsökningen skett (fram till hösten 1976 på grund av kronans bindning till den tyska marken i den s k valutaormen). Resultatet blev en stark *övertvärdering* av kronan

– med 20–25 procent enligt kalkyler av samma slag som presenterats i tidigare kapitel (se t ex diagram 1:2 på sid 21).

Det märkliga och annorlunda med *växelkurspolitiken* under denna period var dess passivt eftersläpande natur. I de tidigare skedena var det fråga om en *aktiv*, delvis förebyggande politik och stora kursförändringar, som i ett slag åstadkom en radikal korrektion – till ett läge med en undervärderad krona. Från denna synpunkt är den planlösa, nästan omedvetna apprecieringen av kronan (inom valutaormen) en drastisk kontrast till den tidigare växelkurspolitiken. Devalveringen i oktober 1982 bryter denna tendens; det har åter blivit fråga om en offensiv växelkurspolitik.

Förvånande med tanke på erfarenheterna från tidigare skeden är den långsamma eftersläpande reaktionen på denna övervärdering av kronan. Deprecieringen kom först i september 1977 (efter tidigare småjusteringar). Den medförde ingen ny klar undervärdering av kronan. Enligt tidigare lärdomar var deprecieringen alldeles för liten. Detta framgick klart av bestående stora underskott i bytesbalansen (1978 års låga underskott hänför sig till tillfälliga omständigheter). Det starkt försenade uppsvinget i den svenska ekonomin (från hösten 1978) var betingat av att konkurrenskraften hos svensk exportindustri förbättrats. Men förbättringen var varken stor eller varaktig. Bytesbalansens läge försvagades åter i samband med en konjunkturrell återhämtning som förstärktes av en alltför expansionistisk finanspolitik 1979–80 och framför allt till följd av den nya oljeprischocken. Den internationella recessionen 1980–82 med åtföljande stagnation av den internationella handeln betydde en ny försvagning av konkurrenskraften. Ännu en otillräcklig kronedepreciering (med 10 %) följde i september 1981.

Den nya stora devalveringen med 16 procent (i oktober 1982) kan ses mot bakgrund av dessa tidigare misslyckanden. Därmed skulle Sverige åter ha fått en signifikativt undervärderad krona. Formella jämförelser av arbetskostnaderna (med ett högt genomsnitt av OECD-länder) i stil med i kapitel 2–4 redovisade

kalkyler skulle tyda på en undervärdering i storleksordningen 15 till 20 procent. Men detta är bara en nödvändig och inte tillräcklig betingelse för framgång. Varken världsekonomin eller den svenska ekonomin fungerar som på 30- och 50-talen.

Slutsatsen av ovanstående jämförelser och resonemang är att felställningen av växelkurserna under perioden 1974–82 måste betraktas som ett avgörande hinder för den svenska ekonomins återhämtning från dess historiskt sett unika eftersläpning i förhållande till OECD-genomsnittet. Den starka övervärderingen av kronan (1975–77) medförde successivt förluster av marknadsandelar och en lönsamhetskris inom näringslivet. Följande deprecieringar var eftersläpande och otillräckliga och just med hänsyn till stagnationen inom världshandeln – som dock inte var värre än på 30-talet – skulle en signifikativ undervärdering av kronan ha varit välkommen.

Det är i och för sig inte svårt att förstå varför växelkurspolitiken blev så ineffektiv fram till 1982. Balansbristen 1975 och 1976 uppfattades som tillfällig och övergående. Något krismedvetande förelåg ännu inte. Socialdemokraternas motstånd mot deprecieringstanken var kompakt; det ansågs orimligt att hävda att svenska löner skulle ligga för högt. Det fanns en naturlig tvekan inom regeringen beträffande effektiviteten hos en deprecieringspolitik med hänsyn till återverkan på priser och löner. Därtill kom att det var lätt att låna utomlands. Den stora deprecieringen 1931 framtvingades av att det inte existerade några lånemöjligheter utomlands. Detsamma gällde i viss mån ännu under 40-talet. Men därtill kom att det då fanns en påtaglig lojalitet och förståelse från LOs sida som gjorde det möjligt att kombinera deprecieringen med en betydande lönestabilitet. Det stödet har de borgerliga regeringarna saknat.

Stabiliseringspolitik och budgetunderskott

I ett tankeexperiment skulle man kunna föreställa sig hur regering och riksbank framkallade en djup konjunkturnedgång 1974–75. Associationen går till "reningsbadet" under 1921–22

års depression i avsikt att nå största möjliga kontrastverkan till "överbrygningspolitiken" 1974–77. En djup industriell kris skulle då ha följt omedelbart på oljeprischocken, utlöst genom en hårt restriktiv penning- och finanspolitik redan från våren 1974 (något i den stilen var faktiskt på väg i USA). Investeringarna skulle ha fallit långt under 1975–76 års höga nivå och privata och offentliga konsumtionsutgifter ha bantats ned. Liksom 1920–22 skulle det åter ha varit fråga om en snabbare och djupare recession än i genomsnitt för övriga länder. Vinstuppgången hade dämpats – i synnerhet om politiken förenats med en viss appreciering av kronan. Minskad sysselsättning från hösten 1974 och ökat arbetsgivarmotstånd mot löneglidning hade gett helt andra utgångspunkter för 1975 års avtalsrörelse. Vi borde ha sluppit lönekostnadsexplosionen och fått en utveckling ungefär parallell med eller gynnsammare än OECD-genomsnittet. Något kostnadsgap skulle inte ha uppstått och därmed *borde* den svenska ekonomin ha kunnat ta full del i det starka konjunkturuppsvinget från hösten 1975.

Man kan fortsätta med sådana spekulationer. Genom att hopa på över inflationsboomen 1974–76 skulle vi ha sluppit en del felinvesteringar. Strukturproblem hade dock uppstått. Energi- prishöjningen och nya konkurrenter på världsmarknaden hade ändå framkallat strukturkriser inom näringslivet. Men de skulle ha blivit mindre utpräglade och övervunnits lättare – som i andra småländer, som Österrike och Nederländerna. Strukturproblemen skulle åter – som vid tidigare tillfällen – lösas i expansions tecken. Driftsnedläggelser och konkurser inom struktur-sjuka branscher hade kunnat tolereras och subventioner ha blivit mindre omfattande än som blev fallet under den Åslingska epoken, just tack vare den industriella expansion som borde ha kommit till från hösten 1975 och då i minst samma takt som för OECD-genomsnittet. Denna expansion skulle visa vart under "reningsbadet" lösgjorda resurser kunde ta vägen. Det skulle sålunda vara fråga om att åstadkomma det möjliga och önskade uppsvinget år 1975 i stället för sju år senare. Det kan tilläggas att

en sådan expansion – med minskade krav på statsutgifter – också hade betytt att statsbudgetens underskott inte hade rakat i höjden så som blev fallet efter 1976.

Emellertid saknades vid denna tid (1974–76) politiska förutsättningar för en effektiv restriktionspolitik av detta slag. Det fanns ingen tanke åt det hållet – inte ens bland ekonomer. Som ovan framhållits låg en Keynesiansk typ av expansiv ackomoderationspolitik närmast till hands när konjunkturen vände nedåt och arbetslösheten tenderade att öka. När lönekostnadsökningarna väl bestämts enligt ett tvåårsavtal våren 1975 kunde en korrektion ha skett genom en snabb och effektiv devalvering. Förslag av detta slag framfördes under hösten 1975, bl a av SNS konjunkturråd. Politiskt sett var tiden dock ännu inte mogen för en aktiv växelkurspolitik. Man hoppades att en återhämtning låg runt hörnet; någon kostnadskris kunde ännu inte "bevisas". Dessutom skulle en devalvering efter ingångna avtal kunna uppfattas som en sorts svek med hänsyn till innebörden av dessa avtal.

Under angivna politiska premisser framstod en Keynesiansk expansionspolitik som en sorts "second best"-lösning. Det var ju svensk tradition från 30-talet – tillämpad med viss framgång under recessionerna på 50- och 60-talen – att fylla ut recessionsbottnar och se till att produktionsresurserna utnyttjades bättre än en av export dämpad total efterfrågan medgav. På kort sikt föreföll det också att bli en framgångsrik stabiliseringspolitik; "vi hoppade över 1975 års recession" och den totala sysselsättningen hölls uppe på hög nivå, i första hand tack vare den höga takten i den offentliga sektorns utgiftsexpansion.

En allvarlig jämviktsbrist i pris- och kostnadsrelationen var ett väsentligt hinder för en framgångsrik expansionspolitik. Framför allt kom ojämvikten till uttryck i för höga reallöner och för låga vinster. Diagram 5:1 belyser detta förhållande.

Försvaret för den förda expansionspolitiken (se bl a SNS konjunkturråds rapporter 1975 och 1976) byggde i hög grad på föreställningen att samhällets produktionspotential i recessionen låg

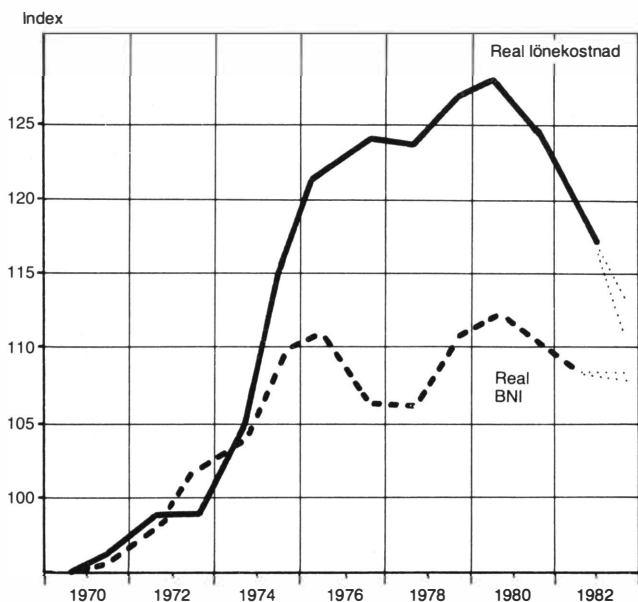


Diagram 5:1 Real lönekostnad och real bruttonationalinkomst (BNI) för Sverige 1970–83 (Index 1970=100).

Anm: Löner inklusive kollektiva avgifter deflaterade med konsumtionsdeflatorn, respektive BNP för nettofaktorinkomster från utlandet och terms of trade. Reala BNI anger den förändring av den reala resursanvändningen som är möjlig utan att försämra bytesbalansen.

Källa: Tillväxt eller stagnation? Avstämning av 1980 års långtidsutredning, SOU 1982:14.

väsentligt (10–20 %) högre än den totala effektiva efterfrågan (McCracken-gapet).⁷⁾ Problemet illustreras av diagram 1:1 i kapitel 1, där OECD-kurvan kan uppfattas som en *möjlig* utveckling av industrins produktionspotential. Gapet till den faktiska produktionskurvan blir omkring 15 procent.

Det vore både onödigt och skadligt att inte utnyttja resurserna

i högsta möjliga grad – även för privat och offentlig konsumtion. Man (vi) avvisade talet om "att vi lever över våra tillgångar". Cassel hade redan 1907 klargjort att detta inte var fallet så länge bytesbalansens underskott var lägre än landets nettoinvesteringar.⁸⁾ Det fanns inga problem med utlandsupplåning. Konjunkturrådet (Sven Grassman) visade att nettoskuldsättningen till utlandet var låg och att bytesbalansens underskott grovt över-skattats.

Det skulle ju ändå bara vara fråga om expansiv politik (inklusive rader av stödåtgärder) under en begränsad tid – till dess Sverige efter en kostnadssanering kunde ta del av den internationella expansionen. Man räknade inte med att risken för ett långvarigt stagflationsläge var särskilt stor – därmed inte heller med låsningen av produktionsresurser i en felanpassad struktur, med en för liten industrisektor och en för stor offentlig sektor. När äntligen den svenska expansionen kom i gång ordentligt under 1979 – tre år försenad – blev den alltför kort, avbruten av en kombination av ny oljekris med en ny internationell recession och den stora arbetskonflikten under våren 1980. Men frågan är om inte också en brist på produktionsresurser (särskilt brist på yrkesarbetare) bidrog till uppbromsningen av de mest expansiva företagen.

Även på denna punkt kan man göra en jämförelse med expansionsbetingelserna vid tidigare konjunkturuppsving. Som framhållits i kapitel 2 försvann en hel del av 1921–22 års arbetslöshet "till landet" – till föräldrar och släktingar inom jordbruket. Det var sedan inga som helst svårigheter att få arbetskraften loss från jordbruk (och nödhjälpsarbeten) när industrikonjunkturen vände uppåt och sysselsättningsmöjligheterna ökade. Kontrasten till den snabba och långvariga industriexpansionen 1921–29 med 200 000 nya jobb är slående. Det går inte lika lätt att numera frigöra anställda i den offentliga sektorn för industrisysselsättning.

Under de korta och djupa depressionerna under mellankrigsperioden och än mer under efterkrigstidens recessioner kunde

man utan vidare räkna med en bestående potential för ökad produktion när den effektiva efterfrågan åter tog fart. De återkommande stora produktionsökningarna – i första hand inom industrin – under de första uppgångsåren har sålunda bestämts av existerande outnyttjade resurser i kapital och arbetskraft. Produktivitetsstegringen tog regelmässigt en exceptionellt hög fart under de första expansionsåren. Det var också detta man räknade med under den första delen av 70-talskrisen. Det gällde att så snabbt som möjligt mobilisera existerande reserver av resurser och produktivitet. De uppfattades – mer på grundval av utdragna trender än på tillförlitliga kalkyler – vara betydande. Det skulle därför vara möjligt att få upp den stagnerande ekonomin med "*ett språng*" på en acceptabel utvecklingsbana (se SNS konjunkturråd 1980).

Denna hypotes blir mer och mer tveksam ju längre stagflationsperioden varar. Tyvärr finns det inget erfarenhetsmaterial från tidigare krisskeden som skulle kunna vara till hjälp. De har alla varit alltför korta. Problemet gäller hur och i vad mån en lång stagnationsperiod – med låg investeringsvolym, med underutnyttjande av tillgänglig kapacitet, dåliga incitament till nyföretagande och innovationer – tenderar att medföra en successivt lägre produktionspotential i reserv över den faktiska produktionen. Själva anpassningen av produktionsstrukturen till en kommande expansion av efterfrågan kan bli allt sämre när produktionsapparat och teknik inte förnyas i tillräcklig grad. Energikrisen med höga priser på energi – och även i övrigt starkt förändrade prisrelationer – gör att en hel del av kapitalbeståndet blir obsolet och felinriktat och därmed inte kommer att innehålla den stora potential till lönsam produktionsökning som man tidigare räknade med. Denna problemställning gäller i första hand industrin, dess storlek och struktur.

Här möter vi åter den särskilt i kapitel 3 diskuterade frågan om tillgångssidans elasticitet – hur mycket och hur snabbt produktionsvolymen växer vid en given förändring av den totala effektiva efterfrågan. Denna elasticitet var hög i början av 20-

talet och efter 30-talets depression, men relativt låg i samband med 1946--47 års överskottsefterfrågan. En väsentlig del av problemet gäller hur stor del av efterfrågeökningen som spiller över i ökad import, vilket bl a är beroende av växelkursläget, som tidigare behandlats. I övrigt är vi mycket okunniga om tillgångsidans elasticitet. Men vi befarar att bristen på rörlighet, den försämrade incitamentstrukturen plus den offentliga sektorns höga andel av BNP kommer att bidra till en väsentlig sänkning av tillgångselasticiteten jämfört med läget under tidigare skeden.

Som ovan framhållits gick stabiliseringspolitiken under olika skeden i huvudsak ut på "demand management". Det tragiska är att det uppstått "kris" även i detta hänseende. Inte bara därför att förtroendet för denna typ av politik – och för den bakomliggande Keynesianska teorin – till stor del gått förlorad. För Sverige gäller att *utrymmet* för en expansiv politik sedan 70-talet nästan helt försvunnit. På 30-talet diskuterade man "det internationella utrymmet" för expansiv politik, bestämt av effekter på betalningsbalansen. Detta utrymme var stort just då, tack vare den undervärderade kronan.

Man diskuterade också faran av budgetunderskottet och tillväxten i statsskulden som en restriktion för en expansiv finanspolitik. På sätt och vis har man kommit tillbaka till tiden före Keynes och Stockholmsskolan. Budgetunderskottet uppfattas, liksom före 1933, som en fara för landet. Liksom i en del andra länder går politiken ut på att reducera underskottet, trots existerande arbetslöshet och underutnyttjande av resurser. Genom minskningar av offentliga utgifter tenderar en för hög arbetslöshet att öka. Just denna typ av inställning uppfattades av unga moderna ekonomer på 30-talet som både reaktionär och felaktig. Nu blir perspektivet åter omkastat, mest därför att budgetunderskottet blivit orimligt stort och strukturellt betingat som kumulativ effekt av en lång stagfationsperiod. När statens budgetunderskott under 30-talets depression nådde en nivå av 2 till 3 procent av BNP kunde detta uppfattas som i huvudsak resultat

av konjunkturedgången och borde accepteras som sådant. Men nu är det fråga om en strukturstörning av enastående storlek (14 % av BNP 1983). Hela den konsoliderade offentliga sektorns totala finansiella sparande har förvandlats från ett överskott på 5 till 6 procent (av BNP) till ett underskott av motsvarande storlek. Och förklaringen till detta ligger huvudsakligen i statsfinansernas kris, vartill kommer en påtaglig försvagning i AP-fondernas utveckling. Det statliga budgetunderskottets finansiering vållar i sig emellertid stora problem dels genom att den hotar att driva upp räntenivån och tränga undan investeringsverksamhet, dels genom risken för inflation genom en för stor ökning av penningmängden. Risken finns att – som i andra länder – hindren att driva en expansiv politik leder till att en höjd arbetslöshet accepteras. Jag återkommer till denna fråga.

Under 30-talet talade man om en koordinering av penning- och finanspolitik. Lågräntepolitik och aktiv finanspolitik verkade i samma riktning, alltså expansivt under lågkonjunkturen. Tongången blev annorlunda under första skedet efter andra världskriget. Finanspolitiken borde vara starkt restriktiv i en ekonomi med full sysselsättning, bl a med stöd av höga skatter (jämför Myrdals fanfar: "Höga skatter, låga räntor"), vilket skulle möjliggöra en passiv penningpolitik med låga räntesatser.⁹⁾ En sådan typ av stabiliseringspolitik etablerades också under de första efterkrigsåren. Därefter – under 50- och 60-talen uppkom en sorts arbetsfördelning mellan finans- och penningpolitiken: finanspolitiken kom att verka expansivt under recessionerna, medan kreditrestriktioner och höjda räntesatser avsåg att dämpa investeringsboomen under högkonjunkturen.

Efter 1976 har dessa olika erfarenheter av arbetsfördelning inom ekonomisk politik blivit helt ombytta. Autonomin för penningpolitiken har krympt till ett minimum, inte minst till följd av beroendet av en fortgående stor utlandsupplåning. De högt uppdrivna räntesatserna i USA och på de internationella kreditmarknaderna har blivit bestämmande för räntenivån i Sverige. Det är *konflikten* mellan finans- och penningpolitikens utslag

som blivit avgörande för den absurda räntestegringen under den djupa internationella recessionen. Stora statliga budgetunderskott har pressat upp räntesatserna när myndigheterna i USA, Storbritannien m fl länder försökt driva en antiinflationspolitik med stöd av en hård styrning av penningmängdens utveckling.

Inom den svenska ekonomin gäller samma sorts konfliktläge mellan budget- och penningpolitik. Finansieringen av de abnormt stora budgetunderskotten tenderar att driva upp räntenivån – om en för stark likviditetsökning skall undvikas. Vi får i Sverige, liksom i andra länder, ett så högt nominellt och reellt ränteläge att recessionen hotar att fördjupas.

Denna kombination av höga räntesatser och stora budgetunderskott är unik, utan motsvarighet i tidigare skeden då statens depressionsbetingade utgiftsöverskott tenderade att mer eller mindre automatiskt framkalla höjd likviditet och låga räntesatser. Paradoxalt nog är utvecklingen emellertid på väg att åter driva fram en sorts "falsk" koordinering av finans- och penningpolitiken. Nedskärningar av offentliga utgifter och skattehöjningar i avsikt att banta ned budgetunderskottet (eller snarare dess ökningstakt) tenderar att verka restriktivt vad beträffar direkta och indirekta effekter på den totala efterfrågan – sålunda i samma riktning som det höga ränteläget. Själva budgetunderskottens "expansiva effekter" begränsas relativt sett tack vare en snabbt växande andel för ränteutgifter (på statsskulden), som har låg efterfrågeeffekt. Själva bördan av den snabbt växande statsskulden med exponentiellt växande ränteutgifter vållar helt nya, nästan förlamande orosmoment som inte fanns i tidigare skeden. På 30-talet var den Myrdalska normen att statens förnögenhetsställning skulle återställas under kommande högkonjunktur.¹⁰⁾ Som diagram 5:2 visar kunde relativt höga värden för statsskulden (i procent av BNP) snabbt bringas ned. Det kan vara en tröst att se att denna relation nådde högre värden 1945 (55 %) än 1982. Men det rekordet står sig nog inte länge! Det är också intressant att se hur snabbt statsskulden sjönk (i procent av BNP) 1945–1953 tack vare en gynnsam kombination av om-

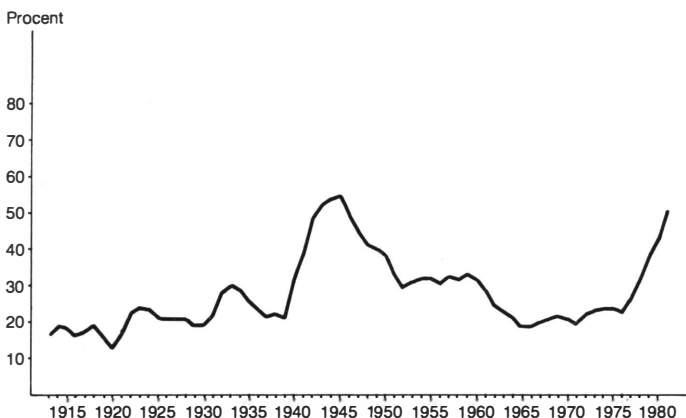


Diagram 5:2 Sveriges statsskuld i procent av BNP 1913–80.

Källor: Johansson (1967), Riksgäldskontoret och SCB.

ständigheter: snabb tillväxt, hög inflation, låg räntenivå, inga eller låga budgetunderskott – allt det vi saknar för närvarande.

Systemkris eller ej

Många frågor av det slag som uppkom under perioden 1944–48 (se kapitel 4) har återkommit under det senaste skedets påfrestningar och ovissa framtidsperspektiv. Den svenska samhällsekonominns dåliga funktionsförmåga i en rad avseenden under den långa stagflationsperioden vittnar om fundamentala problem som kan karaktäriseras som systemförändringar.

Under PHM-debatten på 40-talet blev *konfrontationen* hård mellan grupper som drev behovet av olika former av planhushållning och andra som pläderade för att återställa villkoren för ett liberalt marknadssystem. Debatten blev full av beskyllningar, missförstånd och insinuationer precis som dagens debatt om löntagarfonder.

Den centrala frågan – då och nu – gäller marknadsekonominns

funktionsförmåga under rådande förhållanden med stora externa störningar och hög ovisshet om framtiden. Uppmärksamheten koncentreras åter till den svagaste punkten i systemet – *näringslivets investeringsverksamhet*. Investeringar är framtidsinriktade, men marknadsprisbildningen omfattar inte alls eller endast med stor ovisshet framtida perioder då investeringsresultaten mognar ut. I synnerhet under tider av stor ovisshet med starka ingredienser av pessimism kan de finansiella marknaderna som bas för investeringskalkyler och -beslut fungera illa och få starkt spekulativa drag.

Kritiken fäster stor vikt vid vinstens och lönsamhetens strategiska roll. Lönsamhetsläget ger en osäker bas för framtidsbedömningar av marknader och resultatmöjligheter. Liksom i debatten vid andra världskrigets slut generaliserar kritikerna hur illa relationen mellan vinster och investeringar fungerar. Under högkonjunkturer, med höga vinster och vinstförväntningar, drivs investeringarna upp på hög nivå och felinvesteringarna blir många; under tider med låg lönsamhet går investeringsutgifterna i botten och tillfällen till långsiktiga satsningar tas ej tillvara. Denna instabilitet är påtaglig, inte minst efter 1972.

Behovet av planhushållning, av organ för styrning och koordinering av investeringsverksamheten motiverades med kraft av socialdemokraterna under åren 1944–47. Bakgrunden var också den överhängande risken för en ny stor depression i 30-tals-stil (se kapitel 4). Dessa behov och krav, liksom själva debatten kom emellertid helt av sig när den ekonomiska verkligheten själv kom att säga "nej tack" till planhushållningsingripanden. Valutakrisen övervanns, tillväxten blev hög, inflationen dämpades och världen omkring oss tillfrisknade. 1948 års val gav en bekräftelse på en förändrad politisk inställning.

Ett sådant klart svar från verkligheten väntar vi oss inte denna gång. Osäkerheten om en stabil internationell återhämtning är påtaglig. Problemet gäller i första hand uthålligheten av den typ av monetaristisk högräntepolitik som bedrivs i USA och Storbritannien. För Sveriges del är utrymmet för en autonom expansiv

politik av sedvanligt slag starkt begränsad av ovan angivna skäl – och därmed blir hotet om fortsatt stagnation och växande arbetslöshet aktuell – och detta även efter 1982 års devalvering.

Det är därför lika naturligt som 1944 att söka efter nya former för den ekonomiska politiken som gränsar till, eller innebär, en systemförändring. Satsningar i stor skala på investeringar inom näringslivet – ”joint ventures” till speciella räntevillkor, finansierade från nya riskkapitalkällor – resurser som skapas genom löntagarfonder hör hit.

Framtidsbilden är emellertid denna gång mer komplicerad, laddad med målkonflikter. Då – omkring 1944 – var huvudmålet för den ekonomiska politiken givet, nämligen full sysselsättning. Stabilitet, tillväxt, jämnare inkomstfördelning och ekonomisk demokrati hörde till framtidsvisionen men störde knappast linjerna för fullsysselsättningspolitiken. Det var ”bara” fel på själva marknadssystemet som måste transformeras i riktning av socialistisk planhushållning. Nu kommer olika mål och värderingar i mer uppenbar konflikt.

Tillväxtmålet är satt under debatt, likaväl som hög effektivitet, produktivitet och lönsamhet. Det är svårt för olika kategorier av folk att förstå att landet befinner sig i kris när BNP per capita stagnerar på rådande höga nivå och folk i allmänhet fortfarande har det så pass bra, materiellt sett. Nolltillväxt är visserligen inget givet mål men tillväxten som sådan kan och bör enligt mångas mening stå tillbaka för andra mer väsentliga mål av livskvalitetskaraktär.

I ett fondsocialistiskt samhälle bör på längre sikt lönsamhetsnormer få en annan karaktär än i en marknadsekonomi av traditionellt slag. Det blir snarast fråga om en selektiv restriktion i stället för en maximeringsregel. En befrielse från de stränga lönsamhetskrav som en fungerande kapitalmarknad i princip ställer skulle betyda ett systemskifte med stort utrymme för godtyckliga välfärdsriterier för att bestämma investeringsinriktningen.

Man kan kanske uppfatta en sådan utveckling av centralt be-

stämda kriterier för investeringsverksamheten som en reaktion på de abnorma tendenser på kapital- och finansmarknaderna som uppstått efter 1974. Kombinationen av inflation och skatter plus orimligt högt uppdrivna både nominella och reala räntesatser har drivit fram en sorts "åderförkalkning i samhällskroppen". Finansiella investeringar av många olika slag, inte minst av kortsiktig och spekulativ karaktär, har blivit väsentligt mycket mer lönsamma än långsiktiga produktiva investeringsutgifter. Dessa investeringar har sjunkit drastiskt samtidigt som de finansiella tillgångarna ("finansfettet") fått en stor och växande andel i företagens tillgångar. Det kan sålunda hävdas att marknadsekonomin och kapitalismens kärna – som finans- och kapitalmarknaderna utgör – fungerar så illa att varje radikal transformation bör vara en förbättring.

Det är tills vidare oklart om och i vad mån 1982 års devalvering och åtföljande stora lönsamhetshöjning inom näringslivet innebär en verksam revitalisering av marknadsekonomin. Statsmakterna accepterar kombinationen väsentligt höjda vinster och sänkta reallöner som nödvändiga villkor för en återhämtning inom näringslivet och sanering av bytesbalansen. Framgång med denna offensiva devalvering skulle – liksom efter 1948 – *eventuellt* åter betyda inhibering av planer på väsentliga systemförändringar. En betydande skillnad från betingelserna efter 1949 års devalvering ligger i att världen omkring oss då – efter Marshallhjälp och nyordning av ekonomisk politik i Västeuropa – gav Sverige en utomordentlig draghjälp. Utsikterna till något motsvarande – i stil med t ex Brandtkommissionens förslag om massivt stöd till u-landsvärlden – ter sig emellertid dystra.

Parallellt med 1931 års ännu större depreciering (effektivt sett) är svåra att dra. Då var det visserligen också stagnation i världshandeln, protektionismen växte sig stark och handeln snärjdes in i ett allt tätare nät av valutaregleringar och clearingarrangemang på bilateral basis. Från denna synpunkt är situationen egentligen inte värre nu, kanske snarare tvärtom. Sverige borde nu liksom då finna möjligheter till en egen exportexpansion när det relati-

va kostnadsläget sanerats och blivit gynnsamt.

Den stora skillnaden mot 30-talet – och till stor del också mot tiden efter 1949 – hänför sig till näringslivets och arbetsmarknadens relativt låga flexibilitet och rörlighet. Då lockade hög lönsamhet på hemmamarknaden fram en stor volym nyföretagande, samtidigt som en snabb importsubstitution under 30-talet gav upphov till en fortgående produktionsökning för hemmamarknadens behov. Företagsklimatet var gynnsamt och skatterna löjligt låga. Räntenivån kunde hållas på en låg nivå och all sorts byggnadsverksamhet fick ett enormt konjunkturuppsving. Några reella statsfinansiella bekymmer existerade inte under dessa perioder och bytesbalansen visade växande överskott efter 1932 och 1949. Det fanns sålunda ett stort utrymme för expansion och därtill betydande autonomi för en expansiv penning- och finanspolitik. På alla dessa punkter är betingelserna efter 1982 helt annorlunda och i alla avseenden starkt försämrade.

30- och 40-talens gynnsamma erfarenheter kan ändå ge stimulans till nytänkande om den senaste politikomläggningens betingelser. Liksom på 40-talet är det övervinnandet av den politiska krisen – i första hand konfrontationen kring löntagarfonderna – som blir avgörande för framgången med en sanering av den svenska ekonomin. Det är givetvis politiskt sett omöjligt att återställa väsentliga delar av de gamla betingelserna för hög stabilitet och goda tillväxtkrafter hos den svenska ekonomin så som de här diskuterats. Men vi bör komma ihåg att en stor del av stagflationskrisen efter 1974 förklaras av en unik kombination av olyckliga omständigheter: kraftiga yttre störningar och en förvånansvärt oskicklig ekonomisk politik. Lärpengarna har varit dyra. En betingad optimism kan bygga på förhoppningen att när själva den akuta delen av krisen väl klarats av, bör stabiliseringspolitiken i fortsättningen – liksom i gamla tider – åtminstone kunna undvika starkt störande misstag och felsatsningar. Själva den initiala framgången efter 1982 års depreciering bör – som vid tidigare tillfällen – utlösa och förstärka den pragmatiska inställningen hos socialdemokraterna – dvs att få

den ekonomiska politiken att arbeta *med* och inte *mot* marknadskrafterna.

Fotnoter

- 1) Långtidsutredningen, LU80, belyser dessa tendenser.
- 2) EFO-modellen, den skandinaviska modellen eller Ankunstmодellen har presenterats och diskuterats i ett stort antal publikationer.
- 3) Se Lindbeck, 1975, kapitel 4.
- 4) Enligt en OECD-rapport från 1970 var Sveriges nominella BNP per capita i dollar högst av alla länder. Men värderingen skedde enligt gällande växelkurser – med sannolikt en betydande övervärdering av kronan.
- 5) Det till synes höga vinstläget under 1974 var i hög grad betingat av inflationen. Ett inflationsrensat räntabilitetsmått (särskilt med hänsyn till lagervinster) ger inget intryck av övervinster 1974. (Skandinaviska Enskilda Bankens Kvar-
talsskrift.
- 6) För ingående prövning av Kondratievcykeln's natur och värde som tolkning av långa utvecklingstrender se Schumpeter, 1939 och Lewis, 1978, kapitel 1. Klas Eklund har i uppsatsen, *Long waves in the development of capitalism?*, levererat en nedgörande kritik av föreställningen om långa cykler.
- 7) Se McCracken-rapporten, 1977.
- 8) Se Cassel 1908.
- 9) Se Myrdal 1944.
- 10) Se Myrdal 1944.

Litteraturförteckning

- Arbetslöshetens omfattning, karaktär och orsaker. Arbetslöshetsutredningens betänkande, del I. (SOU 1931:20.)*
- Bagge, G, m fl, *Wages in Sweden 1860–1930*. London 1935.
- Bergström, V, *Den ekonomiska politiken i Sverige och dess verkningar*. Industriens Utredningsinstitut, Stockholm 1969.
- Beveridge, W, *Full employment and a free society*. London 1944.
- Carlsson, B, Dahmén, E, m fl, *Teknik och industristruktur – 70-talets ekonomiska kris i historisk belysning*. IUI och IVA, Stockholm 1979
- Cassel, G, *Riksbanken i 1907 års kris*. Stockholm 1908.
- Dahmén, E, *Svensk industriell företagarverksamhet*. Stockholm 1950.
- Eklund, K, *Long waves in the development of capitalism?* Kyklos 1980.
- Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen*. LOs organisationskommittés betänkande. Stockholm 1951.
- Friedman, M & Schwartz, A, *A monetary history of the United States 1867–1960*. Princeton 1963.
- Furåker, B, *Stat och arbetsmarknad*. Kristianstad 1976.
- Galbraith, J K, *The great crash 1929*. Boston 1951.
- Gordon, R & Wilcox, J, *Monetarist interpretation of the great depression*, i *The great depression revisited*, Brunner, K (red). Boston 1981.
- Gårdlund, T, *Knut Wicksell*. Stockholm 1956.
- Hayek, F, *Prices and production*. London 1931.
- Johansson, Ö, *The gross domestic production of Sweden and its composition 1861–1955*. Uppsala 1967.
- Jonung, L, *Knut Wicksell's norm of price stabilization and Swedish monetary policy in the 1930's*. *Journal of Monetary Economics*, 1979.
- Kendrick, J, *Productivity trends in the United States*. Princeton 1961.
- Keynes, J M, *The general theory of employment, interest and money*. London 1936.
- , *How to pay for the war?* London 1940.
- Kindleberger, C, *The world in depression 1929–1939*. London 1973.
- Kock, K, *Kreditmarknad och räntepolitik 1924–1956*. Uppsala 1961.
- Lewin, L, *Planhushållningsdebatten*. Surte 1970.
- Lewis, A, *Economic survey 1919–1939*. Philadelphia 1950.
- , *Growth and fluctuations 1860–1913*. Cambridge 1978.

- Lindahl, E, *Penningpolitikens medel*. Lund 1930.
- Lindbeck, A, *Svensk ekonomisk politik*. Malmö 1975.
- Lundberg, E, *Studies in the theory of economic expansion*. London 1937.
- , *Det svenska näringslivets konjunktürkänslighet*. Konjunkturinstitutet, Stockholm 1945.
- , *Konjunkturer och ekonomisk politik*. SNS och Konjunkturinstitutet 1953.
- , *Instability and economic growth*. Yale University Press, 1968.
- Lundberg, L, *Kapitalbildningen i Sverige 1861–1965*. Industriens Utredningsinstitut 1969.
- Mitchell, B, *European historical statistics 1750–1970*. Mac Millan 1978.
- Montgomery, A, *Svensk och internationall ekonomi 1913–1939*. Malmö 1954.
- Myrdal, G, *Finanspolitikens ekonomiska verkningar. Varning för freds-optimism*. Stockholm 1944.
- , *Höga skatter, låga räntor*. (Studier i ekonomi och historia, tillägnad Eli F Heckscher.) Uppsala 1944.
- Nurkse, R, *International monetary equilibrium*, Princeton 1945.
- OECD, *McCracken-rapporten*. Paris 1977.
- Ohlsson, L, *Utrikeshandeln och den ekonomiska tillväxten i Sverige 1871–1966*. Industriens Utredningsinstitut 1969.
- Patinkin, D, *Anticipations of the general theory?* Chicago 1982.
- Salter, W E G, *Productivity and technical change*. Cambridge 1960.
- Schumpeter, J, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*. München 1912.
- , *Business cycles*. New York 1939.
- , *Capitalism, socialism and democracy*. London 1943.
- Sheppard, D, *The growth and role of UK financial institutions 1880–1962*. London 1971.
- Svennilson, I, *Strukturella inslag i de senaste årens ekonomiska utveckling*. Konjunkturinstitutet 1938.
- , *Growth and stagnation of the european economy*. UN Commission for Europe 1954.
- Tillväxt eller stagnation?* Avstämning av 1980 års långtidsutredning. Stockholm 1982. (SOU 1982:14.)
- Wicksell, K, *Föreläsningar i nationalekonomi*, del 2. Lund 1937.
- Söderlund, E, *Fagerstabrukens historia*. Uppsala 1959.
- Östlund, A, *Svensk samhällsekonomi 1914–1922*. Stockholm 1945.

Appendix

Aspekter på svensk växelkurspolitik 1920—55

Anders Forslund*

1 Inledning

Växelkursproblematiken spelar en väsentlig roll i föreliggande studie. Det är fråga om svåra bedömningar där utveckling av priser och kostnader i Sverige och utlandet vid gällande växelkurser blir avgörande för konkurrenskraft och bytesbalansens utfall.

I texten används begrepp som köpkraftsparitet, jämviktsväxelkurs och över- respektive undervärdering av kronan för att åskådliggöra valutapolitiska lägen under olika skeden. Problemet gäller också verkningar på kort och längre sikt av växelkursförändringar. Dessa frågor har getts skiftande tolkningar i litteraturen. Dessutom föreligger stora mätningsproblem samtidigt som den bakomliggande statistiken ofta är mer eller mindre osäker.

I denna bilaga tas dessa frågor upp till behandling. Statistik och statistisk bearbetning som jag här redovisar har använts i huvudtexten.

Till stöd för här skisserade frågeställning ges först i *avsnitt 2* en kort och schematisk presentation av svensk valutapolitik från sekelskiftet. I *avsnitt 3* diskuteras problematiken kring hur jämviktsväxelkurser kan bestämmas och vad som menas med en undervärderad valuta. *Avsnitt 4* innehåller en teoretisk analys av växelkursförändringars effekter. I *avsnitt 5* behandlas en del principiella problem vid konstruerandet av växelkursindex och i

* Författaren tackar Lars Calmfors, Torsten Persson, Seminariet vid national-ekonomiska institutionen i Uppsala och framför allt professor Erik Lundberg för värdefulla synpunkter samt Jacob Wallenbergs Fond för generöst finansiellt stöd. Som vanligt är författaren själv ansvarig för alla kvarvarande fel.

avsnitt 6 presenteras serier för effektiva växelkursindex. *Avsnitt 7* behandlar hur olika makroekonomiska relativpriser operationaliserats och i *avsnitt 8* redovisas serier för de utvalda relativpriserna. Studien avslutas med en sammanfattning.

2 Svensk valutapolitik från sekelskiftet till i dag – en översikt

Sverige tillämpade en guldmyntfot sedan första halvan av 1870-talet. I och med det första världskrigets utbrott övergavs de facto guldmyntfoten den 2 augusti 1914 genom att bankofullmäktige upphävde riksbankens sedelinlösningsskyldighet. Efter det att Sverige övergav guldmyntfoten 1914 följde en tio år lång period av pappersmyntfot och i stort sett fritt rörlig kurs på den svenska kronan. Därefter återgick Sverige som första europeiska land till guldmyntfot (med förkrigsparitet) i slutet av mars 1924.¹⁾ I samband med att Storbritannien i mitten av september 1931 lämnade guldmyntfoten, började den svenska valutareserven snabbt att tömmas och den 27 september lämnade även Sverige guldmyntfoten. Nu följde en period av pappersmyntfot kombinerad med ett penningpolitiskt experiment, där det uttalade målet var att stabilisera kronans inhemska köpkraft.²⁾ Till en början var växelkursen fritt rörlig,³⁾ men under loppet av 1932 började riksbanken att mer aktivt styra växelkursen. I juni 1933, efter det att dollarn lämnat guldmyntfoten, knöts slutligen kronan till pundet med kursen 19,40 – 7 procent över den gamla guldpariteten. Denna regim blev sedan bestående fram till andra världskrigets utbrott, då en pappersmyntfot infördes.

Efter kriget genomfördes först en revalvering sommaren 1946 och sedan en devalvering i september 1949. Denna devalvering innebar att den svenska kronan följde det engelska pundet, som den 18 september devalverats med 30,5 procent gentemot dol-

¹⁾ För valutapolitiken 1914–25, se Heckscher (1926).

²⁾ En utförlig behandling av denna period finns i Jonung (1979).

³⁾ Med undantag för tre dagar i november 1931, då kronan knöts till pundet.

larn. 1951 anslöts Sverige till IMF, dvs i praktiken ett valutasystem med inom snäva gränser rörlig växelkurs gentemot dollarn, vilken i sin tur var bunden till guld med en fast kurs. Från inträdet i IMF och fram till det s k Bretton Woods-systemets sammanbrott i augusti 1971 genomfördes varken någon devalvering eller revalvering av den svenska kronan.

I december 1971 ersattes Bretton Woods-systemet av "Smithsonian Agreement", som bl a innebar att dollarn skrevs ned gentemot guld och förändringar i de flesta valutornas dollarkurser. "Smithsonian Agreement" blev inte långlivad. I mars 1973 flöt alla större valutor och Sverige hade anslutit sig till det s k ormsamarbetet, vilket innebar en fast växelkurs mot D-marken, som i sin tur flöt mer eller mindre styrt gentemot valutorna utanför ormen. Augusti 1977 lämnade Sverige ormsamarbetet. Detta skedde efter kursjusteringar mot den tyska marken i oktober 1976 och april 1977, motsvarande sammanlagt en devalvering mot D-marken på 9 procent. Ormsamarbetet ersattes av en bindning till en av riksbanken utvald "korg" av valutor, samtidigt som kronan skrevs ned med 10 procent mot dessa korgvalutor. Denna modell är den vi har än i dag, men kronan har devalverats ytterligare två gånger sedan 1977; med 10 procent september 1981 och 16 procent oktober 1982.

3 Jämviktswäxelkurs — definitioner och problem

I en värld där alla marknader fungerar i enlighet med läroböckernas modeller för perfekt konkurrens och där ingen osäkerhet förekommer är det i teorin möjligt att ge en entydig definition av begreppet jämviktswäxelkurs.¹⁾

I praktiken är saken inte lika enkel. Man kan tala om tre nivåer av jämviktstillstånd som bestämda av växelkurssättning:

- 1 Vid faktiskt gällande konjunkturförhållanden, bl a med hänsyn till sysselsättningsgrad och kostnadsläge, i Sverige och

¹⁾ Se t ex Helpman (1981).

utlandet finns en växelkurs som "skapar" jämvikt *på kort sikt* i utrikesbetalningarna.

- 2 Vid en mer teoretisk bestämning måste olikheter i konjunkturbetingelser mellan hem- och utland elimineras. Om vi sålunda antar att det råder en rimlig grad av fullt resursutnyttjande i Sverige och omvärlden, finns det en jämviktskurs som med hänsyn till olikheter i pris- och kostnadslägen skapar jämvikt i bytesbalansen.
- 3 På lång sikt kan ett bestående jämviktsstillstånd kräva anpassning i kapitalbestånd och produktionskapacitet inom den konkurrensutsatta sektorn. En tredje nivå av jämviktskurs skulle då vara den som ger bytesbalansjämvikt när den konkurrensutsatta sektorns storlek anpassats till sitt långsiktiga jämviktsläge.

För den analys som här är aktuell är det i första hand definition 2 som är av intresse.

Att finna enkla mått som fångar alla moment i denna definition är inte helt lätt. Grova approximationer är nödvändiga.

Jag skall påvisa problemen genom att presentera två populära och enkla uppfattningar om hur jämviktsväxelkursen kan bestämmas och de komplikationer som kan tillstöta. De ansatser jag syftar på är den s k köpkraftsparitetsteorin (PPP-teorin) och jämförelser av lönekostnad per producerad enhet i gemensam valuta.

PPP-teorin har gamla anor, och jag låter en av de tidigare förespråkarna för den, Gustav Cassel, själv uttrycka dess grunder:

"Vad betalas nu i landet A för en växel på landet B? Orsaken till att växlar på B efterfrågas i landet A är att de representerar köpkraft på landet Bs marknad. Denna köpkraft kommer tydligen att värderas desto högre, å ena sidan ju lägre den allmänna prisnivån i landet B står, . . . , å andra sidan ju högre den allmänna prisnivån i landet A självt står. Priset för en växel på landet B måste därför, såsom varande ett uttryck för uppskattningen av B-valutan i A-valutan, väsentligen bestämmas av förhållandet

mellan penningvärdet i B och A. Detta förhållande kunna vi beteckna som *köpkraftsparitet*.¹⁾

”Den väsentliga bestämningsgrunden för växelkursen är alltså köpkraftspariteten, som representerar växelkursens normal-läge.”¹⁾

Vidare sägs att:

”Denna växelkurs fixeras genom det villkor, att i varuutbytet skall bestå ett jämviktsläge, så att det ena landet kan betala sin import från det andra med sin export till detsamma. Den så fixerade växelkursen utgör tydligen växelkursens normalläge och kan gälla som noggrannare definition på köpkraftsparite-ten.”¹⁾

I denna sin s k absoluta version säger alltså PPP-teorin att jämviktsväxelkursen mellan två valutor bestäms av kvoten mellan de två ländernas prisnivåer. I den här studien utnyttjas enbart befintliga prisindexserier. Då är i stället en relativ version av teorin den relevanta. Enligt den relativa PPP-teorin är det så att förändringar av jämviktskursen kan hänföras till skillnader i prisutvecklingen två länder emellan. Ett problem gäller då också jämviktskriterier för basåret. De skall då närmast motsvara definition 2 ovan, eventuellt med ingredienserna från 3.²⁾

En intressant fråga är under vilka omständigheter jämviktskursen är exakt den som ges av köpkraftsparitetens utveckling. För att kunna besvara frågan måste någon förutsättning göras om vilken typ av prisindex som skall användas vid paritetskalkylerna.

För att förenkla resonemanget antar jag att endast två varor konsumeras i vardera landet. Vi kan då skriva

$$P = P_1^a P_2^{1-a} \quad (3.1)$$

¹⁾ Cassel (1934) s 472.

²⁾ Genomgångar av PPP-teorin görs t ex i Officer (1976), McKinnon (1979), Dornbusch (1978), Isard (1978) och Katseli & Papaefstratiou (1979).

$$P^* = (P_1^*)^b (P_2^*)^{1-b} \quad (3.2)$$

där P och P^* betecknar prisindex hemma och i utlandet.¹⁾

Om nu

- (i) bägge varorna är tradables,²⁾ och vi inte har några transportkostnader,
- (ii) det inte föreligger några "artificiella" handelshinder,
- (iii) varorna 1 och 2 är homogena, och
- (iv) vikterna i prisindex (3.1) och (3.2) är desamma för bägge länderna, dvs $a = b$,

så innebär varuarbitrage att jämviktsväxelkursen sammanfaller med köpkraftsparitetsrelationen, dvs³⁾

$$P = eP^* \quad (3.3)$$

där e är jämviktsväxelkursen.

Det räcker emellertid med att något av villkoren (i)–(iv) inte är uppfyllt för att systematiska avvikelser mellan köpkraftsparitet och jämviktsväxelkurs skall uppstå.⁴⁾

För den relativa versionen av PPP-teorin, enligt vilken sambandet mellan prisutveckling och växelkurs kan skrivas

¹⁾ Indexkonstruktionen innebär konstanta utgiftsandelar på de bägge varorna. Asterisker betecknar fortsättningsvis utländska variabler.

²⁾ De engelska termerna "tradable" och "nontradable" kommer att användas, då jag inte känner till några bra svenska termer. Närmast kommer utrikeshandels- respektive hemmamarknadsva.

³⁾ Hädanefter betecknar e växelkursen, uttryckt som enheter inhemsk valuta per enhet främmande valuta.

⁴⁾ Att avvikelser från betingelserna (ii) eller (iii) innebär att PPP inte behöver spegla jämviktsväxelkursen är kanske trivialt. Att avvikelse från (iv) isolerat innebär avvikelser mellan jämviktskurs och PPP-relation sammanhänger med relativprisförändringar mellan olika tradables. Se *text* Helpman & Razin (1981).

$$\hat{P} = \hat{e} + \hat{P}^* \quad ^1) \quad (3.4)$$

gäller något mindre restriktiva villkor. Det räcker t ex att graden av tullskydd är konstant, men inte nödvändigtvis noll.

Den kanske mest empiriskt intressanta är förutsättning (i), att alla varor är tradables. Den är intressant därför att den uppenbarligen *inte* stämmer. Jag skall nedan visa vilka konsekvenser detta får för PPP-teorin.

Antag att vara 1 är tradable, medan vara 2 är nontradable. Även om det för vara 1 gäller att $P_1 = eP_1^*$, kommer PPP mätt med index (3.1) och (3.2) inte att vara uppfylld annat än som en ren tillfällighet. Tag nämligen kvoten mellan P och P^* (och minns att $a = b$). Då följer

$$\frac{P}{P^*} = e^a \left(\frac{P_2}{P_2^*} \right)^{1-a} \quad (3.5)$$

Detta innebär att

$$e = \frac{P}{P^*} \quad \text{om och endast om } P_2 = eP_2^*$$

Det finns emellertid liten anledning att vänta sig att priserna på nontradables i gemensam valuta skulle vara desamma (eller utvecklas parallellt) i bägge länderna,²⁾ och därmed skulle inte heller jämviktsväxelkursen ges av köpkraftsparitet mätt med konsumentprisindex. Detta betyder dock inte att köpkraftsparitetstjämförelser är värdelösa som indikatorer på över- eller undervärdering av växelkursen. Tvärtom ger just köpkraftsparitetstal värdefulla om än grova indikationer på relativ utveckling av pris- och kostnadsförhållanden. Som vanligt då det gäller

¹⁾ Hädanefter betecknar symbolen $\hat{\cdot}$ över en variabel att vi betraktar relativ förändring, dvs $\hat{x} = \frac{dx}{x}$.

²⁾ Jämför dock Woodland (1982).

empiriska studier, måste försiktighet användas när sådana jämförelser skall tolkas.

Stor försiktighet krävs också vid tolkningen av det närbesläktade och flitigt använda måttet relativ lönekostnad per producerad enhet (relativ ULC). I den svenska 70-talsdiskussionen har detta mått spelat en central roll och stor oenighet har rått runt begrepp som kostnadsbalans och kostnadskris.¹⁾ Tanken är att måttet skall spegla utvecklingen av den konkurrensutsatta sektorns konkurrenskraft. Det är emellertid en förhastad slutsats att man enbart utifrån utvecklingen av relativ ULC skulle kunna dra slutsatser om existens eller icke existens av kostnadsjämvikt. Ett kriterium (se definition 3) på kostnadsjämvikt är om kostnadsläget tillåter en storlek på den konkurrensutsatta sektorn som är förenlig med extern och intern balans. Om t ex det inhemska kostnadsläget stiger snabbare än omvärldens kan detta medföra en snabbare utslagning av lågproduktiva företag, vilket innebär en snabbare produktivitetsutveckling. När sedan ULC mäts kan denna inducerade produktivitetsökning i ett extremfall t o m innebära att ingen stegring av relativ ULC noteras. Vad som däremot kan registreras är bytesbalansunderskott och/eller arbetslöshet.

Mot denna bakgrund tycks det som om den relativa lönekostnaden per timme skulle vara ett bättre mått (enligt definitionen 2). Detta mått har också kommit till användning i detta arbete.

Avsikten med köpkraftsparitetsmätningar över tiden är endast att få en uppfattning om i vilken mån divergerande pris- och lönekostnadsutveckling mellan de jämförda länderna kan ha inverkat på konkurrenskraft och betalningsbalans. Man kan – på grund av ifrågavarande ytterst grova approximationer – endast fästa vikt vid stora utslag – säg minst 10 procent – för att kunna tala om signifikativ över- respektive undervärdering av valutan.

¹⁾ Se t ex artiklarna av Nilsson (1981a), (1981b), Andersson & Hegelund (1981) och Calmfors (1982).

4 Växelkursförändringars reala effekter — några renodlade mekanismer

En nödvändig förutsättning för att en växelkursförändring skall ha några reala effekter är att den påverkar något centralt makroekonomiskt relativpris. Om alla nominella variabler (priser, löner etc) snabbt förändras proportionellt med devalveringen kommer den endast att ha små och övergående effekter. I den ekonomiska litteraturen förekommer en rik flora av modeller som syftar till att påvisa de kanaler över vilka en växelkursförändring har effekt.¹⁾ Dessa modeller skiljer sig åt framför allt med avseende på vilka makroekonomiska relativpriser som utpekas som de centrala. En lista på sådana priser, som inte gör anspråk på att vara uttömmande, skulle kunna uppta följande variabler:

- 1 Relativpriset mellan inhemskt producerade tradables och nontradables, P_T/P_N . Ett höjt P_T/P_N har effekt genom två kanaler. Dels minskar efterfrågan på hemmamarknaden, dels ökar utbudet av tradables. Vid en oändligt elastisk utlandsefterfrågan (vilket förutsätts) innebär detta direkt en ökad nettoexport.²⁾
- 2 Relativpriset mellan hemma- och utlandsproducerade tradables. Med detta synsätt är mekanismen den att ett sänkt relativpris ökar utlandsefterfrågan och på så sätt förbättras bytesbalans och stimuleras den konkurrensutsatta sektorn. En förutsättning är att de hemmaproducerade varorna är imperfekta substitut för de utländskt producerade.³⁾
- 3 Reallön i produktion av tradables i termer av priset på tradables ("Product real wage"). En sänkt reallön kan antingen stimulera produktionen vid ett givet pris (som under punkt 1)

¹⁾ I Dornbusch (1980) finns en genomgång av ett flertal av dessa modeller.

²⁾ Denna typ av aggregering finns t ex i EFO-modellen.

³⁾ De flesta Keynesianska makromodeller för öppna ekonomier har denna mekanism. Se t ex Turnovsky (1977).

eller göra det möjligt för de inhemska företagen att sänka relativpriset och därmed öka exporten (som under punkt 2).¹⁾

- 4 Relativ lönekostnad per timme i förhållande till utlandet. Vid i övrigt likartade betingelser medger en långsammare utveckling av lönekostnader per timme antingen sänkningar av relativpriset på exportvaror som under punkt 2 eller en vinstökning som på sikt genom högre investeringar leder till ett större utbud vid ett givet pris.

För att illustrera sambandet mellan växelkurspolitik och makroekonomiska relativpriser skall jag analysera en devalverings effekter med hjälp av en enkel modell, som visar på betydelsen av de ovan nämnda relativpriserna 1, 2 och 3. Det bör kanske påpekas redan här att modellen bortser från en aspekt av effekterna av en växelkursförändring på mycket kort sikt – de s k J-kurveeffekterna.

Modellen

Hemlandet producerar två varor, en nontradable, N och en exportvara, X. Förutom de två varor som produceras, konsumeras även en importvara, M. Ekonomin är liten och priset på importvaran uppfyller

$$P_M = eP_M^* \quad (4.1)$$

Den inhemskt producerade exportvaran är ett imperfekt substitut för importvaran, så de inhemska producenterna har möjligheter att påverka dess pris, P_X . Lönen är lika i bägge sektorerna, och efterfrågan på varje vara negativt relaterad till dess relativpris. Utbudet av varorna är en positiv funktion av inversen till produktreallönen i respektive sektor. Med lämpligt val av enhet-

¹⁾ Se Sachs (1979) för en empirisk studie och Kouri (1979) för en diskussion av mer långsiktiga tillväxtaspekter.

ter kan P_M^* sättas lika med ett. Följande ekvationer definierar då jämvikt i modellen:¹⁾

$$S_X^+(P_X/W) = D_X^-(P_X/P_N, e/P_N) + D_X^*(P_X/e) \quad (4.2)$$

$$S_N^+(P_N/W) = D_N^+(P_X/P_N, e/P_N) \quad (4.3)$$

$$D_M = D_M^0(P_X/P_N, e/P_N) \quad (4.4)$$

Handelsbalansen i termer av exportvaran ges av

$$H = D_X^*(P_X/e) - \frac{e}{P_X} D_M^0(P_X/P_N, e/P_N) \quad (4.5)$$

Vi kan nu fråga oss vad som händer med våra makroekonomiska relativpriser, jämviktskvantiteter av de olika varorna och handelsbalansen som resultatet av en devalvering. Jag gör detta under två antaganden om vad som händer med reallönen.

(i) $\hat{W} = \frac{dW}{W} = 0$, dvs lönen oförändrad, och

(ii) $\hat{W} = \hat{e}$, dvs lönen förändras i proportion med devalveringen.

¹⁾ S betecknar utbud, D efterfrågan och W nominallön. Tecknen på de olika derivatorna finns markerade ovanför funktionsargumenten. Det bör observeras att jag antar att efterfrågan på exportvaran inte påverkas av en förändring av relativpriset mellan hemmamarknadsvaren och en relativprisförändring mellan hemmamarknads- och exportvaran. Detta antagande görs därför att det à priori inte går att säga vilka av varorna som är substitut respektive komplement.

För att underlätta analysen deriverar jag (4.2) – (4.5) logaritmiskt. Vi får då följande ekvationer:

$$E_{SX} [\hat{P}_X - \hat{W}] = E_{DX1} [\hat{P}_X - \hat{P}_N] + E_{DX}^* [\hat{P}_X - \hat{e}] \quad (4.6)$$

$$E_{SN} [\hat{P}_N - \hat{W}] = E_{DN1} [\hat{P}_X - \hat{P}_N] + E_{DN2} [\hat{e} - \hat{P}_N] \quad (4.7)$$

$$\frac{dH}{D^*} = E_{DX}^* [\hat{P}_X - \hat{e}] - E_{M2} [\hat{e} - \hat{P}_N] - [\hat{e} - \hat{P}_X] \quad (4.8)$$

där alla E betecknar elasticiteter; vi har t ex

$$E_{SX} = \frac{dS_X}{d\left(\frac{P_X}{W}\right)} \cdot \frac{P_X}{S_X} ; E_{DX1} = \frac{\partial D_X}{\partial (P_X/P_N)} \cdot \frac{(P_X/P_N)}{D_X} \quad \text{etc}$$

(4.8) är härledd under antagande om att handeln i ursprungsläget balanserar.

Med utgångspunkt från ekvationerna (4.6) – (4.8) skall nu en devalverings effekter under de två antagandena om löneutvecklingen analyseras.¹⁾

Fall (i), $\hat{W} = 0$

Devalveringen ökar den utländska efterfrågan på vår exportvara och priset stiger i kronor. Detta ökar utbudet då ju P_X/W stiger. Effekten på relativpriset mellan exportvaran och hemmamarknadsvaran är osäker, men ju större utlandets efterfrågeelasticitet på exportvaran och utbudselasticiteten på hemmamarknadsvaran och ju mindre utbudselasticiteten på exportvaran och hemmamarknadsvarans efterfrågeelasticitet, desto större sannolikhet att exportvarans relativpris stiger. Vid gränsfallet då utlandets efterfrågeelasticitet är oändlig sker ingen förändring av

¹⁾ Alla effekter erhålles genom att lösa ekv (4.6) – (4.8).

terms of trade, och i det fallet stiger P_X/P_N entydigt. Om denna elasticitet är ändlig följer alltid en försämring i terms of trade. I och med att priserna på såväl export- som hemmamarknadsvaran stiger, kommer produktionen av bägge att öka. Vidare minskar importen och stiger exporten så att handelsbalansen entydigt förbättras om de två efterfrågeelasticiteternas summa överstiger ett.¹⁾ Jag antar fortsättningsvis att så är fallet.

Med lönestelhet blir sålunda effekten av en devalvering entydigt expansiv.

Fall (ii), $\hat{W} = \hat{e}$

I det här fallet kommer alla nominella variabler att förändras proportionellt mot varandra och det framgår ur (4.6) – (4.8) att därför inga reala storheter påverkas. När nominallöneökningen är lika stor som devalveringen uppkommer sålunda ingen real effekt.

Jag jämför fallen (i) och (ii) i följande tabell:

Tabell 4:1 Effekter av en devalvering i en modell med endogena terms of trade

	P_X/W	P_N/W	P_X/P_M	P_X/P_N	S_X	S_N	H
$\hat{e} > 0, \hat{W} = 0$	+	+	– (0)	? (+)	+	+	+
$\hat{e} = \hat{W} > 0$	0	0	0	0	0	0	0

Vid en jämförelse mellan fallen (i) och (ii) syns det tydligt vilken central roll de makroekonomiska relativpriserna spelar. Vidare framgår lönebildningens nyckelroll klart. En nyckelfråga är sålunda under hur lång tid lönen har ökat mindre än devalveringen.

Om exportvaran och importvaran är perfekta substitut, dvs om utlandets efterfrågeelasticitet på vår exportvara är oändligt

¹⁾ Detta går under namnet Marshall-Lerner-villkoret.

stor kommer modellen att bli kraftigt förenklad och i termer av relativa förändringar kunna beskrivas med följande ekvationer:

$$\hat{P}_T = \hat{e} \quad (4.9)$$

$$\hat{S}_T = E_{ST} [\hat{e} - \hat{W}] \quad (4.10)$$

$$E_{SN} [\hat{P}_N - \hat{W}] = E_{DN} [\hat{e} - \hat{P}_N] \quad (4.11)$$

$$\hat{D}_T = E_{DT} [\hat{e} - \hat{P}_N] \quad (4.12)$$

$$\hat{H} = E_{ST} [\hat{e} - \hat{W}] - E_{DT} [\hat{e} - \hat{P}_N] \quad (4.13)$$

En devalverings effekter under de två antagandena om nominal lönen redovisas i följande tabell:

Tabell 4:2 Effekter av en devalvering med oändligt elastisk utlandsefterfrågan

	P_T/W	P_T/P_N	S_T	S_N	H
(i) $\hat{e} > 0, \hat{W} = 0$	+	+	+	+	+
(ii) $\hat{e} = \hat{W} > 0$	0	0	0	0	0

Intuitionen bakom dessa resultat är enkel. Devalveringen höjer omedelbart priset i T-sektorn. Vid en given nominallön ökar då utbudet, samtidigt som efterfrågan på hemmamarknaden avtar på grund av det höjda relativpriset på T-sektorns produkter. Detta resulterar i en entydig förbättring av handelsbalansen. Eftersom en större del av hemmaefterfrågan nu riktas mot hemmamarknadsvaran kommer priset och den omsatta kvantiteter att stiga även på den marknaden. I fallet med en lika stor löne stegring ser vi av ekvation (4.10) att T-sektorns utbud är oförändrat. Om någon real effekt skall uppkomma måste den därför komma från efterfrågesidan genom en relativprisförändring.

mellan N- och T-sektorn. Av ekvation (4.11) syns det emellertid att om $\hat{W} = \hat{e}$, måste $\hat{P}_N = \hat{W}$. Sålunda uppkommer i detta fall inga reala effekter då inget relativpris förändras.

5 Beräkning av växelkursindex — några principöverväganden

Den nominella växelkursen mellan valutorna A och B är definitionsmässigt den kvantitet av valuta A som krävs i utbyte per enhet av valuta B. Om världen är uppdelad i två valutablock är växelkursen ett entydigt definierat begrepp. Tänker vi oss däremot tre (eller fler) gentemot varandra rörliga valutor (valutablock) uppstår komplikationer. Hur utvecklas t ex kronans "växelkurs" om pund blir dyrare och dollar billigare? Denna typ av problem nödvändiggör framtagandet av någon form av växelkursindex. Detta innebär helt enkelt att förändringar i enskilda växelkurser åtsätts vikter för att ge en samlad bild av riktningen av den "genomsnittliga" växelkursförändringen.

Indexberäkningar reser alltid en lång rad principiella problem, och växelkursindex utgör härvidlag inget undantag.¹⁾ Enligt vilka kriterier skall kursförändringar mot enskilda valutor vägas? Skall fastbas- eller kedjeindex användas? Vilket (vilka) år skall väljas som basår?

En rimlig utgångspunkt när det gäller att sätta vikter på valutor är att en växelkursförändring, åtminstone på längre sikt, har sina eventuella effekter genom handel med varor och tjänster. Med denna utgångspunkt bör varje valuta tilldelas vikt i proportion till den väntade effekt en växelkursförändring har på bytesbalansen.

Problemet är att finna ett mått på denna väntade effekt. Ett sätt att lösa detta är naturligtvis att direkt försöka skatta export- och importelasticiteter med avseende på växelkursförändringar

¹⁾ För en genomgång av dessa problem, se t ex Rhomberg (1976) och Franzén m fl (1980).

gentemot ett antal valutor. Ett exempel där detta tillvägagångssätt används är IMF:s växelkursmodell MERM.¹⁾

En annan, mer indirekt, strategi är att approximera dessa export- och importelasticiteter med vikter grundade antingen på varje lands andel av vår utrikeshandel (bilaterala vikter), eller på länders andel av vår världshandel eller världs-BNP (globala vikter). Generellt tenderar bilaterala vikter att "överskatta" betydelsen av stora handelspartner på bekostnad av effekter av konkurrens på "tredje marknad", medan det motsatta gäller för globala vikter.²⁾

I mina beräkningar har jag genomgående använt bilaterala vikter, och gjort alternativa kalkyler med vikter grundade på export- och importvikter. Den främsta anledningen till att bilaterala vikter valts är mycket pragmatisk: tillförlitliga data över svensk utrikeshandel är lättare tillgängliga än data för världshandel eller olika länders BNP under de perioder jag studerat.

Vidare arbetar jag genomgående med fastbasindex. Detta hänger samman med valet av bilaterala vikter. Skulle kedjeindex användas uppstår beroende mellan växelkursförändring och vikt. Basåren har valts så att de i tiden föregår de studerade växelkursförändringarna. De beräknade indexserierna blir därför av Laspeyre-typ.³⁾

Serierna täcker tidsperioden 1914–1955 med undantag för de år när data på grund av krig ej är tillgängliga. Perioden 1914–55 har i sin tur indelats i tre delperioder: 1914–28, 1929–38 och 1938–55. Delperioderna är valda så att var och en av dem täcker något tillfälle då kronkursen förändrats: rörlig kurs 1920–24, devalveringen 1931 och devalveringen 1949. Revalveringen 1946 finns med på ett implicit sätt, men på grund av databrist har serien ett hopp mellan 1939 och 1948. Som basår har 1914, 1928 och 1948 använts. Det kan finnas skäl att kortfat-

¹⁾ Se Artus-Rhomberg (1973) samt Artus & McGuirk (1981).

²⁾ Se Franzén m fl (1980) och Rhomberg (1976).

³⁾ Indexserier av Paasche-typ har även tagits fram. Resultaten blir dock i stort sett oförändrade, så dessa serier redovisas ej.

tat motivera valet av dessa år. Den första perioden var tänkt att börja före första världskriget mot bakgrund av att dessa år kan sägas ha varit "normala" i jämförelse med perioden strax efter kriget. Denna, kanske förutfattade, mening grundar sig på att guldmyntfotssystemet utgjorde en stabil miljö för den internationella handeln och vidare på att handelshindren inte var särskilt omfattande. Att jag valt 1914 som basår i stället för exempelvis 1913 återspeglar, återigen, dataproblem. Även 1914 uppvisar dock såväl extern som intern balans. 1928 är mer oproblematiskt. Året ligger i relativt nära anslutning till devalveringen 1931, är det sista året före den stora depressionen och uppvisar extern balans. Arbetslösheten var visserligen relativt hög — sett med efterkrigsögon — men i paritet med läget i andra länder. 1948 är mer problematiskt. Det ligger i och för sig direkt före devalveringen 1949, men uppvisar ett kraftigt underskott i bytesbalansen. Alternativet hade varit att använda 1938 eller 1939, men de åren är enligt min bedömning tidsmässigt allt för långt från devalveringen.

6 Index för nominella växelkurser 1920–28, 1929–38 samt 1938–55

Nedan visas diagram över nominella växelkursindex för utvalda delperioder.

Vi ser att de båda serierna följer varandra relativt väl, men att nivån på den importvägda serien genomgående är högre. Enligt den exportvägda har kronan 1920 apprecierat med 15 procent jämfört med 1914, enligt den importvägda med 10 procent. Denna appreciering fortsätter till och med 1924, varefter kronan deprecierar till och med 1927. Notabelt är att apprecieringen som mest är så stor som mellan 25 och 30 procent. Nivån 1920 återspeglar att kronan vid slutet av kriget hade apprecierat mot flertalet krigförande länders valutor. Apprecieringen därefter hänger samman med att Sverige som första europeiska land

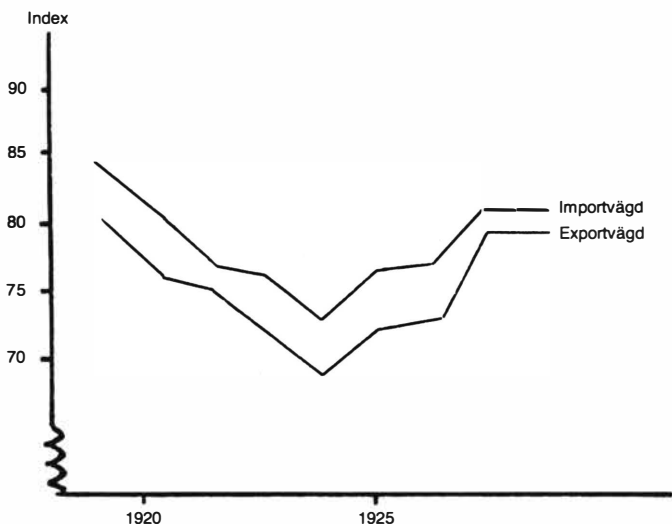


Diagram A 6:1 Export- och importvägd växelkursindex 1920–28
(Index 1914=100).

Källor: Riksbanken och bilaga 1.

återgår till guldmyntfot med förkrigsparitet, medan deprecieringen efter 1924 visar hur ett antal länder succesivt återgår till guldmyntfoten. Skillnaden i nivå mellan den import- och den exportvägda serien uppkommer främst på grund av USAs större betydelse på importsidan. Vid krigsslutet hade kronan deprecierat kraftigt gentemot dollarn, medan apprecieringen fram till 1924 var i stort sett likformig gentemot samtliga valutor.

Räknat från 1930 är 1931 års devalvering i storleksordningen 25 till 30 procent. Skillnaden mellan den import- och den exportvägda serien är åter mycket stor, mellan 10 och 17 indexenheter. Devalveringen är alltså betydligt större gentemot våra import-



Diagram A 6:2 Export- och importvägd växelkursindex 1929–38
(Index 1929=100).

Källor: Riksbanken och bilaga 1.

länder än mot våra exportmarknader.¹⁾ Denna skillnad härstammar främst från att Tyskland och USA väger mer på importsidan och Storbritannien mer på exportsidan.

Här framgår återigen att importvägningen ger en större depreciering (1948–50) och mindre appreciering (1939–48). De stora skillnaderna mellan export- och importvikter för denna period beror på att USA väger tyngre på importsidan medan Norge väger tyngre på exportsidan. Vidare är apprecieringen mellan

¹⁾ Det är också så att de importkonkurrerande industrisektorerna uppvisar den kraftigaste tillväxten.

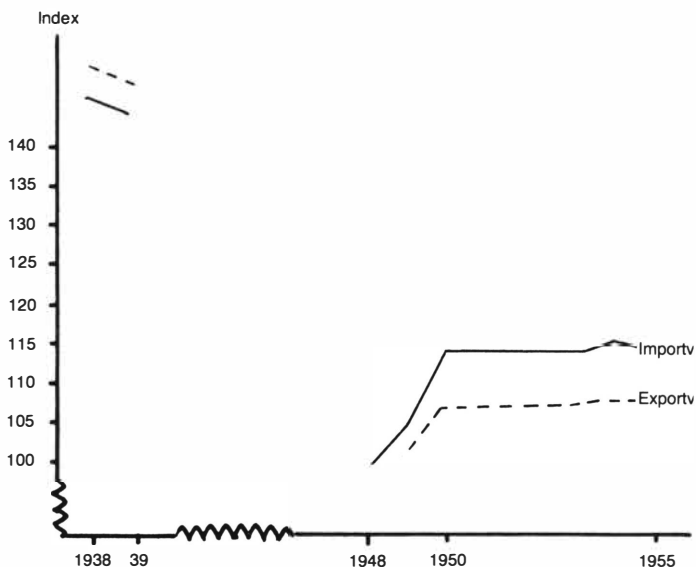


Diagram A 6:3 Export- och importvägd växelkursindex 1938–55
(Index 1948=100).

Källor: Riksbanken och bilaga 1.

1939 och 1948 betydande, medan devalveringen 1949 inte är så stor, mellan 7 och 13 procent. Detta sammanhänger med att de flesta av våra handelspartner följde med i punddevalveringen. Resultaten bör dock tolkas med viss försiktighet, då enbart sex valutor ingår i index; exempelvis saknas Västtyskland beroende på att någon växelkurs mot D-marken ej noterades innan september 1950.

7 Mätning av makroekonomiska relativpriser

I avsnitt 3 nämndes fyra tänkbara kanaler genom vilka en devalvering tänks kunna få reala effekter. I detta avsnitt behandlas

hur jag har valt att beräkna empiriska mått på de relevanta relativpriserna. Dessa mått är av intresse av minst två anledningar. För det första har dessa relativpriser ett egenintresse oavsett vad det är som förklarar en eventuell förändring av dem. För det andra är det en ekonomisk-politisk intressant fråga i vilken utsträckning det är möjligt att påverka dessa priser på kort och lång sikt med hjälp av växelkurspolitik. De relativpriser som tidigare nämndes var:

- 1 Relativpriset mellan tradables och nontradables.
- 2 Relativpriset mellan hemma- och utlandsproducerade tradables.
- 3 Produktreallönen i tradables-sektorn
- 4 Relativ lönekostnad per timme.

Problemet är att tillgängliga data inte medger någon direkt beräkning av 1 och 3. Olika mer eller mindre djärva approximationer har därför fått tillgripas. Jag skall nedan redogöra för dessa och indikera hur måtten kan tolkas.

1 Relativpriset mellan tradables och nontradables

Serier saknas för prisutvecklingen på såväl tradables som nontradables. I Krantz-Nilsson (1975) finns emellertid implicitprisdeflatorer för såväl BNP (domestic product) som för BNPs komponenter. Problemet med dessa deflatorer är att de inte gäller förädlingsvärde, utan total produktion. Några förädlingspriser finns emellertid inte, så jag har använt Krantz-Nilssons serier på följande vis:

Om vi skriver

$$P = P_T^a P_N^{1-a} \quad (7.1)$$

följer att

$$P_T/P_N = (P_T/P)^{\frac{1}{1-a}} \quad (7.2)$$

Vad som behövs är alltså mått på T-sektorns priser och BNP-deflatorn. Jag har valt att approximera tradables-sektorn med tillverkningsindustrin, för vilken en deflator finns. Tillverkningsindustrins andel av BNP (a) har satts till 0.3.¹⁾ Det uttryck som beräknats blir då ²⁾

$$P_T/P_N = (P_T/P)^{1,43} \quad (7.2')$$

2 Relativpriset mellan hemma- och utlandsproducerade tradables

Här har två mått beräknats, nämligen svensk konsumentprisindex (levnadskostnadsindex) i relation till ett vägt genomsnitt av utländska konsumentprisindex ³⁾, dvs

$$rp \equiv \frac{P}{eP^*} \quad (7.3)$$

och kvoten mellan svensk export- och importprisindex (terms of trade), dvs

$$tot = P_X/P_M \quad (7.4)$$

För att se hur måtten kan tolkas kan vi skriva konsumentpriserna på formen

$$P = P_X^a P_M^b P_N^{(1-a-b)} \quad (7.5)$$

¹⁾ 1908–09 är andelen av BNP 27 procent, 1931–33 30 procent och 1952–53 33 procent.

²⁾ $a = 0,3$ medför att $\frac{1}{1-a} = 1,43$

³⁾ Jämför (7.3) med diskussionen om köpkraftsparitetsteorin. rp är helt enkelt ett mått på köpkraftsparitet, ofta kallad real växelkurs.

$$P^* = (P_X^*)^{a^*} (P_M^*)^{b^*} (P_N)^{(1-a^*-b^*)} \quad (7.6)$$

Om export- och importvarorna säljs för samma pris i bägge länderna gäller vidare att

$$P_M = eP_M^* \quad (7.7)$$

och

$$-P_X = eP_X^* \quad (7.8)$$

Vi får då efter substitution och logaritmisk tidsderivering att

$$\hat{p} = (a-a^*)\hat{P}_X + (b-b^*)\hat{P}_M + (1-a-b)\hat{P}_N - (1-a^*-b^*)\hat{P}_N^* + (a^*+b^*-1)\hat{e} \quad (7.9)$$

Eftersom Sverige är en liten ekonomi kan vi förmoda att

$$a > a^* \text{ och } (1-a-b) < (1-a^*-b^*) \text{ och } (b+a^*-1) < 0$$

och därför

$$a-a^* \equiv A > 0$$

$$b-b^* \equiv B \geq 0$$

$$1-a-b \equiv C > 0$$

$$1-a^*-b^* \equiv C^* > 0$$

$$a^*+b^*-1 \equiv D < 0$$

Då har vi

$$\hat{p} = A\hat{P}_X + B\hat{P}_M + C\hat{P}_N + C^*\hat{P}_N^* + D\hat{e} \quad (7.9')$$

Vid en given växelkurs är sålunda förändringar av r_p beroende av exportpriser, importpriser och utvecklingen av nontradables-priser i både hemlandet och omvärlden. Jämförelser med utvecklingen av terms of trade och P_T/P_N kan emellertid ge indikationer på hur de olika priserna utvecklas.

3 Produktreallönen i tradables-sektorn

För att underlätta jämförelser med serien P_T/P_N har jag beräknat inversen till reallönen, P_T/W . Serien för P_T är samma som den som användes i beräkningarna av P_T/P_N . Om prissättningen i N-sektorn approximativt kan beskrivas med en mark-up-modell och i frånvaro av produktivetsförändringar gäller

$$\hat{P}_T - \hat{P}_N = \hat{P}_T - \hat{W} \quad (7.10)$$

Det är emellertid sannolikt att produktivetsstegringstaken i tradablessektorn trendmässigt är större än i nontradables-sektorn.¹⁾ Då gäller i stället

$$\hat{P}_T - \hat{P}_N = \hat{P}_T - (\hat{W} - \hat{q}) \quad (7.11)$$

där $\hat{q}$ betecknar skillnaden i produktivetsstegringstakt sektorerna emellan. Två olika serier har använts för löneutvecklingen. Dels används för hela perioden timlön för manliga industriarbetare, dels timlön för manliga arbetare i konkurrensutsatt industri som finns tillgänglig för 1920–39. Jag använder bägge eftersom de inte utvecklas likformigt under den period som täcks av båda två.

4 Relativ lönekostnad per timme

För att spegla den relativa lönekostnadsutvecklingen har jag beräknat en serie över utvecklingen av den svenska industriarbetarlönen i förhållande till den utländska $rW = W/eW^*$. De utländska löner som ingår är vägda med samma vikter som e .

¹⁾ Jämför EFO-modellen.

8 Makroekonomiska relativpriser 1913–55

— resultat av beräkningarna

Nedan redovisas resultaten av mina beräkningar. Jag presenterar först varje serie för sig och gör sedan en sammanfattande jämförelse.

1 Utvecklingen av relativpriser

på tradables (P_T/P_N)

Serien för P_T/P_N visas i diagram A 8:1. Den långsiktiga bilden visar hur relativpriset på tradables över den knappt 50 år långa perioden trendmässigt har fallit. Denna tendens skulle kunna förklaras i termer av en trendmässigt snabbare produktivitetstillväxt i T-sektorn än i N-sektorn. Detta antagande är också ett standardantagande — det ligger t ex bakom EFO-modellens slutsatser.

Tittar vi mer specifikt på perioderna med växelkursförändringar ser vi t ex följande. När kronan apprecierar 1920–24 faller P_T/P_N kraftigt. Om man i stället betraktar utvecklingen mellan 1913 och 1920 framstår en del av detta fall som en direkt konsekvens av att priset varit kraftigt uppdrivet av krigskonjunkturen. Devalveringen 1931 sammanfaller i tiden med en uppgång av P_T/P_N , som räcker ungefär fram till 1937. Varken i samband med revalveringen 1946 eller devalveringen 1949 förändras P_T/P_N på något signifikant sätt. Remarkabelt är också de små spår koreainflationen 1951–52 lämnar.

2 Utvecklingen av terms of trade (P_X/P_M)

Utvecklingen av terms of trade visas i diagram A 8:1. Serien uppvisar ingen tydlig trend. Fluktuationerna är emellertid större än i någon annan studerad serie. Ser vi till perioderna med växelkursförändringar är bilden den följande: 20-talsrevalveringen åtföljs av starkt stigande terms of trade, medan såväl devalveringarna 1931 som 1949 passerar tämligen obemärkta. Revalveringen 1946 åtföljs av en stegring, men denna stegring

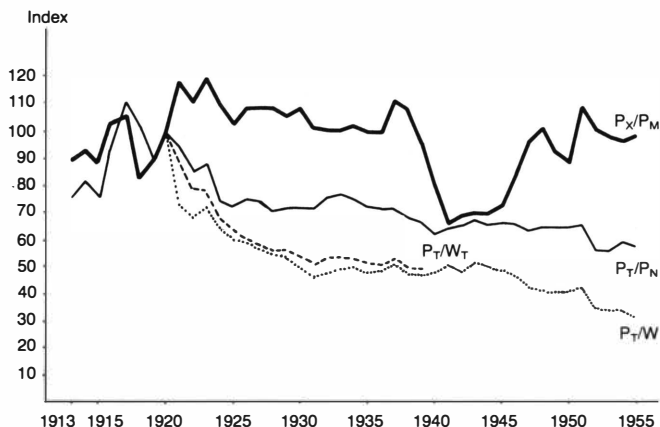


Diagram A 8:1 Utveckling av terms of trade (P_X/P_M), relativpris på "tradables" (P_T/P_N) och produktrealen (P_T/W , och P_T/W_T) 1913-55 (Index 1920=100).

Källa: Bilaga 2.



Diagram A 8:2 Export- och importvägd real växelkurs (P/eP^*) 1920-28 (Index 1914=100).

Källa: Bilaga 2.

startade redan före revalveringen. Här syns koreainflationen tydligt.

3 Utvecklingen av real växelkurs (P/eP^*)

Serien för P/eP^* redovisas i diagram A 8:2–8:4

Med diagram A 6:1 i färskt minne är utseendet på diagram A 8:2 överraskande. Trots en appreciering på cirka 15 procent mellan 1920 och 1924 faller de svenska relativa konsumentpriserna med drygt 10 procent under perioden. Vidare framgår det att nivån på de relativa konsumentpriserna är lägre med import- än med exportvägning. Skillnaden mellan den export- och den importvägda serien är större än motsvarande skillnad mellan de nominella serierna – pris- och växelkursrörelser har sålunda inte kompenserat varandra.

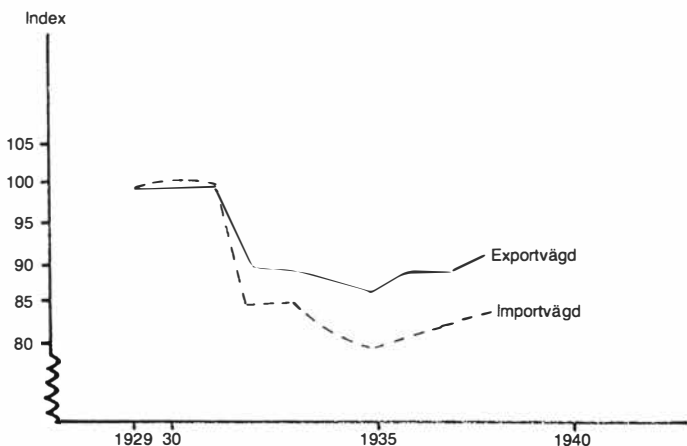


Diagram A 8:3 Export- och importvägd real växelkurs (P/eP^*) 1929–38 (Index 1929=100).

Källa: Bilaga 2.

Utvecklingen under 30-talet är i ett avseende mindre överraskande än 20-talsbilden. Sålunda är minskningen av de relativa svenska konsumentpriserna ungefär hälften så stor som devalveringen 1931. Vad som kanske är överraskande är att denna bild blir i stort sett bestående fram till och med 1938. Återigen kan vi observera att importvägningen ger lägre relativa KPI än exportvägningen. Importkonkurrerande tradables kan alltså sägas vara mer gynnade än exportindustrin.

För denna period kan vi notera följande. De relativa konsumentpriserna stiger mellan 1938 och 1948 med cirka 15 procent. Detta är inte så förvånande, då växelkursen apprecierar med drygt 35 procent. Vidare slår devalveringen 1949 igenom fullt ut även i relativa konsumentpriser, men dessa stiger sedan med

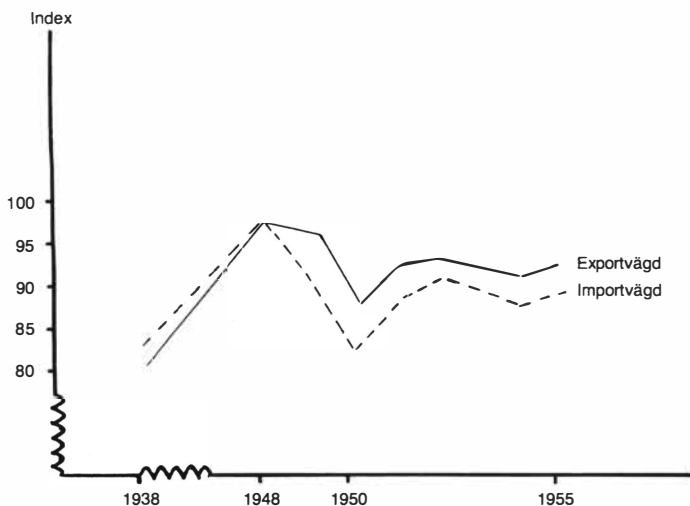


Diagram A 8:4 Import- och exportvägd real växelkurs (P/eP^*) 1938–55 (Index 1948=100).

Källa: Bilaga 2.

ungefär halva devalveringens storlek. På nytt ger importvägningen en lägre relativprisutveckling.

4 Utvecklingen av produktrealloänen

Produktlönen redovisas i diagram A 8:1. Precis som relativpriset på tradables faller P_T/W trendmässigt. Fallet är dock betydligt större än för P_T/P_N .

I avsnitt 7 visades att under förutsättning om mark-up-pris-sättning i hemmamarknadsindustrin skulle vi få

$$\hat{P}_T - \hat{W} = \hat{P}_T - \hat{P}_N - \hat{q} \quad (8.1)$$

Under denna förutsättning har med regressionsanalys ett estimat av $\hat{q}$ erhållits. Skillnaden sektorerna emellan vad avser produktivitetstillväxt skulle enligt denna analys ha varit 1,7 procent per år i genomsnitt mellan 1920 och 1955, ett i och för sig rimligt resultat. De kortsiktiga variationerna i samband med växelkursförändringar är av ungefär samma slag som i serien för P_T/P_N . Sålunda faller P_T/W kraftigt under 20-talsapprecieringen och stiger efter devalveringen 1931. Utslagen är däremot inte stora i samband med 1946 års revalvering och 1949 års devalvering.

5 Utvecklingen av relativ lönekostnad (W/eW^*)

Konsistenta lönedata har ej kunnat uppbringas för perioden 1914–29. Den första perioden som täcks är därför 1929–38 (se diagram A 8:5).

I likhet med de relativa konsumentpriserna faller relativlönen kraftigt i och med devalveringen 1931. Samma mönster som för konsumentpriserna upprepas också i den bemärkelsen att detta fall blir bestående samt större för den importvägda serien.

Relativlönen uppvisar för perioden 1939–55 tre likheter och en skillnad jämfört med serien för de relativa konsumentpriserna (se diagram A 8:6). Relativlönen stiger ungefär lika mycket

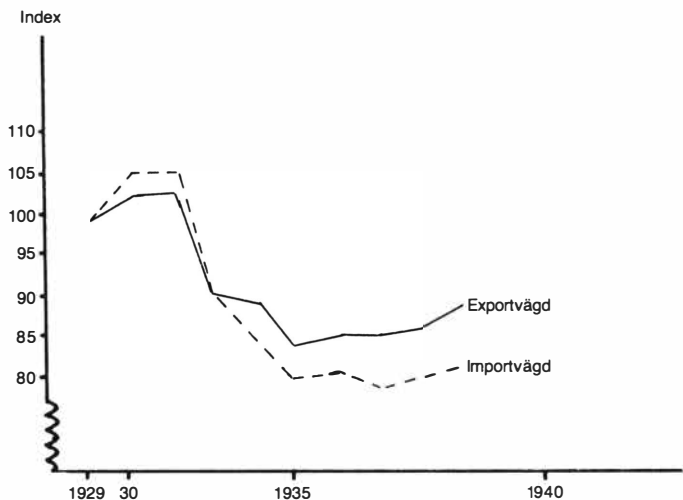


Diagram A 8:5 Export- och importvägd relativ lönekostnad (W/eW^*) 1929–38 (Index 1929=100).
Källa: Bilaga 2.

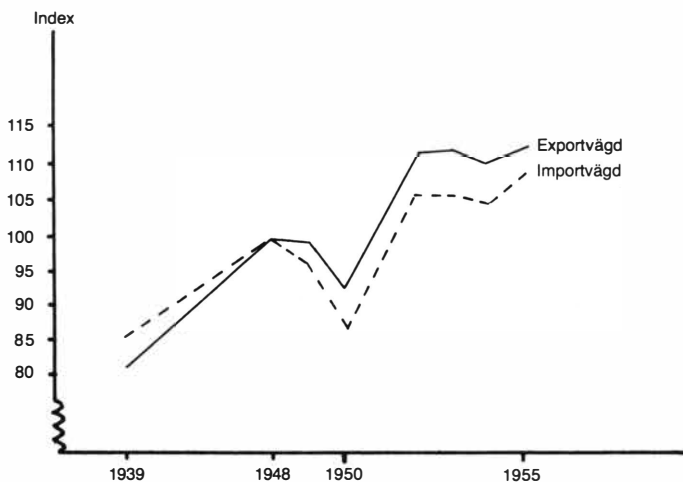


Diagram A 8:6 Export- och importvägd relativ lönekostnad (W/eW^*) 1939–55 (Index 1948=100).
Källa: Bilaga 2.

fram till 1948, faller ungefär lika mycket efter devalveringen och stiger igen efter 1950. Stegningen efter 1950 är mycket större än den som de relativa konsumentpriserna uppvisar. Importvägningen ger även här ett lägre värde.

9 Sammanfattande jämförelse

I tabell 9:1 visas utvecklingen hos mina olika serier i anknytning till de tillfällen då växelkurserna ändrats.

Tabell 9:1 Växelkurs- och relativprisförändringar i procent

År	$\hat{e}$	$\hat{P}_e P^*$	$\hat{W}_e W^*$	$\hat{P}_x/P_m$	$\hat{P}_T/\hat{P}_N$	$\hat{P}_T/\hat{W}$
1920–24	–16,5	–11,1	–	10	–25	–35
1930–34	29	–15,4	–20,6	–5,5	4,2	0
1945–48	< 0	–	–	39,7	–3,0	–14,3
1948–52	10	–5,5	8,5	0	–12,3	–16,7

Jag börjar med att jämföra dessa resultat med utsagorna som härleddes ur den enkla modellen i avsnittet 3. Dessa utsagor gällde variablerna $\hat{P}_x/P_m$, $\hat{P}_T/\hat{P}_N$ och $\hat{P}_T/\hat{W}$. Vi ser att resultaten för de tre första delperioderna är konsistenta med modellens utsagor, medan relativprisförändringarnas riktning i samband med 1949 års devalvering går rakt emot modellens.

Vi skall nu titta närmare på samtliga variabler period för period. För att underlätta resonemangen återges här ekvationen för förändringar av de relativa konsumentpriserna:

$$\hat{p} = A\hat{P}_x + B\hat{P}_m + C\hat{P}_N + C^*\hat{P}_N^* + D\hat{e};$$

$$A > 0, B \geq 0, C > 0, C^* < 0, D < 0 \quad (7.9')$$

För perioden 1920–24 vet vi att $\hat{e} < 0$, $\hat{P}_T/\hat{P}_N < 0$ och $\hat{P}_x/\hat{P}_m > 0$.

Det är emellertid så att dessutom såväl P_X som P_M faller kraftigt och detta är vad som i algebraisk mening förklarar det annars svårbegripliga fallet i rp. En mer nationalekonomisk tolkning av skeendet skulle vara att perioden karaktäriserades av en mycket snabb produktivitetsutveckling som var koncentrerad till industrisektorn. Denna skulle medge relativprissänkningar i förhållande till N-sektorn och likaså i förhållande till utländska konkurrenter. En sådan tolkning styrks av att industriproduktionen nästan fördubblades mellan 1921 och 1929 och att tillgängliga siffror för produktivitetsutvecklingen¹⁾ överensstämmer med min hypotes.

Trettioalet är mindre problematiskt. Här pekar alla mått åt samma håll. Med en grov generalisering skulle man kanske kunna säga att kronans appreciering under 20-talets första hälft medförde en kraftig press på T-sektorn, där det genomfördes snabba strukturrationaliseringar, vilka var kraftigt produktivitetshöjande. Att processen blev framgångsrik kan i sin tur sammanhålla med en stor flexibilitet, som köptes till priset av hög arbetslöshet. Tjugotalets strukturrationaliseringar kunde sedan under 30-talet mogna ut under skyddet av en undervärderad valuta.

Revalveringen 1946 sammanfaller med en ökning av terms of trade, en ökad produktreallön i T-sektorn och ett fall i relativpriset mellan tradables och nontradables. Detta är precis vad man borde förvänta sig och jag kommenterar därför inte detta närmare. Devalveringen 1949 är däremot ett litet mysterium. Produktreallönen stiger, relativpriset på tradables faller. Dessutom går de relativa konsumentpriserna ned samtidigt som de relativa lönekostnaderna stiger. En möjlig förklaring skulle vara att produktiviteten återigen (som under 20-talet) steg snabbt, särskilt i T-sektorn. Detta styrks emellertid knappast av tillgängliga siffror. En annan "förklaring" skulle kunna vara att den kraftiga koreainflationen medförde så kraftiga svängningar både i nominella- och relativpriser att beräkningarna helt enkelt störs.

¹⁾ Se Jungenfeldt (1966).

Litteraturförteckning

- Andersson, R & Hegelund, S, TCO-ekonomerna och kostnads-krisen – en kommentar. *Ekonomisk Debatt* nr 6 1981.
- Artus, J & McGuirk, A, *A Revised Version of the Multilateral Exchange Rate Model*. IMF Staff Papers, 1981.
- Artus, J & Rhomberg, R, *A Multilateral Exchange Rate Model*. IMF Staff Papers, 1973.
- Calmfors, L, Cost Adjustment in Smaller OECD Countries. *Skandinaviska Enskilda Banken Quarterly Review* nr 4 1982.
- Cassel, G, *Teoretisk Socialekonomi*. Kooperativa Förbundets Förlag, Stockholm 1934.
- Dornbusch, R, *Monetary Policy under Exchange Rate Flexibility*. Federal Reserve Bank of Boston 1978.
- Dornbusch, R, *Open Economy Macroeconomics*. Basic Books, New York 1980.
- Franzén, T m fl, *Effective Exchange Rate Index – as a Guideline for Exchange Rate Policy*. Sveriges Riksbank. Occasional Paper nr 1 1980.
- Heckscher, E F, Penningväsende och penningpolitik. Från krigsutbrottet till den internationella guldmyntfotens återställelse 1914–1925, i Heckscher, E F (red), *Bidrag till Sveriges ekonomiska och sociala historia under och efter världskriget*. Norstedts, Stockholm 1926.
- Helpman, E, An Exploration in the Theory of Exchange-Rate Regimes. *Journal of Political Economy* 1981.
- Helpman, E & Razin, A, *Dynamics of a Floating Exchange Rate Regime*. Working Paper no 21–81, Foerder Institute for Economic Research, Tel Aviv University 1981.
- Isard, P, *Exchange Rate Determination: A Survey of Popular Views and Recent Models*. Princeton Studies in International Finance, nr 42 1978.
- Jonung, L, Knut Wicksell's Norm of Price Stabilization and Swedish Monetary Policy in the 1930's. *Journal of Monetary Economics* 1979.

- Jungenfeldt, K, *Löneandelen och den ekonomiska utvecklingen*. Uppsala 1966.
- Katseli-Papaefstratiou, L, *The Reemergence of the Purchasing Power Parity Doctrine in the 1970's*. Princeton Special Papers in International Economics nr 13 1979.
- Kouri, P, Profitability and Growth in a Small Open Economy, i Lindbeck, A (red), *Inflation and Employment in Open Economies*. North Holland, Amsterdam 1979.
- Krantz, O & Nilsson, C-A, *Swedish National Product 1861–1970*. CWK Gleerup, Kristianstad 1975.
- McKinnon, R, *Money in International Exchange*. Oxford University Press, 1979.
- Nilsson, C (1981a), TCO-ekonomerna och kostnadskrisen. *Ekonomisk Debatt* nr 4 1981.
- Nilsson, C (1981b), Svar till Andersson och Hegelund. *Ekonomisk Debatt* nr 6 1981.
- Officer, L, *The Purchasing-Power-Parity Theory of Exchange Rates: A Review Article*. IMF Staff Papers, 1976.
- Rhomberg, R, *Indices of Effective Exchange Rates*. IMF Staff Papers, 1976.
- Sachs, J, *Wages, Profits and Macroeconomic Adjustment: A Comparative Study*. Brookings Papers on Economic Activity, 1979.
- Turnovsky, S, *Macroeconomic Analysis and Stabilization Policies*. Cambridge University Press, Cambridge 1977.
- Woodland, A, *International Trade and Resource Allocation*. North-Holland, 1982.

Bilaga 1: Använda vikter

Följande vikter har använts i beräkningarna av växelkursindex och vid sammanvägningen av utländska löner och konsumentprisindex:

(i) Perioden 1914–28

Serien 1914–28 har konstruerats så att för åren 1914–24 har en serie med vikter grundade på 1913 års export och import framtägs. Denna har sedan skarvats med en serie för åren 1924–28 grundad på 1924 års handel.

	Exportvikter 1913	Importvikter 1913
Storbritannien	0,46	0,46
USA	0,07	0,17
Danmark	0,14	0,12
Frankrike	0,13	0,08
Norge	0,10	0,06
Nederländerna	0,04	0,05
Finland	0,03	0,05
Belgien	0,04	0,03

Notabelt är här att Tyskland inte har medtagits. Detta sammanhänger med den tyska hyperinflationen.

	Exportvikter 1924	Importvikter 1924
Storbritannien	0,36	0,26
Tyskland	0,13	0,30
USA	0,15	0,19
Frankrike	0,09	0,04
Norge	0,06	0,03
Danmark	0,08	0,10
Nederländerna	0,05	0,05
Belgien	0,04	0,02
Finland	0,03	0,02

(ii) Perioden 1929–38

Vikterna grundar sig på svensk export och import 1928.

	Exportvikter 1928	Importvikter 1928
Storbritannien	0,32	0,19
Tyskland	0,15	0,38
USA	0,14	0,18
Danmark	0,09	0,08
Norge	0,07	0,03
Frankrike	0,07	0,04
Nederländerna	0,06	0,05
Finland	0,05	0,01
Belgien	0,03	0,02
Italien	0,02	0,01

(iii) Perioden 1938–55

Vikterna grundar sig på export och import 1948.

	Exportvikter 1948	Importvikter 1948
Storbritannien	0,37	0,39
USA	0,16	0,32
Nederländerna	0,14	0,12
Danmark	0,09	0,07
Norge	0,20	0,07
Finland	0,03	0,04

Notabelt är återigen att Tyskland (BRD) saknas. Källa är genomgående SOS: Utrikeshandel.

Bilaga 2: effektiv växelkurs (e), real växelkurs (rp) och relativ lönekostnad (rW)

År	e_x	e_z	rp_x	rp_2	rW_x	rW_2
1914	100	100	100	100	—	—
20	85	91	108	101	—	—
21	80	85	107	99	—	—
22	78	81	102	95	—	—
23	75	79	97	89	—	—
24	71	76	97	89	—	—

1913 års vikter

24	100	71	100	76	100	97	100	89	—	—
25	106	75	105	80	93	90	93	83	—	—
26	107	76	107	81	90	87	89	79	—	—
27	118	84	113	86	80	78	84	75	—	—
28	119	84	113	86	80	78	84	75	—	—

1924 års vikter

28	100	84	100	86	101	78	101	75	96	97
29	100	84	100	86	100	77	100	74	100	100
30	100	84	100	86	100	77	101	75	103	106
31	103	87	105	90	101	78	100	74	104	106
32	122	102	132	113	89	68	85	63	91	91
33	121	102	131	113	90	69	86	64	89	89
34	123	103	135	116	88	68	82	61	85	81
35	125	105	139	119	87	67	80	59	86	81
36	122	102	136	117	89	68	81	60	86	80
37	116	97	133	114	90	69	83	61	87	81
38	115	97	132	113	92	71	84	62	89	82

1928 års vikter

38	138	97	136	113	83	71	85	62	—	—
39	137	96	135	112	—	—	—	—	82	86
48	100	70	100	83	100	85	100	73	100	100
49	102	72	104	86	98	83	96	70	98	96
50	107	75	113	94	90	77	86	63	92	87
51	107	75	113	94	95	81	91	67	100	95
52	107	75	113	94	96	82	93	68	111	106
53	107	75	113	94	95	81	92	67	112	106
54	107	75	114	95	94	80	91	67	110	105
55	107	75	113	94	95	81	92	67	112	108

1948 års vikter

Index x betecknar exportvägda och z importvägda serier.

Källor: a) växelkurser: Sveriges Riksbank.

b) konsumentpriser: *Statistisk årsbok*, *UN Statistical Yearbook*.

c) löner: kommersiella meddelanden, kommerskollegium, *Statistisk Årsbok*, *United Nations Statistical Yearbook*, Mitchell, B, *European Historical Statistics 1750–1970*. MacMillan 1978.

Bilaga 3: P_T/P_N 1913–55, P_T/W 1920–55, P_T/W_T 1920–39 och P_X/P_M 1913–55

År	P_T/P_N	P_T/W	P_T/W_T	P_X/P_M
1913	76	—	—	90
14	82	—	—	93
15	76	—	—	88
16	96	—	—	103
17	112	—	—	106
18	103	—	—	82
19	90	—	—	89

20	100	100	100	100
21	94	73	73	117
22	85	69	79	112
23	88	73	78	119
24	75	65	68	110
25	73	61	64	103
26	75	59	60	108
27	73	57	58	109
28	71	55	57	108
29	72	54	57	106
30	72	50	54	109
31	72	47	52	112
32	75	48	54	101
33	77	49	54	101
34	75	50	53	103
35	73	48	51	100
36	72	49	51	100
37	72	51	53	112
38	69	48	50	108
39	67	47	49	95
40	63	48	—	81
41	65	51	—	66
42	66	49	—	70
43	68	52	—	70
44	66	50	—	71
45	67	49	—	73
46	66	47	—	84
47	64	43	—	96
48	65	42	—	102
49	65	41	—	93
50	65	41	—	89
51	66	43	—	110
52	57	35	—	102
53	57	34	—	97
54	60	34	—	97
55	58	32	—	98

Källor: (P_T/P_N): Krantz-Nilsson (1970); W: *Statistisk Årsbok*; W_T : *Lönestatistisk Årsbok*; P_X/P_M : Ohlson, L (1969), *Utrikeshandeln och den ekonomiska tillväxten i Sverige 1871–1966*. Uppsala 1969.

Ekonomiska kriser förr och nu

- Är dagens ekonomiska kris unik eller finns likheter med tidigare kriser?
- Kan vi lära oss något av hur tidigare kriser har bekämpats?

Professor *Erik Lundberg* jämför i denna bok 70- och 80-talskrisen med de ekonomiska kriserna i Sverige 1919–23, 1929–33 och 1945–49. Likheterna är många – men skillnaderna i ekonomiska och politiska betingelser mycket stora. Huvudintresset riktas mot den ekonomiska politiken under de olika perioderna.

Erik Lundberg har under mer än 50 år spelat en central roll i svensk ekonomisk politik. Han var medlem av den sk yngre Stockholmsskolan i början av 30-talet och en av "ekonomerna kring Wigforss". 1937–55 var han chef för Konjunkturinstitutet och skrev då standardverket *Konjunkturer och ekonomisk politik* (1953). Han har varit professor i nationalekonomi vid Stockholms universitet och Handelshögskolan. 1974–82 var han medlem av SNS Konjunkturråd. Han har även bedrivit en omfattande internationell verksamhet.

Assistent i projektet har varit fil kand *Anders Forslund*, forskare vid Institutet för internationell ekonomi och Uppsala universitet.