

## Den "sunda" ekonomin

*1969 inträffade en plötslig avtappning av vår valutaserv, vilket medförde något väsentligt nytt i våra relationer till omvärlden. Sekreterare Danne Nordling, Industriförbundet, analyserar här orsakerna till och konsekvenserna av den extraordinära valutasituationen.*

*Han pekar på den kraftiga upplåning i utlandet som började 1964 och som betalat vår ständiga importökning och ökande u-hjälp. Det är denna som dolt den alarmerande utvecklingen av vår ekonomi, som har sin grund i ökad import av varor, tjänster och turism. Den utvecklingen kan endast brytas genom ökad varuexport. För att möjliggöra den är kraftfulla åtgärder nödvändiga. Medicinen blir nu beskare än den behövt bli om regeringen före valet betraktat det ekonomiskt nödvändiga som politiskt möjligt.*

Den svenska ekonomin har sedan ett decennium tillbaka kunnat utvecklas relativt opåverkad av den internationella ekonomins kriser av olika slag. Den ekonomiska utvecklingen i världen i övrigt och då främst i västvärldens industriländer har på alla sätt främjat vår egen ekonomis tillväxt och vårt land har behållit och till och med förbättrat sin tättposition. Konjunkturedgången 1966-68 berodde till övervägande delen på faktorer, som uppstått inom den svenska ekonomin, även om den internationella konjunkturen mattades under ungefär samma tidsperiod. Men detta för oss i princip gynnsamma mönster bröts under delvis dramatiska omständigheter förra året.

Den plötsliga och av de flesta oväntade avtappning av vår valutaserv som inträffade under 1969 innebar något väsentligt nytt i våra ekonomiska relationer med världen i övrigt. Mot denna bakgrund är det något anmärkningsvärt att statsmakterna i sina ekonomisk-politiska motiveringar ingenstans har analyserat orsakerna till och konsekvenserna av denna extraordinära valutasituation.

Valutasituationen är den ena av de två viktigaste bakgrundsfaktorerna till regeringens ekonomiska politik 1970. Den andra faktorn är det nyligen överstängda riksdagsvalet. Valutgången visar även vilken vikt som måste fästas vid den ekonomiska politiken före valet. Att det gick som det gick kan vi dock lämna därhän vid en analys av den ekonomiska politiken före valet.

### Skattereformen läste manöverutrymmet

Socialdemokraterna fann för gott att presentera ett förslag till skatteomläggning ungefär ett halvår före valet. Det väsentliga i detta skatteförslag, vilket fick konsekvenser på den ekonomiska politiken i övrigt under 1970, var den till nyåret 1971 aviserade höjningen av momsens och den därmed sammanhängande lindringen av den direkta skatten för vissa löntagargrupper. Denna reform kan möjligtvis ses som en åtgärd för att säkra en valframgång för regeringspartiet 1970. Men den direkta konsekvensen för den ekonomiska politiken blev en låsning av det finanspolitiska manöverutrymmet.

Det måste ha tett sig som ett taktiskt missgrepp att höja momsens redan under våren då den under alla omständigheter skulle höjas i januari 1971. Motargumenten i form av utläggningar om hur de lågavlönade skulle komma att drabbas skymtade redan under våren några gånger i oppositionspressen. En tidigare höjning av momsens i form av en finanspolitisk åtgärd skulle dock drabba hela folket genom att dra in köpkraft under den överhettade högkonjunkturen. Argumenten om de lågavlönade och jämlikheten borde därför ha kunnat tillbakavisas. Finanspolitik – dvs konjunkturpolitik – är en sak och skattepolitik en annan.

Här ställdes regeringen inför ett nytt dilemma. En höjning av momsens i stabiliserande syfte måste följas av en sänkning då konjunkturen vänder nedåt och detta kunde antagas ske någon gång under nästa år. Skattereformen skulle då åtminstone inte temporärt ha kunnat finansieras med en

momshöjning. Sannolikt avstod dock regeringen från en höjning av momsens under våren 1970 främst av det skälet att en skattehöjning före ett val alltid är en farlig politik. Man resonerade förmodligen som så att om man med kortsiktiga åtgärder kunde hålla ekonomin flytande tills efter valet skulle impopulära skattehöjningar kunna undvikas. Och därvid blev det.

Kreditpolitiken fick därför vara tyngdpunkten i regeringens ekonomiska politik. Kreditrestriktionerna skärptes ånyo under senvintern med utlåningstak för affärsbankerna och i april skedde en ytterligare åtstramning av kreditpolitiken genom att checkräkningskrediterna skars ned 20 procent. Detta var åtgärder som inte var riktade mot den stora allmänheten utan istället mot näringslivets folk som ju i hög grad redan röstade med andra partier. Några direkta röstförluster behövde därför inte befaras, förutsatt att inte den av taktiska hänsyn dominerade ekonomiska politiken alltför hastigt fick sådana konsekvenser för ekonomin, att det blev uppenbart att denna i grunden var allvarligt sjuk.

### Kapitalimport sen 1964

Detta är den kortsiktiga bakgrunden till det, enligt några, prekära läge som ekonomin nu befinner sig i. Men varför har vi hamnat i denna situation? Den socialdemokratiska regeringen har visserligen gjort en del fatala missbedömningar om den kortsiktiga politikens konsekvenser under året, men det torde inte vara osannolikt att liknande felgrepp även många gånger tidigare förekommit, utan att detta lett till

en mer eller mindre tydlig ekonomisk kris. Kanske konjunkturnedgången 1966–68 utgör ett undantag, men orsakerna till denna skall inte analyseras i detta sammanhang. Med andra ord: varför blev konsekvenserna av den taktiskt betingade ekonomiska politiken den här gången mycket allvarligare än någon gång tidigare? Orsakerna till detta förhållande måste uppenbarligen sökas längre tillbaka i tiden.

Det viktigaste symptomet på att något i den svenska ekonomin är ur balans är valutautströmningen. Betalningsbalansproblemet indikerar att utvecklingen de bakomliggande åren trots allt inte har varit så fördelaktig som man hittills har föreställt sig. Om man granskar utvecklingen av betalningsbalansen under 60-talet är det frapperande hur plötsligt den försämrades 1969. I genomsnitt låg den tidigare på flera hundra miljoners överskott om året. 1969 avviker drastiskt med sitt underskott på 1,7 miljarder kronor.

När man studerar betalningsbalansens komponenter under 60-talet inser man dock att risken för en ekonomisk kris legat latent i ekonomin ända sedan 1965, d v s sedan toppen av föregående högkonjunktur. Just år 1965 inträffade nämligen en dramatisk försämring av handelsbalansen, d v s skillnaden mellan export och import av varor. Underskottet fördubblades – handelsbalansen har ända sedan 1950 varit negativ – d v s det negativa värdet ökade från normalt omkring en miljard kronor till 2,1 miljarder.

Samtidigt började den därefter oavbrutna försämringen av balansen mellan export och import av tjänster – »tjänsteba-

lansen». Den hade dittills varit kraftigt positiv och därmed kunnat betala föregående års importöverskott av varor. (I tjänstebalansposten ingår även u-hjälpen.) Men trots detta utbröt ingen akut kris de följande tre åren. Detta berodde på den kraftiga upplåning i utlandet – »kapitalimport» – som tog sin början året före, d v s 1964. Under 5-årsperioden 1964–68 importerades i genomsnitt 650 miljoner kronor om året. Den s k kapitalbalansen visade alltså överskott från att förut ha balanserat kring nollstrecket.

#### U-hjälpen har betalats av kapitalimport

En viss återhämtning i handelsbalansen skedde visserligen under följande år, men tjänstebalansens överskott minskade oavbrutet. Det medförde att summan av de två – bytesbalansen – från och med 1965 och hittills varit negativ. Detta innebär att Sverige alltsedan 1965 varit beroende av utländska lån för att kunna upprätthålla den ständiga importökningen och den ökande u-hjälpen. Ett intressant faktum i detta sammanhang är att u-hjälpen under perioden 1964–68 i genomsnitt var 525 miljoner kronor om året. Vid en jämförelse med kapitalbalansen skulle man kunna säga, att vi sedan 1964 inte gjort några reella uppostringar i form av u-landsbistånd förrän 1969, då den totala utbetalningen var hela 1,1 miljarder kronor. Detta ger även en indikation om en förklaring till den accelererande försämringen av tjänstebalansen (inklusive transfereringar) de senaste åren.

Utvecklingen under senare delen av 60-talet innebar således att tjänstebalansen

försämrades från plus 1,3 miljarder kronor 1964 till minus 9 miljarder 1969. Kapitalbalansen visade ett tillfälligt överskott 1964-68 på sammanlagt 3,2 miljarder kronor, men 1969 ett minus på 230 miljarder kronor. Handelsbalansen förra året visade vidare ett underskott på 1,1 miljarder kronor och tillsammans med restpostens underskott på 370 miljarder betydde allt detta att betalningsbalansen »plötsligt» visade 1,7 miljarder kronor i underskott. Situationen har således sedan 1965 varit otillfredsställande men den alarmerande utvecklingen har dolts av en tillfällig upplåning utomlands.

#### Valutareserven 5 miljarder för liten

I november 1968 började de första symptomen på denna osunda utveckling visa sig i form av avtappning av valutareserven. Den har därefter fortgått nästan oavbrutet fram till april 1970. Från 6,4 miljarder i oktober -68 minskade valutareserven till 3,5 miljarder i april i år, dvs en minskning på 45 procent eller 2,9 miljarder kronor.

När man talar om valutareservens storlek brukar man även nämna den tumregel som säger att Sveriges valutareserv bör täcka minst tre månaders importbehov, vilket den även gjorde gott och väl ända fram till och med år 1966. Nu däremot pendlar reservens importinnehåll mellan 1,2 och 1,5 månader. För att räcka till tre månaders import som förut måste valutareserven nu uppgå till över 8,5 miljarder kronor! Detta innebär att det fattas uppemot 5 miljarder kronor i valutareserven.

Mot denna bakgrund ter det sig ganska naturligt att Riksbanken i februari förra året höjde diskontot från 5 till 6 procent med motivering att en anpassning av ränteläget till utlandets nivå var ofrånkomlig. Man trodde nämligen då att den begynnande avtappningen av valutareserven på dittills drygt 800 miljarder kronor berodde på en förskjutning av kapitaltransaktioner och betalningar till utlandets förmån på grund av det höga ränteläget på den internationella marknaden. I samband med räntehöjningen infördes lagen om likviditetskvoter för bankerna och en tid därefter återinförde Riksbanken straffröntan för affärsbankerna.

En ny skärpning av restriktionerna kom i samband med att utflödet av valuta i februari uppgick till ytterligare närmare en halv miljard kronor. Diskontohöjningens effekter kunde då inte utläsas. Men restriktionerna hjälpte föga. I maj hade ännu en miljard kronor runnit ut. Riksbanken höjde ånyo diskontot nu från 6 till rekordhöga 7 procent. Innan diskontohöjningens effekter kunde utläsas försvann ytterligare över en halv miljard kronor och Riksbanken beslöt i juli att införa ett individuellt lånetak för varje affärsbanks upplåning i Riksbanken. Bankernas kreditgivning skulle pressas ned till den nivå som rådde vid utgången av 1968. Trots detta rann ytterligare omkring 400 miljarder ut till och med oktober 1969.

Motiveringen för restriktionerna var hela tiden omsorgen om valutareserven även om argumentet att en restriktiv penningpolitik är nödvändig under en högkonjunktur då och då framfördes. Statsmak-

terna angav till en början den höga räntan på eurodollarmarknaden som orsak till valutaoron. Därefter hänvisade man till oron i samband med valet i Frankrike och de Gaulles avgång. Även ryktena om en revalvering av den västtyska marken angavs som orsak. När inte alla dessa förklaringar såg ut att räcka till talade man om kapitalflykt och valutasmuggling av privatpersoner. Men ingen av alla dessa tänkbara extraordinära orsaker torde vara huvudskälet till valutaavtappningen.

De verkliga orsakerna var av långsiktig, strukturell karaktär och har redan delvis berörts. Kapitalbalansens återgång till sin normala nivå var naturligtvis en bidragande orsak till plötsligheten i valutaavtappningen, men inte heller den utgjorde den egentliga orsaken till krisen. Huvudorsaken är i stället helt klart tjänste- och transfereringsbalansens successiva försämring som avslöjades då kapitalimporten upphörde.

Den svenska sjöfartens nettointäkter minskade, turistutgifterna ökade och u-hjälpen ökade, vilket medförde att handelsbalansens traditionella underskott inte längre kunde täckas. Till detta kommer dessutom den in-teckning av framtiden som gjorts i och med upplåningen utomlands av tre miljarder kronor 1964-69. Hur skall vi kunna betala tillbaka detta belopp när bytesbalansen är negativ? Detta är alltså läget av i dag. En bild av den »sunda» ekonomin i Sverige.

#### Resursskapande näringspolitik nödvändig

Vilken ekonomisk politik har regeringen då bedrivit för att komma till rätta med

problemen? Svaret är en rekordlång och kraftig kreditåtstramning och just ingenting mer. Men inte ens kreditpolitiken kan sägas vara ett adekvat medel för att komma till rätta med situationen. En förutsättning för att kreditåtstramningen skulle kunna förbättra läget var ju att valutaavtappningen berodde på kortsiktiga, extraordinära orsaker, vilket har visat sig inte vara fallet. Och någon annan politik av betydelse har underligt nog inte förts.

Den politik som borde ha förts framgår klart mot bakgrund av den föregående analysen. För att vi skall ha råd med ökad import i form av varor, tjänster och turism samt en ökande u-hjälp måste handelsbalansen förbättras. Mot bakgrund av sjöfartsnettots negativa utveckling och Sveriges oförmåga att hävda sig som turistland (höga priser bl a) måste vi hävda oss på andra områden där vi obestriddligen har vissa komparativa fördelar. Vi måste öka exporten av varor i så hög grad att handelsbalansens underskott i det närmaste försvinner. Detta kan endast ske om industrin ges ökade resurser i form av arbetskraft och investeringar. Men dessa resurser är begränsade. Andra samhällsområden har fått en mycket större del än industrin, t ex den offentliga sektorn. Denna resurs-skapande näringspolitik borde ha påbörjats redan för flera år sedan. Nu har miss-tagen redan skett. Krisen är mer eller mindre permanent akut.

Vid årsskiftet hade återuppbyggnadsarbetet kunnat påbörjas. Man visste ju då att läget var allvarligt. Men inga genomgripande förändringar vidtogs av skäl som tidigare berörts. Dock hade man kunnat

uppskjuta skatteomläggningen och därvid skapat utrymme för en momshöjning om regeringen hade haft det modet ett valår. De offentliga utgifterna borde även ha fått bära sin del av bördan.

Nu klämde man i stället åt industrin ytterligare med skärpta kreditrestriktioner under våren. Industrins investeringar ökade relativt obetydligt 1969, eller med 5 procent. I år beräknas ökningen bli omkring 6 procent; inte heller detta är en ökning som lovar något gott inför framtiden. Den medelstora och mindre industrin har till och med drabbats så hårt av kreditrestriktionerna att deras investeringar i år kommer att minska!

Detta har medfört att industrin var illa rustad när de stora exportmöjligheterna öppnade sig. Inte nog med att hela exportefterfrågan inte kunde tillgodoses, det oförmånliga utgångsläget medförde också att exportuppgången åtföljdes av en lika stor, om inte större, importuppgång på grund av att industrin måste importera förnödenheter som var oundgängliga för exporttillväxten. Handelsbalansen försämrades också mycket riktigt dramatiskt under första halvåret 1970.

En höjning av mervärdeskatten den 1 februari, som successivt hade avtrappats mot slutet av året, parad med investeringsstimulerande åtgärder och en lätt kreditpolitik hade varit en mer adekvat metod för att skapa balans i ekonomin. För att undvika en inflatorisk löneglidning och prisstegringar hade det kanske även varit nödvändigt att begränsa de offentliga utgifterna och minska bostadsbyggandet.

Detta är en besk medicin men utvecklingen var redan då så långt gången att kraftiga åtgärder var påkallade. – Naturligtvis hade allt detta kunnat undvikas om man tidigare hade uppmärksammat vart den förda politiken bar hän. En fram-synt åtgärd hade varit att devalvera kronan hösten 1966. – I och med att regeringen inte ville föra någon aktiv stabiliseringspolitik före valet, blir den beska medicinen än mer illasmakande då man efter valet måste vidta åtgärder för att lösa problemen på litet längre sikt.

Den senaste tidens utveckling kan sägas utgöra ett exempel på det nedslående faktum att inte alltid det som är ekonomiskt nödvändigt är politiskt möjligt.