

ROLF ENGLUND:

Hotet mot världsekonomin

Det finns anledning att vara pessimistisk om framtiden, menar civilekonom Rolf Englund. Han åberopar för sin bedömning utländska auktoriteter men också svenska, bland dem Tore Sellberg, välkänd för Svensk Tidskrifts läsare. Englund beskriver utvecklingen så, att en högkonjunktur 1972 och 1973 medförde inflation, som de höjda oljepriserna gjorde det omöjligt att stoppa. Möjligen kan inflationstakten sjunka 1975. Men det kan också hända att en förtroendekris sätter in, vilken i sin tur kan medföra slutet för demokratin i åtminstone några västeuropeiska länder.

Från sin toppnotering nära 300 kronor har Volvoaktien sjunkit till under 120. Tusentals Volvoaktieägare har funnit att värdet på deras aktier har sjunkit med 60 procent. Den tillförsikt som brukat prägla börscommentatorerna är bortblåst, och stämningen på börsen har hela hösten varit dyster. Ändå har den svenska börsen, liksom den svenska ekonomin i övrigt, klarat sig bättre än sina utländska motsvarigheter. Kursnedgången har i Stockholm i genomsnitt uppgått till 25 procent. På andra håll har det varit betydligt värre. I London har aktierna sjunkit med så mycket som 70 procent, varav hela 50 procent på bara ett år. Redan i augusti 1974 var aktiekurserna, med hänsyn taget till penningvärdet, nere på samma bottenivå som Londonbörsen upplevde 1940 under det tyska bombregnet. I augusti hade index gått ned från över 500 till 220. I december 1974 hade index rasat ytterligare till cirka 150.

I New York har kurserna för de ledande företagen sjunkit med över 40 procent. Aktierna i mindre företag har sjunkit ännu mer. Redan i augusti hade dessa förlorat så mycket som två tredjedelar av värdet vid föregående toppnotering. Det ser ut på liknande sätt runt om i världen. I Japan har kurserna sjunkit med en tredjedel, i Belgien med 40 procent, i Västtyskland med 45 procent, i Frankrike med 50 procent. Skulle den svenska börsen reagera på samma sätt som sina utländska motsvarigheter, skall den alltså sjunka lika mycket till.

Det är många som har förlorat en stor

del av sitt sparkapital på detta sätt. En del har råd med det, för andra kan det betyda att ålderdomen blir svårare att möta. Allvarligt är också att sådana förluster medför att det blir, lindrigt uttryckt, svårare att intressera fler människor för att placera sina sparpengar i aktier. Det händer i en tid då vi här i Sverige verkligen skulle behöva den möjligheten, nu när frågan om de svenska företagen i framtiden skall ägas av enskilda personer eller av fackföreningsstyrda gigantiska skönlöntagarfonder skall avgöras.

Vad är det då som har inträffat som har fått världens aktiebörser att reagera på det här sättet? Kanske kan man delvis förklara kursfallen med de hårda kreditstramningarna och den höga räntan. Kanske ligger en del av förklaringen i att allt fler börjat inse det orimliga i att man bara fått 3—4 procents avkastning på en aktie, när utdelningshöjningar av politiska skäl kommer att låta vänta på sig längre än man tidigare trott. Men huvudförklaringen är nog att allt fler ekonomer och journalister börjat tala om en annalkande världsdepression framkallad av arabernas oljemiljarder.

Det är många som är pessimistiska. The Economist, som länge varnat för hotet mot världsekonomin, har till och med gått så långt i pessimism att den i strid med sina ideal om frihandel förespråkade att England skall införa importrestriktioner. Götabankens konjunkturexpert Tore Sellberg — som bl a i en skrift för många år sedan övertygade mig och andra om marknadsekonomins överlägsenhet —

skriver i bankens senaste konjunkturrapport, att den nuvarande situationen med rekordhög inflation och stigande arbetslöshet innebär en hart när oöverkomlig komplikation för den ekonomiska politiken. I Newsweek har den italienske centralbankschefen sagt att situationen fortfarande förefaller omöjlig att klara och att hotet om en världsdepression är mycket konkret. Kanske kan det vara någon tröst att vår egen Nobelpristagare i ekonomi Gunnar Myrdal sagt ungefär det samma. Han spådde depression också efter andra världskriget och fick fel då. Har vi tur får han fel igen.

Fyrdubblade oljepriser

Det som satt systemet i gungning är att de oljeproducerande länderna i OPEC företrädesvis arabländer, under kriget mot Israel hösten 1973 och i samband med oljeembargot mot västvärlden passade på att fyrdubbla priset på olja. Därigenom fick de tillsammans ett betalningsbalansöverskott på — uppgifterna varierar — cirka 60 miljarder dollar eller cirka 250 miljarder kronor. Beloppet motsvarar något mer än Sveriges brutonationalprodukt. Detta överskott uppstod efter det att oljeländerna har betalat för allt de importerat. Hade OPEC-länderna köpt lika mycket mera från varje land som de hade höjt oljepriserna med hade problemen varit annorlunda. Då hade vi i Sverige fått producera varor för 6 miljarder och skicka dessa till OPEC-länderna. Vi hade därigenom tvingats

avstå från ett eller annat års standardstegring. Men bekymren hade i teorin inte varit större än så. Behöver det bli svårare därför att vi inte behöver avstå dessa varor? Inte i teorin — kanske i praktiken.

OPEC säljer alltså olja till den övriga världen för 60 miljarder dollar mer än vad de köper för från andra länder. Fyrdubblingen av priset på olja påverkar därför världsekonomin på samma sätt som om världens regeringar hade lagt på en oljeskatt på tillsammans 60 miljarder dollar och lagt dessa inkomster till sina tidigare budgetöverskott. Det medför att konsumenter och andra får 60 miljarder dollar mindre att köpa för. Efterfrågan på andra varor sjunker därför. Samtidigt stiger priserna med 60 miljarder och sätter extra fart på den redan tidigare snabba inflationen.

Ett nära till hands liggande sätt att neutralisera dessa effekter av de höjda oljepriserna hade varit att regeringarna hade sänkt de indirekta skatterna med 60 miljarder dollar. Då hade prisstegringarna hållits nere och efterfrågan på andra varor uppe och allt varit väl ända tills den dag kom då valutareserven började tömmas. Om allt hade gått som det skulle, hade man kunnat låna — direkt eller indirekt — av OPEC-länderna och fylla på igen i valutareserven. Helst skulle man grvvetvis låna i god tid, så att problemet inte blev akut. Det är denna återslussning av pengar från oljeländerna som lån till de oljekonsumerande länderna som brukar kallas recycling. Det problemet är ännu inte löst och är en av de viktigaste

faktorerna varför nu alltfler tror att världen hotas av en djup och långvarig kris.

Recycling

Det är inte konstigt att de oljeländer som har pengar över vill placera dessa i länder med stark ekonomi, i första hand i USA. Situationen kompliceras av att de dessutom hittills varit ovilliga att låna ut pengarna på längre tid. Men det är istället länder med svag ekonomi och/eller stort underskott i sin betalningsbalans och liten valutareserv som behöver pengarna. Det är länder som Italien, Frankrike, England och Danmark. Men OPEC-länderna tvivlar — på goda grunder — på att dessa länder skall kunna betala igen lånen med ränta i rätt tid.

Det rör sig om belopp om vars storlek det är svårt att göra sig en föreställning. Med överskott på 60 miljarder dollar skulle OPEC-länderna kunna köpa upp samtliga amerikanska investeringar utomlands — vi minns "den amerikanska utmaningen" — på mindre än två år. De skulle kunna köpa alla aktier på New York-börsen på 9 år. Allt guld i världens centralbanker på 3,2 år. Londonbörsen på 0,8 år. IBM på 143 dagar. Exxon (Esso) på 79 dagar. Familjen Rockefellers förmögenhet på 6 dagar. Det tog dem 2 dagars inkomster att köpa 14 procent av Daimler-Benz (Mercedes). De har redan köpt 25 procent av Krupp-verken. Iran har förklarat sig berett att köpa halva FIAT. Uppgifterna om hur mycket OPEC-ländernas ackumulerade överskott skulle

uppgå till 1980 varierar mellan 300 och 650 miljarder dollar. Huvudparten av överskottet tillfaller Saudi-Arabien och de andra folkfattiga schejkdömena runt Persiska (förlåt: arabiska) viken. Detta är det verkliga problemet. De folkrika staterna som t ex Algeriet kommer nog att visa sig kunna köpa varor snabbare än vad många idag föreställer sig.

Ett annat mycket verkligt problem är hur det skall gå för de u-länder, som inte har haft lyckan att ha olja under jorden och ha låtit (nu nationaliserade) utländska oljebolag leta fram den och ta upp den. Oljeprishöjningen har fört dessa länder — Indien, Bangla-Desh, Tanzania m fl — till avgrundens rand. Att de har klarat sig det första året och kunnat betala den extra oljeräkningen på kanske 20 miljarder dollar beror på att de har kunnat använda de sista resterna av sina knappa valutareserver. 1975 hotar katastrofen för dem, om den ännu inte har kommit. De behöver vår hjälp. De behöver också ryssarna. Men det brukar ryssarna glömma bort.

Frågan om hur — kanske om — de betalningssvaga länderna skall kunna få låna är ännu i december 1974 inte löst. Internationella Valutafonden (IMF) har bara skrapat ihop 3,4 miljarder. Den engelske finansministerns förslag till en fond befinner sig på förslagsstadiet. Mycket längre har inte Kissingers 25-miljardersplan på att lösa frågan inom OECD kommit. En av stöttestenarna är vem som skall stå för förlusterna på de lån, som många länder inte kommer att kunna be-

tala igen. Araberna vill inte. USA vill helst inte, men kommer kanske att göra det ändå för att rädda den fria världen på nytt. Så länge detta problemkomplex inte är löst, är risken stor att nerverna inte skall hålla hos världens finansministrar som var och en noga vakar över sin egen valutareserv. Det värsta som kan inträffa är, att de var och en får för sig att de skall stimulera den egna exporten och hindra den egna importen i syfte att rädda sin egen betalningsbalans. Handlar de så, då kommer världsdepressionen.

Krisen kommer

Den stigande arbetslöshet, vi redan nu be vittnar, och de sjunkande siffrorna för bl a bilproduktionen beror inte på oljekrisen. Än räcker valutareserverna för oljeräkningarna, men inte många månader till. Den konjunkturedgång vi nu är mitt uppe i är en följd av försöken att komma tillrätta med den kraftigaste inflation som världen skådat under efterkrigstiden. Inflationen har samtidigt gjort det svårare för regeringarna att lösa problemen kring de höjda oljepriserna.

Bakgrunden är i största korthet följande: Tidigare har världens länder haft sin konjunkturer något i otakt. När det varit högkonjunktur i USA har det varit svagare i Europa, eller omvänt. Men under 1972 och 1973 hade i stort sett hela världen, utom Sverige med sina förkortade år, gyllene tider. Produktionen ökade överallt. Men det medförde att världens totala efterfrågan på i första hand

råvaror blev så stor, att prisstegringarna tog ett språng uppåt. Världens finansministrar blev alla oroliga för inflationen och drog samtidigt i bromsen. Det ser därför ut som om västvärlden under 1974 och 1975 skulle råka ut för sin kraftigaste ekonomiska avmattning under efterkrigstiden.

Finansministrarna lyckades bra med att bromsa produktionsökningen. För 1974 blev OECD-ländernas totala produktionsökning bara 1/4 procent. För 1975 gissar OECD att siffran kommer att bli 1/2 procent. Närmare nolltillväxt är det svårt att komma, och trevligt är det inte även om det var en del som trodde det. Däremot lyckades finansministrarna inte stoppa prisstegringarna. För OECD blev de 1974 i genomsnitt över 15 procent. För 1975 räknar OECD med att priserna skall stiga med 11 procent. Förmodligen räknar de för lågt. Detta att uppnå både inflation, arbetslöshet och stagnation i produktionen brukar kallas att man har nått stadiet stagflation.

Ekonomer och finansministrar är fortfarande oeniga om hur denna nya företeelse skall bekämpas. Däremot är de överens om att inflationen måste hejdas. De väntar med att stimulera ekonomierna tills inflationen blir under kontroll och inte längre räknas i tvåsiffriga tal. Det anses allmänt att tvåsiffrig inflation för med sig starka spänningar i samhället. Förmögenhets- och inkomstfördelningen påverkas på ett sätt som många — med rätta — uppfattar som slumpmässigt och orättvist. Regeringarna tvingas till

drastiska och impopulära ingrepp för att förhindra inflationen från att galoppera iväg okontrollerat. En del pekar på det faktum att ingen demokrati överlevt långvarig inflation av denna storleksordning. Det bör också noteras att inflationstakten har varit i stadigt stigande under efterkrigstiden. Från cirka 3—4 procent per år är den nu uppe i omkring 20 procent i länder som Italien, England och Japan. I mångas öron ringer Lenins ord: "Det bästa sättet att förstöra kapitalismen är att förgå sig på penningvärdet".

Regeringarna försöker verka handlingskraftiga och vinna kortsiktig popularitet genom subventioner och prisstopp, något som bara gör saken värre på sikt. Det är t ex absurt att vi i Sverige genom prisstopp på maten gjort denna relativt billigare, när missväxt borde fått oss att äta mindre — inte mer — för att maten skall räcka till fler på jorden. Det går också att försöka stoppa inflationen genom kreditrestriktioner och dämpad efterfrågan, dvs genom ökad arbetslöshet. Det var på det sättet Sträng skapade de förlorade åren. Professor Erik Lundberg skrev för något år sedan: "Jag tror att inflationen tvingar regeringen till reaktioner, som för oss allt djupare in i en subventions- och regleringsekonomi och därmed hotar funktionsförmågan hos vårt ekonomiska system".

Vad som händer

Om allt går väl kommer inflationstakten

att sjunka under 1975. Därefter kommer de länder i vilka OPEC placerar sina överskott (USA och Västtyskland) att låna dessa medel till länder med brist i valutareserven. USA och Västtyskland kommer samtidigt att kraftigt öka efterfrågan i sina ekonomier, och Italien och England m fl kommer att kunna öka sin export och med exportinkomster betala åtminstone en del av sin skuld till USA. Nettoeffekten skulle således bli att i första hand USA skulle få underskott i sin handelsbalans, dvs få varor från Västeuropa utan motprestation. I sinom tid skulle USA betala igen sina skulder till OPEC-länderna.

Det kan emellertid som vi alla vet också sluta illa. Förtroendet och tron på framtiden kan svikta. Planer kan komma försent. Finansministrar kan spå fel om framtiden. Blir det en kris behöver det visserligen inte betyda världens ände men det kan betyda slutet på demokratin i några stater i Västeuropa, och det kan bli illa nog. Det behövs ingalunda någon kris av 30-talsformat för att den politiska stabiliteten i en del västeuropeiska länder skall råka i fara. Några år utan standardstegring och med några procent högre arbetslöshet kan vara nog.