

SCHWEIZISK VALUTAPOLITIK

UNDER 1940-TALET

Av fil. lic. HENRIK ÅKERLUND

MOT bakgrunden av den svenska valutautvecklingen under 1940-talet kan det vara av intresse att studera motsvarande förhållanden i Schweiz ävensom den där förda politiken.

Vid en jämförelse med många andra länder t. ex. Sverige måste hänsyn tagas till att Schweiz' befolkning inte kan försörja sig med livsmedel på det jordområde, som står till förfogande. Problemet om valutareserverna domineras därför i långt högre grad än i vårt land av synpunkten att ha pengar till att köpa mat för. Ungefär en tredjedel av en import, vars värde är lika stor som den svenska, utgöres av livsmedel mot cirka tiondedelen för Sverige. Valutafrågan är därför i högsta grad en fråga om svält eller inte. Upprätthållandet av en positiv betalningsbalans har också blivit en traditionell linje i schweizisk valutapolitik.

Redan före sista världskriget beräknades överskottet i de årliga avräkningarna med utlandet till 400 à 600 milj. Fr. Dessa kommo emellertid blott till mindre del till synes i valutareserverna, enär de så gott som omedelbart investerades i utlandet. Genom kriget och de ytterst ogynnsamma betingelserna för internationella kapitalplaceringar under och efter detta skedde en ändring häri. Överskotten upphörde dock inte. De togos nu hem, nästan uteslutande i form av guld, och de synliga reserverna stego från sin lägsta summa av 2 487 milj. Fr. i juni 1940 för att i skrivande stund uppgå till c:a 7 000 milj. Fr. I själva verket äro överskotten större. De lämnade sifferuppgifterna avse nämligen endast guld och med guld likvärdig valuta d. v. s. dollars. Genom de bilaterala handelsavtalen ha nämligen också andra utlandsfordringar flutit in, vilka inte betraktas som valutor i egentlig mening. Med de ekonomiska maktbefogenheter, som de centrala myndigheterna, förbundsrådet och nationalbanken, i Schweiz likaväl som annorstädes äga, kan det inte råda någon tvekan om att betalningsöverskotten äro re-

sultatet av en medveten politik. Svårigheten att importera under krigsåren voro naturligtvis en kraftig hjälp i den riktningen.

Det är knappast en överdrift att säga, att förutsättningarna för den inhemska penningpolitiken på ett revolutionerande sätt förändrades genom denna utveckling. Fördelat som ett genomsnitt över hela perioden är det årliga tillskottet till den för kreditgivning och penningskapande möjliga kreditbasen över 500 milj. Fr. Trots att betalningsöverskotten egentligen inte stegrats i förhållande till förkrigstiden, ha de skapat helt nya problem mot tidigare, då de stannade utomlands. Det har framför allt gällt för de styrande att dämna in de inflationistiska verkningarna av deras egen politik. Det är de härför vidtagna åtgärderna, som förtjäna ett närmare studium.

Erfarenheterna från depressionen i början av 1930-talet ha visat, att ett valutatillflöde inte under alla förhållanden leder till ökad *aktiv* köpkraft. Detta gäller i hög grad Schweiz, som under lågkonjunkturen erhöll inte obetydliga valutatillskott. Annorlunda ställer det sig under krig och högkonjunktur. De utländska betalningsmedel, som inte tagas i anspråk för import, kunna ju i regel när som helst omvandlas i inhemskt mynt och få nog i brist- och uppsvingstider antagas ha en stark benägenhet att aktiveras, även om det inte skulle ske automatiskt.

Medan nära nog hela världen i övrigt hade knapphet eller brist på dollars, var tillflödet till Schweiz redan från och med andra halvåret 1940 mycket starkt och har sedan dess hållit i sig. I september 1941 vidtogs den först åtgärden för att begränsa dollartillströmningen. Nationalbanken träffade överenskommelse med privatbankerna, att dessa skulle sälja dollars till importörerna blott ur betalningar från löpande export. Vad importen inte toge i anspråk, skulle nationalbanken alltjämt övertaga till officiell kurs. Dollars från andra transaktioner t. ex. kapitalöverföringar av olika slag, s. k. finansdollars, hänvisades att finna sin avsättning på andra håll. Resultatet blev en kurssänkning på finansdollarn, vilket dämpade lusten att förvandla dollars i schweizerfrancs, varigenom köpkraftstillskotten på den inhemska marknaden begränsades. Åtgärden blev till sin verkan liktydig med en partiell appreciering av francen, varvid undantag gjordes för den löpande importen och exporten. Härigenom lades inte någon hämsko på den sistnämnda. Intresset att importera var självfallet stort men möjligheterna begränsade. Exportinkomsterna voro mer än tillräckliga. Syftet att gynna exporten är tydligt och helt i

enlighet med den politiska grundprincipen för schweizisk utrikes-handel.

Frestelsen för importörerna att söka komma ifrån tvånget att köpa dollars till officiellt pris i bankerna och i stället skaffa finansdollars till lägre kurs, där de stodo att få, blev självfallet mycket stor. Den var så mycket större, som kursen tidvis gick ner ända till 30 à 40 % under pari. Med anledning härav utfärdade folkhus-hållningsdepartementets handelsavdelning på nationalbankens begäran i slutet av år 1943 en förordning, att licens för import från dollarområdet finge utställas blott mot förbindelse från importörernas sida att köpa dollars från nationalbanken till täckning av samtliga dollarkostnader. Det är intressant att notera, att man således medvetet avstod från att hålla nere eller sänka importvarornas priser med hjälp av växelkurserna, t. o. m. under kriget.

I mitten av år 1941 hade Förenta staterna spärrat de schweiziska tillgodohavandena därstädes. Samtidigt utfärdades amerikansk generallicens för nationalbanken att överföra dessa till icke blockerade länder ävensom övertaga dem från schweiziska medborgare. Detta blev naturligtvis ett mäktigt stöd i strävandena att bromsa återinförandet till Schweiz av i Förenta staterna befintligt kapital. Sommaren 1946 hävdades emellertid blockaden, så att från amerikansk sida inte längre hinder restes för hemtagande av dessa tillgångar. Då det rör sig om mycket betydande belopp — 530 milj. dollars kortfristiga tillgodohavanden och 300 milj. dollars värdepapper d. v. s. c:a 3 500 milj. Fr., enligt viss statistik med inkluderande av alla slag av tillgångar t. o. m. 5 000 milj. Fr. — fick den s. k. finansdollarkursen från 1946 en allt större betydelse. Emellertid inlöste nationalbanken från detta år till officiell kurs räntor och 10 % av hemtaget kapital, maximerat till 6 000 Fr. Först i och med de omfattande valutadevalveringarna i september 1949 upphävdes alla med finansdollarn sammanhängande bestämmelser, varigenom en enhetlig, helt fri dollarkurs återställdes. Denna har sedan dess legat nära den undre gränsen för nationalbankens dollarpris. Banken köper nämligen dollars vid ett lägsta pris av Fr. 4:28 och säljer vid ett högsta pris av Fr. 4:46.

Då det relativt snart visade sig, att införselsvårigheterna i för-
ening med den betydande utförseln skapade ett tilltagande valuta-
tillflöde till nationalbanken, kontingenterade denna månadsvis
från och med hösten 1943 sina köp av dollars från urexporten.
Försäljningarna av ur till vissa länder i Främre Orienten maxi-
merades, men eljest förblev urexporten tills vidare fri. Dessa be-

stämmelser skärptes sedan i maj 1945 genom fullständig kontingentering, vilket varade till juli 1947. Från 1 maj 1945 till samma års slut spärrades också hälften — c:a 500 milj. Fr. — av guld- och dollarinkomsterna från exporten till Förenta staterna, Kanada och Argentina. Dessa belopp ha därefter från mitten av år 1947 successivt frigivits, den sista posten i oktober 1949.

Med dessa åtgärder begränsades alltså tillflödet av sådana valutor, som kunde omvandlas i schweizerfrancs från 1. redan befintliga kapitaltillgodohavanden och 2. löpande exportinkomster utan att i övrigt några våldsamma ingrepp gjordes i dispositionen av innehavt kapital eller exportens normala funktion.

Till de åtgärder, som gingo ut på att begränsa överförandet av i utlandet förefintlig köpkraft till aktiv efterfrågan på den schweiziska marknaden, fogades också andra, som syftade till att inaktivera redan där föreliggande köpkraft. Med många länder främst sterlingområdet och Tyskland hade Schweiz bilaterala avtal, i vissa fall t. ex. Tyskland kompletterade med krediter. I de fall där sådana icke förekommo t. ex. sterlingländerna. skedde överskottsexporten mot betalning av guld, i viss utsträckning med i Förenta staterna blockerat sådant. Detta övertogs emellertid inte av nationalbanken utan av edsförbundet, på vars lott det föll att med skatter och lån finansiera dessa köp. Härmed avsågs i främsta rummet att förhindra en utvidgning av kreditgrundvalen. Början gjordes i begränsad omfattning i april 1943, men i januari 1947 hade edsförbundet övertagit inte mindre än 1 258 milj. Fr. Detta belopp reducerades därefter successivt, och nådde sin lägsta nivå i juli 1949 med 144 milj. Fr. I april 1951 utgjorde det 278 milj. Fr. Det sista årets köp ha dock haft ett annat motiv än tidigare, nämligen att lätta trycket nedåt på räntesatserna av den penningriklighet, som skapas av överskotten i betalningsbalansen.

Schweiz har alltid haft ett i jämförelse med svenska förhållanden betydande sedelomlopp. Ävenledes girotillgodohavandena i nationalbanken, den icke cirkulerande delen av allmänhetens likvida resurser, ha sedan år 1930 högst väsentligt överstigit, vad vi äro vana vid i vårt land. Det större likviditetsbehovet är i främsta rummet ett uttryck för den utomordentligt stora kapitalrikedomen. En någorlunda oföränderlig proportion finnes alltid mellan den samlade förmögenhetens storlek och de likvida pengarna. Det är under sådana omständigheter helt naturligt, att det schweiziska folket med sin även absolut sett betydligt större förmögenhet håller sig med större likvida medel. Å andra sidan be-

tyder det också en av myndigheter och kreditinstitutioner oberoende förmåga att självständigt aktivera en betydande köpkraft, vilket kan vara förenat med allvarliga risker eller rentav farligt i en bristsituation sådan som under sista kriget. Det är naturligtvis inte säkert, att likviditeten behöver innebära någon fara. Emellertid ansågo de styrande i Schweiz, att försök ändå borde göras att på något sätt temporärt sterilisera denna latent efterfrågan. Början gjordes år 1941 med måttliga guldförsäljningar till bankerna, och detta utvidgades efter hand till allmänheten. Fram till år 1946 hade cirka 700 milj. Fr. i guldmynt och guldtackor försålts, och enbart detta år såldes för över 300 milj. Fr. Året därpå fram till september 1947, då försäljningarna inställdes, hade ytterligare väl över 400 milj. Fr. guld försålts, så att sammanlagt bortåt 1500 milj. Fr. i guldmynt och guldtackor tillförts allmänheten under dessa sex år. I viss mån hade denna åtgärd kanske inte den avsedda verkan, eller denna kan i varje fall inte med säkerhet påvisas. Allmänheten upptog villigt guldet, men det är mycket möjligt, dels att det blott skedde ett utbyte av redan förut tesaureerade sedlar, varigenom visserligen inaktiviteten befästes men någon ökad nettoeffekt inte nåddes, dels att guldköpen blevo en ordinär förmögenhetsplacering i stället för i något annat värdeobjekt. Faktum är, att likviditeten hela tiden stadigt fortsatte att stiga.

Därtill kom emellertid en annan faktor. Handeln med guld, som sedan år 1936 varit fri, hade redan på ett tidigt stadium koncessionerats och priskontroll ävensom licenstvang för in- och utförsel införts. Guldpriset kom härigenom att ligga väsentligt lägre inom landet än i världen i övrigt. Det är under sådana förhållanden inte förvånande, att en omfattande smuggling kom till stånd, så att även på detta sätt den avsedda inaktiveringen av köpkraft mer eller mindre gjordes om intet.

Vilken verkan de antiinflationistiska åtgärderna som helhet betraktade utövat, är givetvis omöjligt att med säkerhet fastställa, enär ingen kan veta, hur det skulle sett ut, om de inte vidtagits. Så mycket kan dock konstateras, nämligen att pris- och indexutvecklingen i Schweiz inte nämnvärt avvikit från den i andra jämförbara länder t.ex. Sverige, där samma problem inte — i alla händelser inte i samma omfattning — förelegat. Vågar man därav draga någon slutsats, skulle den väl närmast gå ut på att ingripandena haft en effekt, som svarat mot behovet och därför gjort den tjänst, som rimligen kan begäras av dem. Det är redan det ett högt betyg.

Under hela den tid, denna framställning omfattar, har nationalbanken haft att upprätthålla francens guldvärde vid den år 1936 anbefallda pariteten av 203 milligram guld för en franc. Bortsett från den partiella nedskrivningen av dollarn, som finansdollarn dock innebar, har den möjligheten således inte stått till buds att med växelkursmanipulationer påverka den inhemska prisutvecklingen. Eftersom Schweiz förblev neutralt under kriget, utsattes valutan inte för samma påfrestningar som i de krigförande länderna, men samtliga grannländers valutor, den tyska riksmarken, den franska francen, den italienska liran och den österrikiska schillingen träffades mer eller mindre av en katastrof. Helt naturligt har detta inte kunnat undgå att beröra Schweiz, som ekonomiskt är så intimt förbundet med sina grannar. Något större inflytande har det dock inte utövat. Frågan om francens guldparitet har emellertid varit diskuterad vid åtminstone två tillfällen, år 1946 i samband med den kanadensiska dollarns och den svenska kronans appreciering och hösten 1949, när pundet m. fl. valutor devalverades. Vid det förra tillfället befarade de apprecierande länderna starka prisstegringar i Förenta staterna till följd av priskontrollens borttagande och fruktade för att behöva dragas med i dollarns väntade inhemska värdefall. I Schweiz konstaterades blott, att francen inte var undervärderad gentemot dollarn. Utvecklingen med dess frånvaro av ett dollarbristproblem i Schweiz visade, att man den gången bedömde läget rätt åtminstone ur valutapolitisk synpunkt.

Även hösten 1949, när sterlingsblockets länder m. fl. devalverade, valde man att följa dollarn. Trots att konkurrensläget för Schweiz' del till en början försämrades, har varken betalningsbalansen eller sysselsättningen utvecklats ogynnsamt. Åtminstone hittills har man inte av dessa anledningar behövt överväga en devalvering. Såväl vinstmarginaler som sysselsättningsgrad ge utrymme för anpassning av priser etc. Dessutom pågår inflationsprocessen, förstärkt av importprisernas höjning genom valutanedskrivningen, oavbrutet i devalveringsländerna. Utrikeshandeln efter september 1949 har för övrigt ett intressant drag, i det att exportinkomsterna visa en mot den försålda varumängden svarande fortsatt ökning, samtidigt som införselns värde stigit i ungefär samma takt som importvarumängden. Detta visar, att Schweiz med sin stabila och hårda valuta hittills kunnat tillgodogöra sig en vinst av de andra ländernas devalvering. Denna yttrade sig till en början i billigare importvarupriser och, sedan den internationella prisstegringen satt

in, i en åtminstone hittills betydligt måttligare inhemsk prisstegring än i Sverige. Levnadskostnadsindex, som vid devalveringen stod i 162 med 1939 som basår och i april 1950 nådde lågpunkten med 158, hade i mars 1951 inte stigit mer än till 163. En 10 procentig hyreshöjning har medgivits i hus byggda före 1942 men ännu ej återspeglats i index. Konsekvent har man fasthållit vid sin princip, att exportinkomsterna m. m. med avdrag för ett visst överskott i regel upp till 500 milj. Fr. få användas till varuimport etc. Erbjuder utlandet genom devalvering eller på annat sätt lägre priser, tillgodogör man sig detta. I övrigt ändras ingenting.

En konsekvens av överskottspolitikerna blir penningriklighet och som följd av denna låga räntor. I fråga om önskvärdheten härav råder samma uppfattning i Schweiz som annorstädes. Resultatet söker man blott nå på ett naturligare och samtidigt tryggare sätt än med marknadsoperationer av olika slag. Nationalbanken uttalade år 1940 som sin uppfattning, att räntesatsernas gestaltning vore en den fria marknadens angelägenhet. De alltför häftiga pendlingarna uppåt och nedåt borde därför blott dämpas men inte styras genom bankens ingripande. Icke onormalt låga utan måttliga och stabila räntor borde eftersträvas, en uppfattning som nationalbanken därefter fasthållit vid. Avkastningen på tolv förstklassiga obligationslån ligger nu vid 2,8 procent. Penningrikligheten kommer särskilt starkt till uttryck i nationalbankens å vista förpliktelser, vilka stadigt överstiger 2 000 milj. Fr. De ha på de senaste tre åren nära nog fördubblats. Som redan framhållits, ha olika åtgärder vidtagits häremot t. ex. edsförbundets förnyade guldköp respektive diskuterats t. ex. guldförsäljningar till allmänheten, krediter till utlandet m. m. Ännu har man dock inte kommit till någon bestämd klarhet om i vilken grad särskilda åtgärder äro påkallade mot likviditeten. Var den övre gränsen ligger, är ännu så länge helt outforskat. Dessutom anmäla sig nya och allvarligare problem på den ekonomiska fronten främst av försörjningspolitisk natur.