

# VÄGEN TILL VALUTAFRIHET

SINA intryck av den senaste penningpolitiska debatten i den svenska riksdagen sammanfattade en stockholmsk kvällstidning så, att diskussionen körde fast i de dogmbundna motsättningarna om den fria eller fastlåsta räntan och därför blev både ointressant och ganska ofruktbar. Häri ligger en god portion sanning. Men det är på samma gång berättigat säga, att det dock skymtade något nytt, ehuru det — bortsett från Dr. Wehtjes klargörande inlägg — inte blev så mycket sagt därom. Detta nya är den växande insikten om nödvändigheten för vårt land att följa med i de strävanden mot friare valutarörelser, som sedan ett halvt år tillbaka blivit ett alltmer uppmärksammat drag i den europeiska ekonomiska politiken.

England har här gått i spetsen. Redan i maj 1952 fanns det starka krafter inom den brittiska regeringen, som ville ta risken av en blyxtaktion, för att göra pundet fritt växlingsbart för alla löpande affärsbetalningar. En försiktigare riktning motsatte sig denna tanke — mycket under intryck av ett liknande men misslyckat experiment på sommaren 1947 — och de betänksamma fingo stöd av Mr. Eden. Denne erhöll kabinettets uppdrag att utarbeta en plan, som »steg för steg», i takt med betalningsbalansens förbättring, skulle leda till pundets konvertibilitet. Frågan diskuterades ingående på samväldeskonferensen i London november—december 1952, och resultatet blev, att detta mål i princip fastslogs, samtidigt som en smidig och elastisk strategi för dess genomförande med amerikanskt stöd upplinjerades.

De engelska avsikterna framkallade stark oro inom Frankrike, men även på skandinaviskt håll förmärktes en viss olust inför konsekvenserna, som bl. a. kunde bli ett skeppsbrott för den europeiska betalningsunionen. Däremot hälsades Englands initiativ med tillfredsställelse av Belgien, Holland, Västtyskland och Schweiz. Vattendelaren i dessa meningsbrytningar följde i stort sett den linje, som markerar de europeiska regeringarnas uppslutning kring regleringsekonomiska ideal å ena sidan och mera traditionella penningpolitiska metoder å andra sidan.

Emellertid försvagades den engelska positionen betänkligt av den valda metodiken. För att påskynda utvecklingen mot balans

i utrikeshandeln hade England nämligen genomfört och vidmakthållit långtgående importrestriktioner, och detta även i europa-handeln, där frilistningen icke omfattade mer än 44% av importen. De länder, som hårdast träffades härav voro Frankrike och Italien. På ett förberedande sammanträde med Parisorganisationen för europeiskt ekonomiskt samarbete (OECE) i januari detta år lät den engelske representanten förstå, att hans regering komme att fasthålla vid en linje, som innebar att en teknisk valutakonvertibilitet skulle gå före en avveckling av handelshindren. Ståndpunkten var givetvis, sakligt sett, minst sagt diskutabel. Om de kvantitativa restriktionerna i utrikeshandeln bibehållas, bli fria valutarörelser ju av föga värde. En dylik haltande eller skenbar konvertibilitet — efter mexikansk modell — måste ge anledning till berättigad kritik från andra europeiska staters sida, och den var heller icke ägnad att väcka någon entusiasm i Förenta Staterna.

Det senare blev också klargjort för herrarna Eden och Butler, när de i början av mars besökte Washington, medförande sin konvertibilitetsplan i portföljerna. Den amerikanska reaktionen var visserligen på många punkter överraskande vag och avvaktande — detta gällde särskilt frågan om amerikansk medverkan i överbrygningskrediter för att möta en tillfällig och säsongmässig valutaknapphet — men i ett annat hänseende var den desto mera koncis och otvetydig: en ensidig engelsk aktion, som kunde äventyra betalningsunionen och den intereuropeiska handeln, var icke önskvärd.

Engelsmännen voro inte sena att taga råden från Washington ad notam. När Parisorganisationen möttes igen i slutet av mars och denna gång på ministerplanet, kommo helt nya signaler från Mr. Butler. England accepterade en förlängning av betalningsunionen på ytterligare ett år till utgången av juni 1954 och utsträckte frilistningen från 44 till 58%. Man har häri velat se endels en seger för den europeiska solidaritetstanken, endels ett tecken på att takten i konvertibilitetssträvandena nu blir väsentligt långsammare.

Skeptiska observatörer ha efter den senaste fasförskjutningen undrat, om inte hela frågekomplexet nu kommer att handläggas enligt den grekiska kalendern — om inte valutafrihet har blivit något, som det är på modet att tala om men som man på ansvarigt håll innerst inne varken önskar eller tror på.

Tvivlarna torde denna gång inte ha rätt. Det är sant, att meningarna alltjämt gå i sär, men inom Parisorganisationen synes tanken

på en allmän konvertibilitet snarast vinna terräng. Även i Frankrike har den funnit inflytelserika förespråkare. Sålunda är ledningen för Banque de France positivt inställd, förutsatt att banken får fullmakter att föra en restriktiv politik. Däremot uppges Monnet och hans inflationistiska grupp vara avgjorda motståndare, därför att en allmän valutakonvertibilitet skulle betyda slutet på den nuvarande kreditexpansionen och sålunda sätta en effektiv broms för de investeringar, som fordras för att bringa den tunga franska industrien i paritet med den tyska och belgiska. Monnetgruppen försökte på valutakonferensen i Bryssel finna en utväg i form av en till de sex Schumanländerna begränsad konvertibilitet, men detta hugskott strandade på invändningen från övriga Schumanländers sida, att en sådan anordning skulle — enligt Greshams lag — leda till att den svaga franska francen trängde undan de andra ländernas bättre mynt.

Den väsentligaste frågan återstår emellertid: Vilka äro de reella förutsättningarna för en vidsträckt europeisk valutafrigörelse? Vid bedömningen härav förtjänar framför allt att uppmärksammas den påtagliga förbättring, som de senaste åren inträtt i de väst-europeiska ländernas dollarbalans. Under 1951 hade Västeuropa ett överskott i de löpande betalningarna gentemot Förenta Staterna på 807 milj. dollar, och 1952 hade detta stigit till 1 393 milj. dollar. Korrigeras dessa siffror med hänsyn till kapitalrörelserna — som 1951 lämnade ett minus för Europa på 87 milj. dollar men 1952 däremot ett överskott på 104 milj. dollar — blir nettoökningen av de europeiska dollartillgodohavandena under dessa båda år 2 217 milj. dollar.

Emellertid stämna dessa siffror, som basera sig på den amerikanska handels- och betalningsstatistiken, ingalunda med de uppgifter, som europeiska centralbanker lämnat angående utvecklingen av dollarbehållningarna i respektive länder. Enligt sistnämnda källor ha de redovisade dollarreserverna i Västeuropa under de två senaste åren stigit med allenast 1 066 milj. dollar, detta trots att Västeuropa samtidigt sålt guld för 597 milj. dollar till Förenta Staterna. Skillnaden mellan de båda beräkningarna utgör alltså inte mindre än 1 748 milj. dollar. Endast till jämförelsevis ringa del kan denna differens förklaras med statistiska ofullkomligheter. Huvudorsaken ligger på ett helt annat plan och utgör närmare bestämt den omfattande privata tesaureringen av amerikanska dollarsedlar. Man har här m. a. o. en indikator på storleken av den »svarta» dollarmarknad, som frodas i vissa län-

der, där förtroendet för den nationella valutan är ringa eller obefintligt, framför allt då Frankrike. Det viktigaste tillflödet till denna okontrollerade dollarmarknad utgöres av de amerikanska turisternas turistvaluta.

Mot bakgrunden härav är det naturligt, att det intresse som experterna inom Parisorganisationen ägna konvertibiliteten delvis bottnar i övertygelsen, att denna smyghandel i dollar inte bara skulle upphöra utan att strömmen t. o. m. skulle vända och för en tid gå i motsatt riktning, om de europeiska mjukvalutorna åter bleve fritt växlingsbara och förtroendet till dem återställdes. Det kan tilläggas, att den privata »dollarhamstringen» i Frankrike endast är en del av ett ännu större problem, nämligen frågan om upptinandet och den öppna redovisningen överhuvud taget av Frankrikes dolda skatter i form av guld och utländska värdepapper. Om den finansiella förtroendekrisen en gång kan övervinnas i Frankrike, skulle det kraftigt bidra till lösningen av det europeiska betalningsbalansproblemet.

Ytterligare några aspekter må emellertid anläggas på denna fråga. Den amerikanska militära och ekonomiska hjälpen till Europa uppgick 1951 till 3 500 milj. och 1952 till 3 823 milj. eller för båda åren sammanlagt till 7 323 milj. dollar. Detta belopp var alltså mer än tre gånger så stort som den samtidiga ökningen av Europas dollartillgångar. Av allt att döma kommer denna hjälp att i fortsättningen minskas och successivt avvecklas. Står det då i de väst-europeiska ländernas förmåga att fylla ut den lucka i balansen, som därmed skulle uppkomma? Ännu för några månader sedan knötos vissa förhoppningar till att amerikanerna skulle acceptera Mr. Butlers formel »trade, not aid» och gå Europa till mötes med en liberalare handelspolitik, som skulle öppna nya avsättningsmöjligheter i Förenta Staterna. Den senare händelseutvecklingen har inte infriat dessa förväntningar. I den amerikanska kongressen ha de protektionistiska stämningarna snarast gjort landvinningar, och de ha vunnit inflytelserika anhängare även inom Eisenhowers kabinett. Ett av de få uppmuntrande tecknen är, att den konkurrenskraftiga schweiziska elektroindustrien lyckats få en stor beställning för ett atomenergiverk, medan engelsmännen i konkurrensen om Chief Joseph Dam, ett federalt elektricitetsprojekt på Pacifikkusten, drogo det kortaste strået, trots att deras pris var väsentligt lägre än de amerikanska.

Å andra sidan får man inte bortse från den märkliga, på längre sikt måhända än betydelsefullare förskjutning till Europas fördel,

som håller på att ske på andra dollarmarknader än Förenta Staterna. Den kraftiga förbättringen av sterlingområdets dollarposition under det första kvartalet i år — med icke mindre än 320 milj. dollar — kan sålunda föras tillbaka till en ökad export just på sådana indirekta dollarmarknader, t. ex. i Syd- och Mellanamerika. Det är tydligen här och icke så mycket i Förenta Staterna, som vissa europeiska länders — ej endast Englands utan även Tysklands, Belgiens och Hollands — ökade konkurrensförmåga har att söka sitt spelrum.

Men även importen till Europa, framför allt av råvaror, undergår f. n. en nyorientering. Yttre sterlingområdets resurser hålla på att ökas. Även inom dollarländerna har produktionen av råvaror stegrats. Samtidigt har efterfrågan blivit lugnare, bl. a. under intryck av de befogade eller obefogade förhoppningarna om en storpolitisk avspänning. Allt detta har stärkt de europeiska ländernas position. Åtskilliga råvaror, som hittills endast kunnat köpas i dollar, kunna nu eller snart nog förvärfvas mot europeiska mjukvalutor. Engelsmännen ha gripit den chans, som detta inneburit att återvinna något av sin forna centrala ställning som förmedlare av världshandelns stapelvaror. En rad råvarubörser ha öppnats på nytt och fler tillkomma snart, och för att ge den nödvändiga friheten åt sådana affärer ha myndigheterna i viss utsträckning även ställt dollar till förfogande härför. På så sätt har ett viktigt steg tagits mot en faktisk konvertibilitet, eftersom en europeisk förbrukare nu eller inom kort inte längre är hänvisad till dollarområdet för att köpa exempelvis koppar utan kan göra det i pund i London.

Parallellt härmed har gått en serie åtgärder, som kunna förbåda en fri valutahandel och som i varje fall äro nödvändiga tekniska förberedelser, om man vill taga ett sådant steg. Hit hör främst genomförandet av en friare kurssättning och återinförande av arbitrageaffärer beträffande vissa europeiska valutor.

Förvisso återstå emellertid ännu många stötestenar att övervinna, innan de europeiska länderna äro mogna att övergå till den fulla konvertibiliteten. En av svårigheterna gäller att finna en effektiv buffert, som kan fånga upp de påfrestningar, vilka härröra från tillfälliga valutaunderskott i ett eller flera länder, kanske i hela Västeuropa gentemot Förenta Staterna. De befintliga nationella reserverna äro små, och den gemensamma pool, som finnes i Internationella Valutafonden är avvägd efter förkrigstidens lägre behov av internationella betalningsmedel. Diskussio-

nen om detta problem har i stort sett följt två linjer. Fonden närstående kretsar önska se dess resurser stärkta, närmast med hjälp av amerikanska medel. Internationella Handelskammaren har i ett uppmärksammat expertutlåtande uppenbarligen lagt större vikt vid upprättandet av nationella stabiliseringsfonder i de viktigaste länderna efter mönster av trepartsöverenskommelsen av år 1936 mellan England, Frankrike och Förenta Staterna. Det har emellertid inte heller saknats röster, som varnat för att lägga alltför stor vikt vid reservernas storlek. De mena, att vad det kommer an på är i första hand en sund och fast inre ekonomisk politik med ett konkurrenskraftigt näringsliv och därjämte att marknaden icke företer abnorma spekulativa tendenser. Förutsatt att den internationella politiken nu går emot en period av minskad spänning skulle enligt denna uppfattning exempelvis D-marken kunna göras fritt växlingsbar, oaktat den tyska valutareserven inte täcker mer än ca två månaders importbehov.

Såsom av det sagda framgår, betyder Parisbeslutet i mars om betalningsunionens förlängning ingalunda, att konvertibilitetsfrågan bordlagts. Som läget nu är, bestämmes emellertid takten i utvecklingen av den svagaste länken i betalningsunionen, dvs. i praktiken Frankrike. Detta sakernas tillstånd tillfredsställer uppenbarligen icke de mera aktiva elementen. Särskilt den västtyske ekonomiministern Dr. Erhard utövar här ett pådrivande inflytande, icke minst emot engelsmännen, och konvertibiliteten står främst på dagordningen för hans överläggningar i London med de brittiska finansmyndigheterna. Dr. Erhard hör också till dem som förfäktar, att t. ex. Montanunionen icke kan fungera utan fria valutarörelser. Ett moraliskt stöd kommer även från Internationella Valutafonden, som i ett nyligen avgivet utlåtande om grådollarproblemet återkommit till angelägenheten av en allmän valutafrihet.

Under alla förhållanden är det ett starkt svenskt intresse, att vårt land håller jämna steg med de ledande länderna i utvecklingen på valutaområdet. Det bör med tillfredsställelse noteras, att denna uppfattning, av gjorda uttalanden och vidtagna åtgärder att döma, delas av riksbanksledningen. Men riksbanken ensam mäktar härutinnan föga, om den ej får det erforderliga stödet av en fast och valutavårdande politik från regeringens och riksdagens sida.