

# KONJUNKTURLÄGET I USA

Av R. JALAKAS

NÄR DEN amerikanska konjunkturen efter uppsvinget 1955-56 började försvagas i fjol, var konjunkturbedömarna i USA delade i två stora läger. I det ena lägret rådde en påtaglig optimism, som avvisade varje tanke på en djupare och mera långvarig »recession» än de två tidigare som förekommit efter kriget, nämligen under 1948-49 och 1953-54. Pessimisterna, som kanske var i majoritet, ansåg dock att USA nu stod inför en betydligt allvarligare depression än de två föregående och förutsåg ingen förbättring förrän någon gång i slutet av 1959.

Ingen av dessa åsikter har visat sig vara riktig. Optimisterna ställdes under våren 1958 inför en rad kalla siffror, som visade att nedgången faktiskt hade blivit betydligt kraftigare än under de två tidigare »recessions» efter kriget. Industriproduktionen hade sålunda sjunkit 13 % under toppnivån, mot en nedgång på omkring 10 % vid de två tidigare tillfällena. För gruppen »durables», dvs. varaktiga varor såsom maskiner och transportmedel var nedgången inte mindre än 20 %. Den största uppmärksamheten inom denna grupp tilldrog sig bilarna.

Produktionen inom bilindustrin hade i juni sjunkit till 3 milj. bilar (räknat på årlig basis), vilket var endast hälften av produktionsnivån i juni 1957. Industrien för »soft goods» såsom livsmedel, textilier m. m. visade större motståndskraft, men även där hade produktionen sjunkit med 6 %. Sysselsättningen inom hela industrien var 11 % lägre än vid toppläget i fjol. Stålintustrien utnyttjade knappt 40 % av sin kapacitet och produktionen av samtliga basmetaller hade sjunkit med 37 %.

I detta läge föreföll det som om pessimisterna hade fått rätt, och allt fler började inställa sig på en mycket långvarig och djup konjunktturnedgång. Ännu i maj kunde man inte skönja några tecken på förbättring. När produktionsindex för maj publicerades i mitten av juni, visade det sig dock, att industriproduktionen gått upp med 2 enheter. Samtidigt noterades för byggnadsverksamheten en starkare ökning än vad som var vanligt för säsongen. Kapacitetsutnyttjandet inom stålintustrien började också peka uppåt och nådde mot halvårsskiftet en nivå på omkring 50 %.

Många var dock tveksamma, om

det verkligen var fråga om någon mera bestående förbättring. Både under 1948-49 och 1953-54 hade den första uppgången i industriproduktionen följts av ett mindre bakslag och en stagnationsperiod innan återhämtningen började på allvar. Man trodde att så skulle bli fallet även denna gång. Dessa spekulationer visade sig dock inte hålla streck, utan produktionen fortsatte att stiga även under sommarmånaderna. I augusti hade produktionsindex (1947/49 = 100) redan stigit till 137, vilket var 11 enheter mer än i april. Över hälften av produktionsminskningen från toppsiffran 147 i december 1956 var därmed återhämtad. Stegringen hade varit betydligt snabbare än vad ens de största optimisterna hade vågat tro. Särskilt anmärkningsvärt var att så gott som samtliga industrigrenar deltog i uppsvinget. Ökningen i augusti var mest markerad för den tunga kapitalvaruindustrien, som vanligtvis brukar släpa efter under en begynnande konjunkturförbättring. Inom stålindustrien har kapacitetsutnyttjandet nu stigit från bottenläget av 40 % i våras till 70 %, och byggnadsverksamheten, mätt i antalet igångsatta bostäder, har under de senaste månaderna varit ca 10 % större än ett år tidigare.

Återhämtningen har dock ännu inte påverkat den mest uppmärksammade konjunkturindikatorn, nämligen arbetslösheten. Sysselsättningen har visserligen ökat på sistone, men endast så mycket som be-

hövts för att absorbera det tillskott som arbetsmarknaden erhåller genom den stigande befolkningen. Folkmängden i Förenta staterna stiger f. n. med omkring 3 milj. per år. Antalet arbetslösa uppnådde i absoluta siffror räknat sin högsta nivå i juli med 5,3 milj. I augusti gick siffran visserligen tillbaka till 4,7 milj., men nedgången var mindre än vad som är vanligt under månaden med påföljd att den procentuella arbetslösheten i den säsongutjämnade serien steg till en ny toppsiffra på 7,6 %. Det är dock vanligt, att arbetslösheten följer den ekonomiska aktiviteten med en viss eftersläpning. Under avmattningen kvarhåller företagen en del arbetskraft, som inte är fullt sysselsatt. När konjunkturen förbättras utnyttjas i första hand denna arbetskraft mera fullständigt, och först i andra hand ökar återanställningen. En känsligare konjunkturindikator utgör den genomsnittliga arbetsveckan, och denna har sedan bottenläget i våras ökat med en timme.

Flera faktorer har bidragit till den återhämtning som ägt rum. Bland dessa finns både aktiva konjunkturstimulerande åtgärder från myndigheternas sida och »inbyggda» stabiliseringsfaktorer som trätt i funktion när läget försämrats. Även de »spontana» eller »självläkande» krafterna har dock spelat sin viktiga roll i sammanhanget.

Bland de statliga åtgärderna kan man framför allt nämna ökade statsutgifter för försvarsändamål.

Dessa utgifter skars ned mycket starkt under sommaren 1957 i syfte att undvika att »taket» för den federala upplåningen bröts igenom. Minskningen i försvarets beställningar hade mycket kännbara följder för ett flertal industrier, bl. a. för den viktiga flygplansproduktionen. Sedan början av innevarande år har försvarsutgifterna åter varit stigande. Detta är en av orsakerna till att budgetunderskottet för det nu löpande budgetåret beräknas uppgå till 12 miljarder dollar mot ett underskott på 2 miljarder dollar under 1957/58. Till underskottet har vidare bidragit ökade utgifter för arbetslöshetsunderstöd, jordbrukssubventioner och offentliga byggen såsom vägar, skolor, sjukhus, m. m. vilka tidigare hållits tillbaka.

Samtidigt som finanspolitiken fick en klart expansiv riktning, lades även penningpolitiken om. Under större delen av 1957 förde Federal Reserve en mycket stram kreditpolitik. Diskontot höjdes i flera etapper — senast i augusti till  $3\frac{1}{2}$  % — och genom försäljning av statspapper hölls penningtillgången knapp, vilket begränsade bankernas kreditgivningskapacitet. Åtstramningen hade en kännbar effekt på framför allt byggnadsfinansieringen. När nedgången hade blivit ett faktum, slogs dock de penningpolitiska signalerna om och i mitten av november genomfördes den första diskontosänkningen. Därefter sänktes diskontot successivt till  $1\frac{3}{4}$  %. Sam-

tidigt lättades villkoren såväl för byggnadskreditgivning som för belåning av aktier.

En styrka i konjunkturutvecklingen har varit att allmänhetens inkomster inte sjunkit nämnvärt. Vid bottenläget under andra kvartalet i år var den sammanlagda privata inkomsten efter skatt endast 1 % lägre än vid toppläget under tredje kvartalet i fjol. Räknat i fasta priser var nedgången något större, nämligen 3 %. Under vårmånaderna började inkomstnivån åter stiga och i juli överskreds den tidigare toppnivån från i fjol. Bakom denna stabilitet låg sådana faktorer som arbetslöshetsunderstöd, stigande jordbruksinkomster, ökad sysselsättning inom serviceyrken, fortsatt lönestegring till följd av stigande levnadskostnader och garanterad halvårslönen inom vissa industrier.

Den stabila inkomstnivån har gjort att även allmänhetens konsumtion hållits väl uppe. Detaljhandelsomsättning har visserligen sjunkit under förra årets toppläge, men nedgången stannar vid endast ett par procent. För sådana varor som bilar och hushållsapparater har nedgången varit mycket betydande — man räknar med en försäljning av 4,3 miljoner bilar i år mot 5,8 miljoner under 1957 — men samtidigt har allmänheten köpt mera av andra varor.

Bland de spontana faktorer som bidragit till omslaget i konjunkturutvecklingen kan nämnas lagersituationen. När nedgången började un-

der 1957, var lagren inom näringslivet överallt stora. En allmän försiktighet uppstod från köparnas sida och såväl handeln som industrien började tillämpa en »hand to mouth»-politik vid sina inköp. Resultatet blev att näringslivets totala lagerhållning minskades i en takt av 9,5 mdr dollar per år när nedskärningen var som starkast. Denna lagerminskning beräknas ha svarat för mer än hälften av hela den minskning av nationalinkomsten som ägt rum under nedgångsperioden. Under vårmånaderna började lageravvecklingen visa allt långsammare takt och under sommarmånaderna upphörde den såväl inom detaljhandeln som inom grosshandeln. Inom industrien fortsätter dock lagren alltjämt att sjunka. I juli var de 8 % lägre än vid samma tidpunkt i fjol.

När det gäller ett annat viktigt område, nämligen näringslivets investeringar i fasta tillgångar, dröjde det länge innan någon ljusning kunde skönjas. Den starka expansion av dessa investeringar som hade ägt rum under 1955/56, upphörde under loppet av 1957. Efter en uppgång med inte mindre än 22 % under 1956 blev ökningen under 1957 endast 6 %. Under andra halvåret 1957 blev tendensen nedåtriktad, vilket naturligtvis hade en mycket stark inverkan på konjunkturläget. Ännu så sent som i juni räknade man i en officiell prognos med att nedgången i investeringarna skulle komma att fortsätta under hela 1958

och ett stycke in på 1959. Näringslivets totala investeringar i byggnader och maskiner beräknades då sjunka från 37 mdr dollar under 1957 till knappt 31 mdr under 1958, vilket innebar en minskning med 17 %. Denna prognos gav ånyo anledning till en del dystra spekulationer som gick ut på att den nuvarande konjunkturedgången var av mycket allvarligare karaktär än de som förekommit tidigare efter kriget. Man befarade en nedåtriktad kumulativ process av förkrigstyp där minskade investeringar leder till minskade inkomster som i sin tur via minskad konsumtion och sjunkande vinster medför ytterligare nedskärningar i investeringsverksamheten. Alltför många viktiga industrier hade enligt denna åsikt fått överskottskapacitet och det skulle ta mycket lång tid innan efterfrågan åter hunnit i kapp produktionskapaciteten. En nyligen framlagd reviderad kalkyl visar dock att denna pessimism var överdriven. Man räknar nämligen med att investeringsvolymen mot alla förväntningar stabiliserades redan under tredje kvartalet i år och att man under sista kvartalet i år kan vänta sig en mindre uppgång, omkring 2 %, i stället för en tidigare beräknad nedgång av samma storlek. Alla sådana prognoser är naturligtvis behäftade med betydande felmarginaler, men det förefaller dock som om den stigande aktiviteten i övrigt även dragit med sig investeringsverksamheten tidigare än väntat.

Beträffande den kommande utvecklingen pekar de flesta tecknen på en fortsatt konjunkturförbättring under de närmaste månaderna. Enligt myndigheterna i USA är problemet inte längre hur man skall stimulera konjunktoren utan hur man skall undvika en ny inflation. Levnadskostnaderna i USA har fortsatt att stiga under hela avmattningsperioden och först under augusti kunde en obetydlig nedgång noteras. Att man ser mycket allvarligt på inflationsrisken framgår av att Federal Reserve redan ändrat på sin politik och börjat strama åt. Den första åtgärden i denna riktning var en höjning av kontantinsatsen vid aktieköp från 50 till 70 %. Åtgärden ansågs närmast vara riktad mot haussen på aktiebörsen, som dock inte låtit sig påverkas utan pågår fortfarande. I mitten av augusti följde en ny åtgärd, en diskontohöjning från  $1\frac{3}{4}$  till 2 %. Federal Reserve har även hållit penningtillgången knapp genom sina operationer i öppna marknaden. Till följd härav har marknadsräntorna visat en dragning uppåt, och man vän-

tar därför en ny diskontohöjning ganska snart.

För den övriga världen har effekten av den amerikanska konjunkturdämpningen hittills varit relativt lindrig. Det fanns all anledning att befara att avmattningen i USA skulle leda till en nedgång i den amerikanska importen och en forcering av den amerikanska exporten, vilket skulle minska den övriga världens tillgång på guld och dollar. I själva verket har emellertid utvecklingen varit den motsatta. Exporten från USA under 9-månadersperioden oktober 1957-juni 1958 var 1,9 mdr dollar mindre än under motsvarande period ett år tidigare, samtidigt som den amerikanska importen sjönk endast obetydligt. I stället för att försämrats har världens dollarsituation förbättrats. Under 9-månadersperioden fram till slutet av juni i år ökade den övriga världen sina guld- och dollarreserver genom transaktioner med USA med 1,3 mdr dollar. Om Väst-europa har fått några depressiva impulser från USA under det senaste året, så har dessa närmast legat på det psykologiska planet.