

FRIARE KAPITALRÖRELSER

Av direktör UNO MURRAY

AVSIKTEN MED den europeiska ekonomiska gemenskapen (EEC) är inte bara att innanför en gemensam yttre tullmur avveckla tullar och andra hinder för ett fritt varuutbyte mellan medlemsländerna samt skapa en gemensam marknad med fri rörlighet för arbetskraften och frihet för enskilda personer och företag att etablera ekonomisk verksamhet på annan medlemsstats område. Man skall också successivt avveckla de restriktioner, som lägger hinder i vägen för fria kapitalrörelser. Då det emellertid i Rom-fördraget har förutsetts, att sådana kapitalrörelser för ett eller annat land kan medföra störningar på kapitalmarknaden, finns det möjlighet för en medlemsstat att i vissa fall vidtaga skyddsåtgärder av den art och omfattning som kommissionen inom EEC bestämmer.

Det första steget mot en liberalisering av kapitalrörelserna i enlighet med Rom-fördraget togs 1960, då inom EEC följande föreskrifter fastställdes. En *ovillkorlig liberalisering* skall ske ifråga om direkta investeringar och likvideringen härav, kapitalrörelser av personlig karaktär samt kortfristiga och medel-

långa (med löptid upp till 5 år) kommersiella krediter, då valutainlåning är part i affären. Detsamma gäller handeln med börsnoterade värdepapper, varmed menas sådana som är introducerade på börs inom den gemensamma marknaden. Om transaktionerna i samband med nu nämnda kapitalrörelser sker på en s. k. fri valutamarknad, får kurserna där inte väsentligt och varaktigt avvika från de officiella. Till detta fogades föreskrifter om *villkorlig liberalisering* av vissa transaktioner, vilket betyder, att i dessa fall ett medlemsland kan behålla eller återinföra restriktioner, om liberaliseringsåtgärderna skulle förhindra uppnåendet av landets ekonomiska politiska målsättning. Den villkorliga liberaliseringen gäller värdepapper, som icke är börsnoterade, emission av obligationslån o. dyl. samt långfristiga kommersiella krediter (med en löptid över 5 år) då valutainlåning är part i affären, medellånga och långfristiga kommersiella krediter, då valutainlåning inte är part i affären, samt slutligen medellånga och långfristiga finansiella krediter (dvs. sådana som inte står i

samband med en kommersiell transaktion).

Direktiven innehåller inte några bestämmelser beträffande liberalisering av sådana kortfristiga krediter som avser finansiering av kommersiella transaktioner, då valuta-inlänning inte är part, samt kortfristiga krediter utan samband med någon kommersiell transaktion.

Just liberaliseringen av kapitalrörelserna förefaller att vara ett av huvudskälen till de bestänkligheter som på vissa håll gjort sig gällande mot ett svenskt engagemang i den europeiska gemenskapen. Det har yppats farhågor för att en frigörelse av kapitalrörelserna skulle medföra en avsevärd kapitalexport och t. o. m. ett betydande nettoutflöde av kapital från vårt land. Å andra sidan hyser man också oro för att liberaliseringen skulle leda till ett så betydande inflöde av främmande kapital, att svårigheter skulle uppstå för den ekonomiska politiken. Kortfristiga kapitalrörelser av spekulativ art skulle nämligen kunna leda till kraftiga svängningar i penningmarknadens likviditet och därmed försvåra kreditpolitiken och leda till påfrestningar på vår knappa valutareserv.

Bakom denna negativa inställning ligger uppenbarligen en oro för att en mer eller mindre fullständig liberalisering av kapitalrörelserna skulle i avsevärd grad begränsa våra möjligheter att hålla fast vid den expansiva ekonomiska politik, som vi fört under efter-

krigstiden. Vi skulle med andra ord vara nödsakade att anpassa oss med hänsyn till den ekonomiska politiken i andra länder, vilken i flera av EEC-staterna karakteriseras mera av strävanden till konsolidering än till expansion, och därstädes medfört betryggande valuta-reserv samt en relativt låg kostnads- och prisnivå. Detta argument mot liberaliseringen riktar sig i själva verket mot EEC:s målsättning att, bland annat genom ett gradvist närmande av medlemsstaternas ekonomiska politik, främja en harmonisk utveckling på det ekonomiska området inom hela gemenskapen, en fortgående och balanserad expansion, en ökad stabilitet, en snabbare höjning av levnadsstandarden, en närmare förbindelse mellan de stater, som är förenade i gemenskapen.

Å andra sidan har från de håll, där man är starkt intresserad av en svensk anslutning på det ena eller andra sättet till EEC, framhållits, att en svensk anpassning till liberaliseringen av kapitalrörelserna inte behöver väcka så stora betänkligheter som gjorts gällande. Vår valutareglering är redan nu mycket liberal, när det gäller investeringar i utomeuropeiska länder, och man anser det inte sannolikt, att de direkta investeringarna i Europa skulle komma att öka i någon nämnvärd utsträckning. Därför skulle en fullständig och ovillkorlig frigörelse av direkta investeringar knappast medföra någon av-

sevärd ökning av svensk kapitalexport. En ökning å andra sidan av utländska investeringar i Sverige skulle innebära betydande fördelar, eftersom vi inte bara är i starkt behov av kapital utan dessutom otvivelaktigt skulle vara betjänta med en import av tekniskt kunnande. Att kapitalimporten skulle ställa ökade anspråk på det s. k. »samhällsekonomiska utrymmet» är dock givet, varför det icke är osannolikt att komplikationer för den ekonomiska politiken skulle uppstå, om inte samtidigt arbetskraftens rörlighet över gränserna bleve helt frigiven.

Att en svensk upplåning utomlands för finansiering av svenska direkta investeringar därstädes inte leder till några ekonomisk-politiska komplikationer för vår del är uppenbart. Motsatsen är väl däremot förhållandet vid en upplåning utomlands för finansiering av verksamhet i Sverige, liksom vid en utländsk upplåning i vårt land. Som ovan antytts är emellertid i dessa fall liberaliseringen inom EEC icke ovillkorlig, och vidare har det framhållits, att vi är i starkt behov av kapitalimport för att kunna exportera kapital, bl. a. och icke minst för att kunna genomföra den tekniska och ekonomiska hjälpen till utvecklingsländerna.

Det är givetvis omöjligt att veta, i vad mån en liberalisering av handeln med börsnoterade värdepapper skulle medföra en ökning av svenska kapitalplaceringar utom-

lands. I allmänhet är man inom näringslivskretsar snarast av den uppfattningen, att den svenska aktiemarknaden är mera attraktiv, och att en liberalisering på detta område skulle medföra en nettoimport av kapital. Detta sammanhänger med den relativt höga avkastningen på svenska värdepapper, den starka expansionskraften inom svenskt näringsliv och den relativt gynnsamma företagsbeskattningen i vårt land. Inte heller de personliga kapitalrörelserna skulle enligt denna mening ge anledning till farhågor vid en ökad liberalisering, eftersom redan nu utresande svenskar kan medföra ganska betydande belopp.

Vad nettoresultatet skulle bli av en svensk anslutning till Romfördragets stadganden om en frigörelse av kapitalrörelserna kan icke förutses. Säkert är emellertid, att dessa skulle tvinga oss till en anpassning efter riktlinjerna för den allmänna ekonomiska politik, som man i Centraleuropa strävar att realisera för att mer effektivt kunna utnyttja tillgängliga resurser. Men det är samtidigt alldeles klart, att det här inte är fråga om underkastelse under någon internationell planhushållning av vittsyftande och oacceptabelt slag på längre sikt sett. Romfördragets 248 artiklar med ingående föreskrifter och rekommendationer på åtskilliga punkter åsyftar till allra största delen att förekomma störningar i det ekonomiska livet un-

der en övergångsperiod. När denna är övervunnen minskas avsevärt de överstatliga organens befogenheter. Om vi undantar jordbrukspolitiken och transportpolitiken kommer kommissionen inte att få någon annan uppgift med tvingande befogenheter än att förhindra monopolistiska tendenser och upprätthålla en fri konkurrens.

Men det är uppenbart, att regeringar och myndigheter i de enskilda staterna får mindre möjligheter än förut att ingripa i det ekonomiska livet, när varor, arbetskraft och kapital kan fritt röra sig över gränserna. Om en regering inte kan genom importrestriktioner och allehanda regleringar korrigera störningar i betalningsbalansen, har den mycket begränsade möjligheter att driva en expansiv ekonomisk politik medelst underbalansering av budgeten. Den kan inte driva skatterna alltför mycket i höjden, om kapitalet och arbetskraften fritt kan förflytta sig till annat land. Konjunkturpolitiken kommer att kräva samverkan med andra medlemsländer för att bli effektiv. Därför stipulerar också Romfördraget ett sådant samarbete med ändamål, såsom förut nämnts, att främja en harmonisk utveckling med fortgående och balanserad expansion, ökad stabilitet och snabbare höjning av levnadsstandard, men detta på grundval av ekonomisk frihet. Det är alldeles uppenbart, att ett sådant pro-

gram strider emot eventuellt förekommande planer på socialisering och mot tendenserna att vilja upprätthålla en statskontrollerad samhällshushållning. De övernationella myndigheter, som bildats inom ramen för EEC, lägger hämsko endast på regeringarna och begränsar deras makt. Men detta innebär samtidigt vidgat utrymme för privata initiativ och enskild företagsamhet på de väldiga marknader som här är ifråga.

Sverige har under inbördes meningsmotsättningar och under en påtaglig olust från en del av de politiskt dominerande kretsarna ansökt om associering till EEC. Det är knappast troligt att denna form av anslutning kommer att medge undantag från Romfördragets regler om liberalisering av kapitalrörelserna, helt enkelt därför att de fria kapitalrörelserna uppenbarligen är ett viktigt led i det ekonomiska system som skapats genom den gemensamma marknaden. I samma mån som hindren för fri rörlighet för personer och tjänster av olika slag avvecklas, är det svårt att se, att spärrarna för kapitalets rörlighet kan upprätthållas. Frågan om kapitalrörelsernas liberalisering torde därför inte höra till dem som med framgång kan aktualiseras i de kommande förhandlingarna, om vi vill tillförsäkra oss tillträde till den europeiska ekonomiska gemenskapen, till en väldig marknad med en befolkning på hundratals miljoner.