

JUKKA PEKKARINEN

Aktiv växelkurspolitik betyder inte bara devalveringar!

I Ekonomisk Debatt nr 2/1982 varnade Johan Lybeck för en överdriven tillit till växelkursvariationer, oavsett om dessa genomförs genom en sk aktiv växelkurspolitik med devalveringar eller genom flytande växelkurser. Men just de argument som Lybeck använder mot devalveringar talar i stället för revalveringar som ett sätt att dämpa de utländska inflationsimpulserna, menar Jukka Peckkarinen i sin kommentar.

I *Ekonomisk Debatt* nr 2/1982 varnar Johan A Lybeck för variabla växelkurser. Även om jag instämmer i mycket av det Lybeck skriver, tycker jag att han drar för starka slutsatser av sin analys. Mest kritiserar han *devalveringar* — och mestadels tämligen stora "engångsdevalveringar" som ett medel att lösa konflikten mellan arbetslöshet och underskott i bytesbalansen. Man kan acceptera denna kritik och ändå påstå att den inte räcker till att helt utsluta *aktiv växelkurspolitik* — och variabla växelkurser — under *alla* omständigheter.

Det finns många omständigheter och många olika mål som kan motivera växelkursförändringar. I detta sammanhang vill jag kort peka på två av dem som ofta har berörts i diskussionen om den ekonomiska politiken.

*Pol dr JUKKA PEKKARINEN
arbetar vid ekonomiska avdelningen
vid Finlands Bank.*

1. Devalvering

Den första uppgiften för en aktiv växelkurspolitik är just den som Lybeck tar upp. Den gäller för ett land med dålig konkurrensförmåga, underskott i bytesbalansen och arbetslöshet. Devalvering har ofta föreslagits som ett medel att lösa detta problem.

Lybeck hänvisar till många teoretiska och empiriska synpunkter samt till historiska erfarenheter på grund av vilka man kan betvivla devalveringens effektivitet då det gäller att lösa dessa problem. Snabbare inflation och större konjunkturväxlingar är kanske de viktigaste av dessa.

Man kan instämma i Lybecks kritik på dessa punkter. Det kunde kanske tilläggas att hans slutsatser är ganska frustrerande och kanske inte alltid utan motsägelser. Han erbjuder inget klart alternativ för en devalvering. Å ena sidan anser han som Sixten Korkman [1981] att en engångsdevalvering är ett bättre alternativ att förbättra kostnadsläget än en lång och smärtsam period av deflatorisk ekonomisk politik. Men å andra sidan kommer han mot slutet av sin artikel till slutsatsen att för att undvika tvånget att devalvera gång på gång "våra ambitionsnivåer vad beträffar tillväxttakt och sysselsättning måste anpassas närmare till omvärlden" (Lybeck [1982], sid 106). Denna argumentering står i motsats till sådana ganska allmänna — om också på samma gång problematiska — åsikter som hävdar att en liten öppen ekonomi kan skilja sig från omvärldens tillväxttakt om den bara kan uppnå en god och än hellre successivt förbättrad konkurrenskraft t ex genom en devalvering.

Det är möjligt att Lybeck tänker på strukturella och selektiva åtgärder som ett alternativ till devalvering. Men det

är svårt att bedöma dem eftersom de förblir ospecificerade.

2. Revalvering

Det andra sammanhanget som gör växelkursförändringar relevanta och som syns vara förbisett av Lybeck är *antiinflationspolitik*. Det är ju en gammal visdom att på lång sikt bara växelkursförändringar gör det möjligt för en liten öppen ekonomi att frigöra sin inflationstakt från omvärlden. Om man vill ha en lägre inflationstakt än handelsparterna måste man *revalvera*.

Lybeck utnyttjar en liten ekonomis inflationsberoende bara i negativ mening när han förnekar finans- och penningpolitikens möjligheter att dämpa de inflationstendenser som en devalvering förorsakar. Han använder inte den omvända preposition som talar *för* revalvering (och *mot* devalvering) som ett effektivt medel att stoppa den internationella inflationen vid gränsen. Detta revalveringsargument lägger tyngden på växelkursförändringarnas priseffekter, inte på deras efterfrågeeffekter som det devalveringsargument som diskuteras under punkt 1 ovan. Således tycks det vara en principiell skillnad mellan dessa två ansatser vad beträffar både valutakurspolitikens mål och förutsättningar.

"Devaluationister" och "revaluationister"

På grund härav kan man hävda, att det finns minst två "skolor" som argumenterar för variabla växelkurser och aktiv valutakurspolitik på olika grunder. Den ena är "devaluationister" som tänker på efterfrågan, den andra är "revaluationister" som har växelkursernas priseffekter i förgrunden. Båda skolorna har sina egna starka och svaga sidor som dessutom synes vara symmetriska, så att omständigheter som utesluter den ena gynnar den andra. Härav följer att när Lybeck har kritiserat "devaluationister" har han talat för "revaluationister". Han har inte lyckats utesluta variabla växelkurser under alla omständigheter.

Att Lybeck förbiser den "revaluationistiska" synpunkten är desto märkligare som det syns vara någon slags "gammal nordisk visdom" att apprecieringar borde användas som ett antiinflationistiskt medel under perioder av snabb internationell inflation. Råvaror är ju en ganska stor del av utrikeshandeln i alla de nordiska länderna och stigande priser på råvarumarknaderna har förorsakat svåra inflationstryck, i synnerhet under häftiga internationella konjunkturväxlingar. Så t ex diskuteras under "Korea-boomens" efterdyningar revalveringars möjligheter i antiinflationsskampen livligt. Och 1970-talets snabbare inflation uppväckte intresset igen. I Finland t ex har revalveringar under tio år varit ett centralt tema i debatten om den ekonomiska politiken.

Cykliska förändringar

För Finlands del kan man vidare hävda att även förr i tiden stora cykliska förändringar i export- och importpriser — båda bestående till stor del av råvaror — har varit en central faktor bakom den snabba inflationen och stora instabiliteten i den finländska ekonomin. Export- och importpriserna har stigit i början av en internationell högkonjunktur. Det har förorsakat en förändring i inkomstfördelningen till vinsternas förmån. Efter hand börjar inhemska priser och kostnader att stiga och under den följande internationella lågkonjunkturen kan den inhemska inflationen ännu hålla på att stiga medan den internationella inflationen redan retarderats. Konkurrensfrågan försämrars snabbt. Och när arbetslösheten ökar samtidigt som underskottet i bytesbalansen, har man att välja mellan devalvering och deflatorisk ekonomisk politik för att upprätthålla den yttre balansen. Devalveringen fördröjs, eftersom man är rädd för dess inflatoriska verkningar. Slutligen, efter "arbetslöshetsläxan" och kanske just före den följande internationella uppgången, vågar man devalvera. Men den händer så sent att det bara kommer att spåda på konjunkturuppgången.

Överhuvudtaget innehåller en ekonomisk politik av denna typ en kombination av finans-, penning- och växelkurspolitik som förstärker konjunktursvängningarna. Man kan också påstå att den ekonomiska politiken i Finland hade sådana drag under 1970-talet. Och ännu mera allmänt kan man hävda att den är en väsentlig del av den mekanism som leder till den finländska "devalveringscykel" som Korkman [1981] grundligt har analyserat.

Men den analys som har presenterats ovan tyder på att devalveringarna *inte* har varit den primära orsaken till starka cykliska variationer i arbetslöshet, bytesbalans, inflation och lönsamhet i den finska ekonomin. De synes snarare vara en förmedlande länk i den cykliska process som sätts igång av starka variationer i utrikeshandeln, både i priser och aktivitet, och som förstärks av den inhemska ekonomiska politiken. Det är inte alls säkert att det hade varit bättre om man i stället för att devalvera gått ända till slutet vid deflationens väg, som i varje fall blir lång och plågsam när lönerna och priserna är stela nedåt.

I stället kan man påstå att när inhemska löner och priser är stela nedåt är det högkonjunktur och stegringar i export- och importpriser som måste kontrolleras om man vill undvika devalveringar. Men det i sin tur kräver växelkursförändringar och aktiv växelkurspolitik av en annan typ: dvs man måste *revalvera* (eller alternativt använda selektiva exportavgifter o dyl) om man inte skall vara tvungen att devalvera senare!

I ljuset av vad som har sagts ovan synes det att Lybeck må ha rätt i sin kritik av devalveringar, men trots det har han inte lyckats eliminera alla skäl till en aktiv växelkurspolitik. I synnerhet tycks han ha glömt bort växelkursernas roll för inflationen i en liten öppen ekonomi.

Referenser

- Korkman, S., [1981], "Växelkurspolitik och inre stabilitet i Finland", *Ekonomisk Debatt*, årg 9, nr 2.
 Lybeck, J. A., [1982], "Varning för variabla växelkurser", *Ekonomisk Debatt*, årg 10, nr 2.