

FÖRHANDLINGAR
VID
NORDISKT
NATIONALEKONOMISKT
JUBILEUMSMÖTE

den 29, 30 och 31 augusti 1963

I GÖTEBORG

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

	Sid.
Inledning	9
 Torsdagen den 29 augusti	
COMMERCIAL POLICIES IN A CHANGING WORLD	
Föredrag av Mr. <i>Eric Wyndham White</i> , executive secretary, GATT	20
 NORDISK PENGE- OG VALUTAPOLITIK VED EUROPÆISK INTEGRATION	
Föredrag av professor <i>Erik Hoffmeyer</i>	35
Diskussion	
Docent <i>Assar Lindbeck</i>	51
Pol. lic. <i>Erkki Laatto</i>	55
Professor <i>Johan Vogt</i>	58
Vicedirektør <i>Svend Andersen</i>	61
Professor <i>Jørgen Gelting</i>	63
Ekon. lic. <i>Per-Edvard Paul</i>	63
Professor <i>Erik Hoffmeyer</i>	64
 Fredagen den 30 augusti	
NORDISK SOCIAL- OCH LOKALISERINGSPOLITIK VID EUROPEISK INTEGRATION	
Föredrag av professor <i>Nils Meinander</i>	68
Diskussion	
Forskningsleder <i>Bent Andersen</i>	81
Docent <i>Staffan Burenstam Linder</i>	85
Direktør <i>Knut Getz Wold</i>	86
Professor <i>Jørgen Pedersen</i>	88
Redaktør <i>Helge Seip</i>	91
Professor <i>Nils Meinander</i>	92
 OMSTILLINGS- OG SAMARBEIDSPROBLEMER INNEN NORDISK INDUSTRI VED EN LIBERALISERING AV DEN EUROPEISKE HANDEL	
Föredrag av cand. oecon. <i>Kjell Holler</i>	94
Diskussion	
Pol. dr <i>Kaarlo Larna</i>	108
Bankdirektør <i>Torsten Carlsson</i>	111
Kontorchef <i>Erik Nielsen</i>	115
Direktør <i>Joachim Ihlen</i>	118
Direktør <i>Magne Sethne</i>	120
Direktør <i>Chr. Gandil</i>	121
Cand. oecon. <i>Kjell Holler</i>	122

Lördagen den 31 augusti

FRIHANDELSPOLITIKENS FÖRUTSÄTTNINGAR

Föredrag av professor <i>Ingvar Svennilson</i>	124
Diskussion	
Professor <i>Jørgen Pedersen</i>	135
Professor <i>Søren Gammelgaard</i>	139
Dr <i>Erin E. Jucker-Fleetwood</i>	141
Bankdirektör <i>Hugo Lindgren</i>	143
Direktør <i>Knut Getz Wold</i>	144
Professor <i>Ingvar Svennilson</i>	145
Deltagareförteckning	147

NORDISKT
NATIONALEKONOMISKT
JUBILEUMSMÖTE

Göteborg 1963

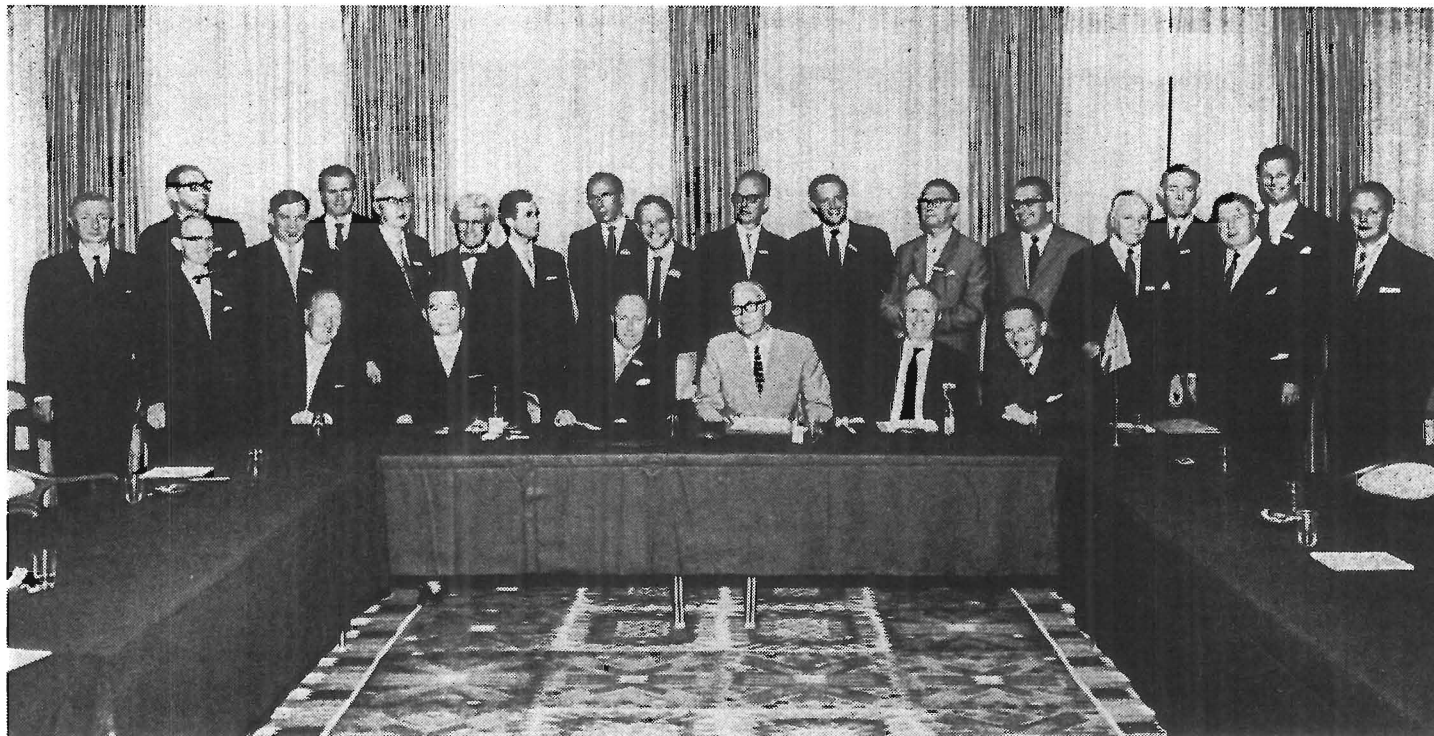
Stockholm 1964
Haglund & Ericson Boktr. AB

FÖRHANDLINGAR
VID
NORDISKT
NATIONALEKONOMISKT
JUBILEUMSMÖTE

den 29, 30 och 31 augusti 1963

I GÖTEBORG

Deltagare i sammanträdet med de nordiska nationalekonomiska
föreningarnas styrelser onsdagen den 28 augusti 1963 på
Park Avenue Hotel



Stående från vänster: Överaktuarie Ilmari Teijula, Finland, pol. mag. Carl Gillis Tollet, Finland, professor Gösta Mickwitz, Finland, professor Lauri O. af Heurlin, Finland, docent Staffan Burenstam Linder, Sverige, kansliråd Gunnar Modeen, Finland, professor Ragnar Bentzel, Sverige, civilekonom Carl-Johan Bouveng, Sverige, direktör Jonas Nordenson, Sverige, agronom Clas-Erik Odhner, Sverige, avdelingschef P. Björn Olsen, Danmark, direktör Erik Hoffmeyer, Danmark, bankdirektör Kristian Møller, Danmark, sekreter Paul Paulsen, Danmark, direktör Joachim Ihlen, Norge, banksjef Johan Melander, Norge, direktör Otto Malterud, Norge, professor Preben Munthe, Norge, konsulent Gisle Skancke, Norge. Sittande från vänster: Kansler Bruno Suviranta, Finland, bankdirektör Benjamin Eiríksson, Island, bankdirektör Göran Stjernschantz, Finland, professor Erik Dahmén, Sverige, departementschef Otto Müller, Danmark, direktör Knut Getz Wold, Norge. (Fil. dr Reino Rossi, Finland, deltog i sammanträdet men förekommer ej på bilden.)

NORDISKT NATIONALEKONOMISKT JUBILEUMSMÖTE I GÖTEBORG

den 29, 30 och 31 augusti 1963

När det 17:e Nordiska nationalekonomiska mötet avslutades i Oslo den 17 juni 1961, framförde professor Erik Dahmén på den svenska Nationalekonomiska föreningens vägnar en inbjudan till nästa nordiska möte, som skulle äga rum år 1963. Motivet för att förlägga det 18:e Nordiska mötet till svensk grund och till år 1963 var, att mötes-traditionen inleddes i Göteborg år 1863. Avsikten var, att även 1963 års möte skulle förläggas till Göteborg.

Förberedelserna

för det 18:e Nordiska nationalekonomiska mötet påbörjades under 1962, och i september detta år inbjöd Nationalekonomiska föreningens ordförande, professor Erik Dahmén, vilken jämte föreningens sekreterare, civilekonom Carl-Johan Bouveng, av föreningens styrelse utsetts att handha förberedelserna till mötet, de övriga nordiska föreningarna att sända representanter till ett planeringssammanträde i Stockholm. Vid detta sammanträde, i vilket deltog professor *Lauri O. af Heurlin*, Kansantaloudellinen Yhdistys, Helsingfors, direktør *Joachim Ihlen*, Statsøkonomisk Forening, Oslo, professor *Poul Milhøj*, Nationaløkonomisk Forening, Köpenhamn, bankdirektör *Göran Stjernschantz*, Ekonomiska Samfundet i Finland, Helsingfors, samt professor *Erik Dahmén*, direktör *Jonas Nordenson* och civilekonom *Carl-Johan Bouveng*, Nationalekonomiska föreningen, Stockholm, beslöts att mötets tema skulle sättas till EKONOMISK POLITIK I NORDEN VID EUROPEISK INTEGRATION.

Efter ytterligare någon brevväxling mellan de olika föreningarna, varvid bl. a. beslöts att 1963 års möte skulle arrangeras under medverkan av föreningen Börssällskapet i Göteborg, utsändes i april 1963 en inbjudan till *Nordiskt Nationalekonomiskt Jubileumsmöte i Göteborg* med följande inbjudare:

Ekonomiska Samfundet i Finland, Helsingfors
Hagfraedafélag Islands, Reykjavik
Kansantaloudellinen Yhdistys, Helsingfors
Nationaløkonomisk Forening, Köpenhamn

Statsøkonomisk Forening, Oslo, samt
Nationalekonomiska Föreningen, Stockholm, under medverkan av
Börssällskapet, Göteborg.

Programmet

hade i inbjudan följande utformning:

TORSDAGEN DEN 29 AUGUSTI

- Kl. 10.00 Mötet öppnas.
Hälsningsanförande av professor *Erik Dahmén*
Dr *Per Jacobsson*, International Monetary Fund: "Erfarenheter av internationellt samarbete på det monetära området".
- Kl. 14.30 Professor *Erik Hoffmeyer*, Köpenhamn: "Nordisk penge-
og valutapolitik ved europæisk integration".
Diskussion.
- Kl. 19.30 Göteborgs stad ger supé på Restaurant Rondo, Liseberg.

FREDAGEN DEN 30 AUGUSTI

- Kl. 10.00 Professor *Nils Meinander*, Helsingfors: "Nordisk social-
och lokaliseringspolitik vid europeisk integration".
Diskussion.
- Kl. 14.30 Statsrådet *Kjell Holler*, Oslo: "Omstillings- og samar-
beidsproblemer innen nordisk industri ved en liberalise-
ring av den europeiske handel".
Diskussion.
- Kl. 19.30 Bankett på Park Avenue Hotel.

DAMPROGRAM

- Kl. 10.00 Bussar avgår från Konserthuset, Götaplat-
sen.*)

LÖRDAGEN DEN 31 AUGUSTI

- Kl. 10.00 Professor *Ingvar Svennilson*, Stockholm: "Frihandelspo-
litikens förutsättningar".
Avslutande diskussion.
- Kl. 13.00 Avslutningslunch på Trädgårdsföreningens Restaurant.
Möteslokal: *Konserthuset*, Götaplatsen.

*) Besök avlades på Mölnlycke AB samt Gunnebo Slott. Lunch intogs på
Restaurant Forellen, Mölndal.

Till följd av dr Per Jacobssons fränfalle i maj 1963 kom programmet att ändras på en punkt, och i juli meddelades de anmälda mötesdeltagarna att den inledande föreläsningen skulle hållas av Mr. *Eric Wyndham White*, executive secretary, GATT, över ämnet "Commercial policies in a changing world".

Ett gemensamt styrelsesammanträde

för de inbjudande föreningarnas styrelser hölls dagen före mötets öppnande, varvid behandlades de formella arrangemangen m. m. vid mötet samt andra gemensamma angelägenheter.

Hälsningsanförandet

vid mötets öppnande torsdagen den 29 augusti 1963 kl. 10.00 hölls av Nationalekonomiska föreningens ordförande, professor **Erik Dahmén**, som yttrade:

Nationalekonomiska föreningen välkomnar genom mig alla gäster och deltagare i detta Nordiska nationalekonomiska möte, det adertonde i ordningen och därtill ett jubileum. Jämt ett sekel har i år förflutit sedan den första sammankomsten av detta slag hölls, vilket skedde här i Göteborg.¹⁾

Jag beklagar, att min välkomsthälsning inte, såsom vi alla hade hoppats, kan riktas till dr Per Jacobsson, en god vän till många av oss. Hans bortgång var en svår förlust men hans insatser har ett stort och bestående värde. Vi bringar alla minnet av en stor personlighet vår hyllning.

Årets möte överträffas i fråga om deltagarantal troligen endast av det första, men kanske också av det femte, år 1888. Antalet deltagare från andra länder än värdlandet är större än någon gång tidigare. De nationalekonomiska föreningarnas styrelser är ovanligt väl representerade. Det intresse, som sålunda visats detta jubileumsmöte — eller den charmerande och, för att citera inbjudan till 1863 års möte, "mest centralt belägna ort" som Göteborg är — har varit en stor tillfredsställelse för oss arrangörer. Vetskapen om att så många gamla vänner råkas

¹⁾ En kortfattad redogörelse för de tidigare sjutton nationalekonomiska mötena ges i den lilla skriften *Nationalekonomiska möten i Norden under 100 år*, Stockholm 1963, sammanställd med anledning av det Nordiska Nationalekonomiska Jubileumsmötet 1963.

här och övertygelsen, att många nya kontakter och band kommer att knytas, har i hög grad stimulerat oss.

Den första sammankomsten för hundra år sedan, som i dag bör bringas i särskild erinran, kallades ett skandinaviskt möte. Man hade också kunnat kalla det ett skandinavistiskt möte. 1860-talet var ännu skandinavismens tid och bland initiativtagarna och deltagarna finner vi en rad i skandinavistiska sammanhang kända namn inom näringsliv, politik, journalistik, administration och vetenskap. Många hyste förhoppningar om att kunna göra våra nordiska länder till en politisk enhet, förhoppningar som dock ganska allmänt började svikas just under år 1863. Den skandinavistiska tanken levde emellertid också på ett annat plan, nämligen det ekonomiska. Detta var ingalunda fallet endast i idealisternas hjärtan utan också i realisternas hjärnor.

På programmet för 1863 års möte stod frågor, som nästan alla rörde nordiskt ekonomiskt samarbete och samordning främst på det näringspolitiska planet. Frågorna var konkreta och praktiskt-politiska. Man arbetade till stor del i sektioner och ville genom diskussioner och resolutioner omedelbart påverka bl. a. näringspolitik och lagstiftning — för den överväldigande majoritetens del i liberal riktning i de fall då detta var aktuellt. Man lyckades ganska väl med detta. Frågornas vidare behandling i de olika länderna och de beslut, som fattades i regeringar och nationalrepresentationer, visar, att många av de förslag, som framfördes i resolutionerna, blev genomförda. Det första nationalekonomiska mötet saknade av mycket att döma ingalunda praktisk betydelse för näringspolitiken inom våra länder och för utformningen, ofta enligt gemensamma principer, av en rad reformer, som hade aktualiserats bl. a. av den begynnande industrialiseringen.

Den karaktär, som det första mötet hade, präglade i stort sett också de följande fyra möten, som hölls under 1800-talet, det sista år 1888. Till en början behandlades delvis samma konkreta och praktiska frågor som 1863. Efter hand som dessa blev inaktuella, togs andra liknande frågor upp på samma sätt som tidigare. Det kan dock konstateras, att också andra ämnen så småningom diskuterades, nämligen sådana av mera principiell natur, som inte var lika nära knutna till dagsaktuell näringspolitik och lagstiftning. Tullfrågorna, som ryckte i förgrunden på 1880-talet, intog härvidlag en mellanställning. Arbetsformerna ändrades såtillvida som sektionsarbetet från och med det

tredje mötet ersattes av föredrag och diskussioner vid plenarsammanträden och såtillvida att några resolutioner inte alltid antogs.

När de nationalekonomiska mötena i Norden på nytt började arrangeras på 1920-talet efter drygt tre årtiondens uppehåll, vars orsaker vi alla känner, blev först och främst ämnesvalet från början mera allmänt av något annat slag än som varit det vanligaste under 1800-talet. Ämnena hade oftare mera generell nationalekonomisk karaktär, även om de fortfarande nästan alltid hade anknytning till mer eller mindre aktuella frågor. De gällde alltså mestadels ekonomisk-politiska problem av intresse i alla Nordens länder, men inte alltid endast i just dessa länder. Nordiska samarbets- och samordningsfrågor var inte heller så aktuella. Slutligen upphörde man nu helt med att antaga resolutioner. Föredrag och diskussioner upptog helt mötesprogrammen.

De principer för ämnesval och arbetsformer, som blev förhärskande från och med 1920-talet, har blivit bestående. Det har vidare blivit tradition att i möjligaste mån regelbundet kalla till möten. Detta har i sin tur bidragit till att deltagarförteckningarna visar en delvis annan bild än på 1800-talet. Inslaget av akademiker och organisationsfolk har efter hand ökat. Det kan också erinras om att det tidigare sättet att arbeta nu framstod såsom mindre nödvändigt eller lämpligt av det skälet, att det sedan 1800-talets slut inom respektive länders näringsliv bildats en rad organisationer, som mera fortlöpande tog ställning bl. a. till näringspolitiken. Jag tänker här t. ex. på handelskammrar och industriförbund.

Det möte, som i dag skall öppnas, följer senare årtiondens principer i fråga om ämnesval och arbetssätt. Det finns emellertid denna gång ett genomgående tema för mötet, något som inte förekom under tiden mellan de båda världskrigen men som varit fallet vid några tillfällen under efterkrigstiden. Temat lyder "Ekonomisk politik i Norden vid europeisk integration".

En fråga man kan ställa inför denna rubricering är, om det nu gäller att diskutera samarbete och samordning mellan våra länder av ekonomisk politik i allmänhet eller i mera begränsade näringspolitiska sammanhang. Tanken bakom valet av tema har dock inte varit att väcka frågor om sådant nordiskt samarbete och sådan samordning, som betyder gemensam front eller gemensamt uppträdande utåt från våra nordiska länders sida.

Norden är i dag mer än tidigare en del av ett Europa, som utvecklas efter delvis nya linjer både politiskt och ekonomiskt. Av kända skäl har ett sådant gemensamt uppträdande utåt från de nordiska ländernas sida föga aktualitet i något hithörande sammanhang i dag eller i den överblickbara framtiden. Norden är splittrat i sin utrikespolitik och försvarspolitik och därmed — det måste vi nog erkänna — också i sin handelspolitik och ekonomiska politik i allmänhet.

Med "Ekonomisk politik i Norden vid europeisk integration" avses därför något annat än gemensamt nordiskt uppträdande och samordning av åtgärder. Rubrikvalet, avser att väcka frågan, hur den ekonomiska politikens problem i sådana små länder som de nordiska — med sina inbördes likheter och olikheter — kan väntas bli påverkade av vad som i dag sker ute i Europa på det politiska och ekonomiska området. Får vi i de olika länderna vår rörelsefrihet, vår möjlighet att uppställa särskilda ekonomisk-politiska mål och att hantera de ekonomisk-politiska medlen inskränkt? Vilka följder i olika avseenden kan detta i så fall väntas få? Till detta fogar sig slutligen frågan, huruvida vi från olika utgångspunkter och med olika värderingar skall tycka bra eller illa om allt detta. Det säger sig självt, att denna typ av frågor bör intressera oss alla. Förhoppningen är, att överläggningarna skall klargöra sammanhang och stimulera till tankar och bedömningar.

Vad är det då som sker i Europa och som innebär något så nytt, att det är anledning att ställa frågor av antydd typ? Vad menas, till att börja med, med "europeisk integration"?

Svaret på denna första fråga är, att europeisk integration betyder en långt driven internationell, ekonomisk arbetsfördelning i Europa, i det långa loppet kanske en sammansmältning av de europeiska ländernas näringsliv liknande den sammansmältning, som alltsedan industrialismens genombrott ägt rum främst *inom* respektive länders gränser.

Nästa fråga blir då: Sker det en utveckling i denna riktning? Är en europeisk integrationsprocess verkligen i gång? Det är sant, att inom EEC de inbördes tullarnas sänkning och planerade eliminering medfört en utveckling i den riktningen. Också inom EFTA-länderna har frigjorts krafter av samma slag. Men en rasering av tullar och andra handelshinder vid *alla* europeiska länders gränser ser i dag inte ut att ligga inom räckhåll. Är det då naturligt att som arbetshypotes uppställa en ekonomisk inte-

gration av Europa i den nyss definierade meningen, d. v. s. en integration, som kan antas avsevärt påverka förutsättningarna för den ekonomiska politiken i de nordiska länderna?

Svaret på dessa frågor skulle kunna ges på följande sätt: Även om en integration skulle komma att ske huvudsakligen inom två europeiska block, mellan vilka sådana tullar och eventuellt också andra handelshinder skulle komma att kvarstå, att integrationens handelspolitiska förutsättningar och drivkrafter blir begränsade, skulle det ändå ha intresse att diskutera ekonomisk politik på det nordiska nationella planet redan under de i så måtto nya förhållandena. Vi skulle kunna tala om ekonomisk politik i Norden vid partiell europeisk integration. Det finns emellertid också ett annat sätt att svara på frågorna.

Det sker i dag en snabb och ofta genomgripande "integration på företagsnivå" inom hela Europa. Det pågår också en "internationalisering" av företagarverksamheten. Sedan några år slutes många flera avtal mellan företag över de flesta gränser i Europa än någonsin tidigare. Dessa avtal tar sikte på olika slag av företagssamarbete inom forskning, tillverkning, försäljning, service m. m. Samtidigt håller allt flera stora företag på att bli internationella i den meningen, att det blir svårt att säga, att företaget i fråga hör hemma i något särskilt land — ägaremsigt eller organisatoriskt. I denna utveckling finns vissa inslag av kartellisering, kanske t. o. m. monopolisering, men dessa inslag är inte dominerande. I stället är det vanligen fråga om nya frontlinjer i en skärpt konkurrens på nya stormarknader.

Integrationen på företagsnivå och företagarverksamhetens internationalisering kan naturligtvis till en del ses som en följd av vad som skett och väntats ske inom handelspolitiken i Europa. Framför allt tullsänkningarna har gett stimulans till samarbete. Men det är inte endast handelspolitiken som spelat och spelar en roll. Det ligger också djupare krafter av både politiskt och tekniskt-ekonomiskt slag bakom, som mera direkt påverkar företagarverksamheten.

Den omständigheten att risken för inomeuropeiska krig allmänt anses nästan obefintlig har ökat förutsättningarna för integration på företagsnivå och internationell företagarverksamhet. Ökad frihet för arbetskraft och kapital att röra sig över gränserna hör också till bilden. Men det finns skäl för att skjuta de tekniska krafterna i förgrunden.

Den utomordentligt snabba utvecklingen under efterkrigstiden

av kommunikationstekniken i ordets vidaste mening har i hög grad fört företagare, tekniker och andra närmare varandra. Avstånden i tid har krympt på ett minst lika snabbt och revolutionerande sätt som under industrialismens genombrottstid. Ökade språkkunskaper och ökade kunskaper om andra länder har därmed blivit en nödvändighet, som i sin tur i hög grad underlättat en fortsatt integration på företagsnivå och en internationalisering av företagverksamheten. Men teknikens utveckling har inte bara ökat möjligheterna till samverkan mellan företag. Den ökar också olika samarbetsformers angelägenhetsgrad. Många mer eller mindre nya varor, särskilt kapitalvaror och varaktiga konsumtionsvaror, är sådana, att de kräver en omfattande försäljnings- och serviceorganisation. Detta kan långt ifrån alltid klaras till rimliga kostnader av ett ensamt exportföretag på stora marknader, präglade av hård konkurrens. Samarbete över gränserna drivs därför fram. I framtiden kommer de delvis nya former av företagssamarbete på vidgade marknader, som alltså nu prövas, med all sannolikhet att locka till efterföljd i allt vidare företagskretsar i allt flera länder. Det finns på flera sätt starka kumulativa element i den företagsekonomiska utveckling jag här erinrat om.

Det är mot bakgrunden av denna bedömning, framför allt av de teknisk-ekonomiska faktorernas betydelse för företagverksamheten som starka krafter kan förmodas arbeta för en allt längre driven europeisk integration på bred och djup front. Politiken och handelspolitiken har spelat sin roll i det som redan är i gång och många hoppas, att så än mera skall bli fallet i fortsättningen på ett vidare europeiskt eller helst globalt plan. Men varken politiken eller handelspolitiken har varit det enda avgörande för vad som nu skett och sker på det ekonomiska området över ländernas gränser. Inte heller i framtiden torde politiken och handelspolitiken bli det enda betydelsefulla i sammanhanget. Europas länder är geografiskt små, mestadels tätt befolkade och de ligger nära varandra. Kommunikationstekniken har gjort detta Europa till ett mindre område än tidigare. Ett litet område, där företagverksamheten på de flesta håll redan är livlig och där den industriella och kommersiella teknikens utveckling har de särdrag, som jag här pekat på, blir — om inte rent politiska faktorer, direkt eller indirekt via handelspolitiken, arbetar mycket starkt i motsatt riktning — med stor sannolikhet i det långa loppet ett ekonomiskt alltmera integre-

rat område, d. v. s. ett område präglad av långtgående internationell arbetsfördelning, åtminstone inom industri och handel. Detta måste i sin tur antas påverka de enskilda ländernas ekonomisk-politiska problematik över ett allt vidare fält. Frågan är hur.

Mina damer och herrar, jag har försökt ge ett historiskt perspektiv på de tidigare nordiska nationalekonomiska mötena, i första hand då de tidigaste av dem. Vidare har jag velat motivera valet av huvudtema för det jubileumsmöte vi nu samlats till. Det sistnämnda har i viss mån inneburit ett framtidsperspektiv med inslag av ovisshet. De flesta kan väl dock ena sig om, att en fortgående ekonomisk integration av Europa åtminstone inte är ett så osannolikt alternativ, att våra överläggningar är dömda att bli av endast akademiskt intresse. Detta vore i så fall ett anmärkningsvärt sätt att fira ett jubileum, som knyter an till det möte, som hölls för hundra år sedan och som på intet sätt rörde sig på det rent akademiska planet. Med dessa ord förklarar jag det 18:e Nordiska nationalekonomiska mötet öppnat.

Till ordförande vid mötet valdes professor Erik Dahmén. Till vice ordförande valdes departementschef Otto Müller, Danmark, fil. dr Reino Rossi och bankdirektör Göran Stjernschantz, Finland, bankdirektör Benjamín Eiríksson, Island, och direktør Knut Getz Wold, Norge.

Till sekreterare valdes sekretaer Paul Paulsen, Danmark, pol. mag. Carl Gillis Tollet, Finland, och konsulent Gisle Skancke, Norge.

Som generalsekreterare vid mötet fungerade civilekonom Carl-Johan Bouveng.

Telegrafiska hälsningar avsändes till statsöverhuvudena i de nordiska länderna. Svarstelegram anlände i anledning härav till mötet.

Vid mötets avslutning

yttrade professor **Erik Dahmén:**

Då nu dagens diskussion är avslutad, är det min uppgift att förklara detta möte avslutat. Vi fick i torsdags förmiddag genom Mr. Wyndham White ett handelspolitiskt perspektiv bakåt och framåt och på samma dags eftermiddag en annan internationell bakgrund till våra problem. Vi ägnade oss under fredagen åt de komplicerade frågor som kan möta våra nordiska länder vid en europeisk integration, och idag har vi åter fått perspektiven vidgade till ett internationellt plan. Det är emellertid inte min upp-

gift att ge en sammanfattning eller värdering. Jag vill blott på de arrangerande föreningarnas vägnar framföra ett varmt tack till föredragshållare, koreferenter och diskussionsdeltagare.

Innan jag låter klubban falla, har jag bara två smärre punkter kvar. Den första är följande: Vid det gemensamma sammanträde med de arrangerande föreningarnas styrelser, som hölls i onsdags kväll, togs en fråga av betydande intresse upp. Då väcktes tanken på att föreningarna skulle på något sätt försöka tillse, att det kan utges en engelskspråkig nordisk tidskrift. Vi diskuterade lämpligheten, behovet och möjligheterna av att utge en sådan tidskrift. Tanken mötte betydande intresse, och det var enighet om att det fanns ett behov av en sådan tidskrift. Men när det gäller möjligheterna att förverkliga tanken, kunde vi naturligt nog inte komma till någon slutsats, utan vi beslöt till-sätta ett arbetsutskott med uppgift att undersöka de praktiska möjligheterna att utge en vetenskaplig ekonomisk tidskrift på engelska genom nordiskt samarbete. Det uppdrogs åt mig att framföra detta beslut till jubileumsmötet.

Den andra punkt jag har kvar är att överlämna ordet till dagens ordförande, dr Rossi.

Fil. dr Reino Rossi:

Jag är övertygad om att vi alla uppriktigt och helhjärtat ansluter oss till de lovord som i går kväll riktades till de svenska arrangörerna av detta Nordiska nationalekonomiska jubileumsmöte. De var väl värda att framföras. Från detta podium är det särskilt skäl att betona det sakliga värdet av denna vår sammankomst. Jag tror att man utan överdrift kan placera detta möte bland de mest lyckade i den redan långa kedjan av nordiska nationalekonomiska möten. Detta beror till en icke ringa grad på det skickligt valda huvudtemat som ur olika synvinklar belysts av alla referenter, koreferenter och diskussionsdeltagare. Jag får helt säkert på alla deltagarnas vägnar tacka de svenska arrangörerna för detta synnerligen vällyckade och givande möte.

Samtidigt har jag äran och glädjen att på Ekonomiska Samfundets i Finland och Kansantaloudellinen Yhdistys' vägnar inbjuda alla medlemmar av våra nordiska broderföreningar till det 19:e Nordiska nationalekonomiska mötet, som år 1966 skall anordnas i Finland. Jag vet inte och ingen av oss, tror jag, vet i dag hur långt vi då hunnit i de integrationssträvanden som nu sysselsatt oss. Inte heller vet vi vilka ämnen som då ter sig mest aktuella att diskutera. Men det hinner vi nog ännu fundera ut,

och jag vill bara ytterligare en gång hälsa alla hjärtligt välkomna till det mötet.

Professor **Erik Dahmén:**

Vi tjänstemän i de tekniska arrangemangen för detta möte tackar för dr Rossis vänliga ord, och jag uttalar allas glädje över den inbjudan vi fått till ett Nordiskt nationalekonomiskt möte i Finland 1966.

Därmed förklarar jag detta jubileumsmöte avslutat.

Torsdagen den 29 augusti 1963

Ordförande: Professor *Erik Dahmén*

COMMERCIAL POLICIES IN A CHANGING WORLD

Föredrag av Mr. **Eric Wyndham White**, executive secretary, GATT

Ordföranden:

On behalf of the six Nordic economic associations, I want to extend a hearty welcome to Mr. Eric Wyndham White. We are very happy that you have been willing to address this meeting on a subject which is not only of great general interest, but which can also give us a background to, and starting-point for, our discussions. The title of your paper, "Commercial Policies in a Changing World", reminds us of the powerful dynamic elements at work in the economic and political developments in the world today — developments which have a far-reaching effect on trade-policy problems in all countries, and not least the Nordic countries.

Your name is well known to us all, and is associated with a task that is more difficult but at the same time of greater importance than most other tasks in the international field. No one can therefore be better suited than you are to discuss such a many-sided problem — both economically and politically — as this must be.

It is now my great pleasure to call upon Mr. Wyndham White to address the meeting.

Mr. Eric Wyndham White:

A political commentator has recently suggested that we are living in a period of three overlapping revolutions — a scientific revolution, a new industrial revolution and a political revolution. He added:

"The consequence of these overlapping revolutions has been what I can only describe as the 'acceleration of history', when changes that in earlier times might have been spread out over a century now occur every few years . . . it means that man with his limited intellectual equipment is asked to assimilate a pace of change which is quite outside his experience."

Whilst the problem of keeping up with the times — and making the necessary adaptation of inherited concepts and ideas to new and rapidly changing circumstances — is perhaps more apparent in the area of strategy and politics, it nevertheless is present in a marked degree in the field of commercial policy.

For some years commercial policy in the western world has been based principally upon the General Agreement on Tariffs and Trade which is a distillation of past experience — a codification if you will — of conventional thinking of the nineteenth and early twentieth centuries. I say this in no pejorative sense. It is no small achievement to have re-established an orderly system of international trading relationships out of the debris of the chaos of the inter-war years and the maze of controls and restrictions of the immediate post-war period. However what I have earlier referred to as the acceleration of history is throwing up new problems which require an imaginative adaptation of traditional policies. It is the mergence of these problems which lends particular importance to the vast series of trade negotiations which has recently been initiated in Geneva and which in one form or another are likely to continue for a number of years. In these negotiations we must try to fashion a pattern of trading relationships which reflects appropriately the forces of change, technical, social and political which are so drastically changing the mould of world economy.

Trade in industrial products

Two phenomena have offered to a reconstructed European and Japanese industry possibilities beyond previous experience — except in the United States of America. In the first place, advances in science and technology have opened up unlimited possibilities for increasing productive efficiency, for improvements and variation in design and in the presentation and packaging of consumer goods. At the same time national social policies have created the wherewithal for an explosive expansion in the demand for consumers' goods such as the world had only previously seen in the United States. For example, recent figures show that in 1962 there were 2.5 million passenger cars on Italian roads and that this figure will probably reach some 4 million in 1965. Similarly, electrical household appliances which were a comparative rarity in Europe before the War are now a commonplace even in the most modest homes. To exploit these brilliant market opportunities requires considerable expenditures on capital investment and research. These are on such a scale that they predicate large production runs beyond those that are afforded by the domestic markets of most nation States however advanced. The advantage undoubtedly

lies with big business and big markets. Modern industrialists — at any rate the more farsighted of them — have realized that to stay ahead in the march of industrial progress and profitability industry had to have a broader base than hitherto. Thus although the European Economic Community is primarily a political undertaking it is nevertheless also the expression of the recognition that modern European industry requires a European market. Probably one factor in the initial indifference of the United Kingdom to European integration was the fact that her industrial base — a UK domestic market of 50 million supplemented by a Commonwealth market sheltered by preferences — was far broader than that of most European countries. As soon as the European Economic Community became a reality big industry in the United Kingdom was quick to see the grave disadvantages of exclusion from access on equal terms to a broad European market. Quite logically therefore the immediate reaction of the United Kingdom was to press for free trade throughout Europe, first through the formation of an OEEC-wide free trade area and thereafter by British accession to the European Economic Community, accompanied by the association with the Community of the other member States of EFTA. It is significant that throughout these negotiations much was heard of the baleful consequences of failure on industrial growth in Britain and comparatively little of the difficulties likely to be encountered by intensified competition from Europe on a domestic market entirely stripped of its protective tariff. This and similar attitudes in Europe offer a striking contrast to the cautious, niggling negotiations which have characterized the post-war tariff conferences organized under the aegis of the GATT.

Repulsed in its efforts to join the Community the United Kingdom has become one of the principal advocates of a sweeping reduction of tariffs on a world-wide basis within the framework of the General Agreement.

It would indeed seem the logical corollary of acceptance of the large market concept to aim at the expansion of free trade on the widest possible scale. On the face of it this seems to be accepted by the European Economic Community. In the Rome Treaty the member States declare themselves "desirous by means of a common commercial policy to contribute to the progressive *abolition* of restrictions on international trade". This apparent acceptance of a wider area of free trade is in practice somewhat qualified. In the first place the Community — it must be admitted with some logic — has consistently reiterated that the removal of tariff barriers must be accom-

panied by harmonization of all aspects of economic policy which affect the conditions of competition. Secondly, the maintenance of a common tariff against third countries — whilst all tariffs are eliminated between the member States — is felt by some to be a vital element in ensuring the solidarity of the Community. For these, the elimination or even the substantial reduction of the common external tariff is therefore seen as a menace to the political cohesion of the Community.

Nevertheless the conditions are propitious for moving progressively towards the elimination of protective tariffs on industrial products as between the highly industrialized countries. But this has to be conceived of as a collective joint enterprise and not a matter of bargaining protection in one country against protection in another or protection on one product against protection on another. Doubtless the movement will have to be by stages, but progress will undoubtedly be easier if elimination is accepted as the goal. Much of the current argument about disparities in tariff levels, for example, becomes irrelevant if the ultimate objective is the elimination of duties. The projected "Kennedy round" in this scheme of things would be only a stage, though an important one, in a more far-reaching project. As such it is along the right lines in so far as it aims at a substantial, across-the-board linear cut with a minimum of exceptions.

Thereafter — and there seems to be no reason why the prospects should not be explored already in the course of the negotiations — we should tackle the next step of moving from a 50 per cent reduction to zero. Here the United States Congress proffered — though later withdrew — a hint. It might be possible on a selected list of products of which North America, Europe and the United Kingdom are the dominant suppliers to export markets, to take this step fairly quickly. Then the rest should be systematically studied in order to ascertain the obstacles to elimination and to devise conditions for overcoming them.

The reduction and elimination of duties should be generalized through the most-favoured-nation clause. This opening of markets would, as a by-product, encourage the developing countries to develop production for export. I would not suggest that these countries should be expected to offer reciprocity in tariff reductions. I think they could fairly be asked however — within the limitations imposed by their admitted economic difficulties — to exercise a certain degree of discipline in their commercial policies, which — as I shall later suggest — are often an obstacle to their own development. They

would also be expected to play a constructive role in other aspects of the negotiations to which I shall refer later.

I consider that the spokesmen of the European Economic Community are clearly right when they argue that tariff reduction must be accompanied by agreements relating to non-tariff barriers and for co-operation regarding measures that either falsify the conditions of competition or frustrate the purposes of tariff reduction and elimination.

The GATT agreement to eliminate subsidies on industrial products should be confirmed and fortified so as to eliminate loopholes in its application. This may involve some complicated questions in view of the different fiscal systems in different countries, but it is clearly essential if there is to be a substantial area of industrial free trade. There should be intensified co-operation with a view to the prevention of dumping and, where it occurs, to counter its effects. The first prerequisite is a greater uniformity of national practice. Secondly, a system of rapid and effective consultation must be set up, designed to deal promptly with alleged cases of dumping and to devise agreed remedial measures.

Under present GATT practice there is a unilateral right for a country to withdraw tariff concessions where substantially increased imports cause, or threaten to cause, serious injury to domestic producers. Such unilateral measures are hardly compatible with a collective drive towards free trade. A procedure for prompt consultation is required to deal with serious disruption due to intensified competition. In such consultations there should be the possibility for the importing country to take safeguarding measures for a limited period of time required to effect the necessary internal adaptations or adjustments. The recent modifications in the United States escape clause are an important step in the right direction, and the provisions of the Rome and Stockholm treaties are equally relevant.

There is finally the question of "low-cost" competition. Most problems under this heading could in my view be adequately dealt with through the machinery suggested as a substitute for defining "market disruption" due to heavy imports from a particular supplier, producing under entirely abnormal conditions and accordingly selling at prices substantially below those prevailing generally in the market, I would see no strong objection to devising safeguards which related only to that exporting country. However, in the type of consultation envisaged, I consider that in most cases the exporting country would see its interest in putting the matter right by its own action.

Trade in agricultural products

Whilst conditions appear thus propitious for further rapid progress towards freer trade in industrial products, the picture is far otherwise for agriculture.

The United Kingdom at the time of its greatest economic ascendancy was prepared to sacrifice its domestic agriculture as the price of industrial supremacy. The United States has never been prepared to do so; it combines a massive industrial structure with a subsidized agricultural production which not only largely supplies a protected home market but is also major element in United States export trade. The United States has also maintained by subsidy or protection other branches of primary production which would otherwise have gone by the board. In Europe, too, agricultural products have been largely excluded from the progressive liberalization of trade. A combination of social, strategic and frankly sentimental elements, skilfully exploited by politically powerful farm organizations, appear to have won complete acceptance of the point of view that the community owes a duty to the agricultural producer to maintain him in his chosen pursuit with rewards comparable to those which are available to producers in more economic occupations. Curiously enough the consumer appears to accept without protest a policy for which he foots the bill, either through taxation to provide subsidies or more often through high and ever-increasing prices for food. At the present moment agricultural policies in the industrialized countries appear headed towards an even greater paradox. The level of support which is required to maintain the marginal farmer is such — given increases in productivity — as to afford considerable encouragement to more efficient producers and to lead to the production and accumulation of surpluses which cannot be sold in the home market and contribute to a progressive depression of the shrinking international market. Countries which in accordance with favourable producing conditions rely heavily upon the production and export of farm products find themselves in a precarious and deteriorating situation. Moreover, their capacity to purchase from their former customers in the industrialized countries runs the risk of being seriously impaired. This dilemma casts a serious shadow upon the 1963/64 trade negotiations. In these negotiations a distinction will be made between two sorts of agricultural products. A considerable volume of food products is currently traded internationally with only a tariff barrier to surmount. There is no technical reason why the general movement towards tariff disarmament should not apply to them. More serious problems arise

with respect to those agricultural products where trade is at present restricted by a wide range of devices other than or in addition to the tariff. These can best be considered by groups of products.

Cereals — It is quite apparent that there is no prospect of anything approaching free trade in grains or even trade which is regulated by tariffs alone. The most hopeful prospect therefore appears to be the negotiation of a world-wide agreement on trade in cereals which, while leaving governments room to maintain their programmes of support for domestic producers, would give a reasonable assurance of access to markets for the traditional exporting countries. The key to such an arrangement lies in the question of prices. If the level of domestic price supports is too high the effect will inevitably be to stimulate production to the extent of limiting import possibilities and even generating export surpluses. The level of domestic support must therefore be the subject of international negotiation and agreement. The arrangement will also have to contain international price ranges, provisions relating to production and supply control, and to surplus disposal. A start has been made on this complex negotiation and during the course of 1963/64 efforts will be made to carry this matter to a conclusion.

Meat — Here the situation is complicated — I would like to be able to say facilitated — by the fact that there does appear — unlike the case of cereals — to be the possibility of a considerable increase in consumption at somewhat lower price levels. A somewhat different and more flexible arrangement is therefore required for meat which would place greater emphasis on increasing consumption and expanding markets. International discussion on trade in meat is still in the very preliminary stages. It will be resumed later in 1963 and early in 1964.

Dairy products — In some respects dairy products present the most complicated problem of all since the production and marketing of milk, butter and cheese are closely linked to policies with respect to cereals and meat, and — as regards butter, there is the additional complicating factor of competition from margarine. It is generally accepted that some comprehensive overall arrangement will have to be negotiated but this, for the reasons I have given, can only be realistically examined when there is a clearer idea of what arrangements are likely to be developed for cereals and meat. It is to be hoped however that governments, before turning to restrictive devices will be conscious of the opportunities which are open through increased consumption at lower price levels. There is a great disparity in

consumption levels in different countries, and in some of the more advanced and prosperous countries the per caput consumption of butter is absurdly low.

Other "controlled" products — There are a number of other agricultural and food products where trade is regulated by a combination of tariffs, quotas and minimum price regulations. This is notably the case of horticultural products in Europe. Fruit and vegetables give rise to acute marketing problems particularly at times of seasonal glut. These should be increasingly attenuated by the rapid progress which is being made in techniques of preservation of fresh fruit and vegetables. There would be great advantage in organizing production so as to exploit these techniques in such a way as to offer producers a more orderly market and to encourage greater attention to quality. Meanwhile the continuance of "seasonal" controls seems to be inevitable. It is possible however that through regular consultation and cooperation these controls could be operated in such a way as to minimize their restrictive effects. When one considers, for example, the enormous potential for expansion in the consumption of citrus fruits — particularly juices — in Europe it is apparent that present controls unnecessarily inhibit an expansion from which European producers would be the first to profit.

The trade problems of the less-developed countries

For some time the GATT has been giving close attention to the export problems of the developing countries. The urge for rapid economic development is clearly one of the most acute problems of our age. It is intensified by the proliferation of small nations — often of doubtful economic viability — as a consequence of the dismantling of the colonial system. These newly independent States certainly regard a more rapid economic growth as one of the rewards of their independence. They therefore exert an additional pressure upon resources for development which were already proving inadequate.

There can be no doubt that earlier thinking seriously underestimated the problem. It was too easily assumed that it would be taken care of by a flow of capital, public and private, to the developing countries fertilized by the provision of technical assistance. Through the industrial development thus stimulated the developing countries would be increasingly in a position to meet their own requirements of many goods which hitherto had to be imported. This is a vast over-simplification. Many countries lack the elementary infrastructure of development and very considerable expenditures are required for schools, hospitals, communications, power and so forth. Secondly, a primary

condition for the industrialization of primarily agricultural producing countries is a rapid improvement in agricultural productivity so that a reduced farm population can continue to provide sufficient food-stuffs to sustain the population. This is proving no easy task and it competes with the demand for resources for industrial development. The situation is still further aggravated by population increases which tend to wipe out such painful gains as are achieved.

There has also been a serious underestimation of the import demand generated by even a modest rate of development. It is unrealistic to believe that the necessary foreign exchange can be made available in any adequate measure through grants or loans. It will to a larger degree have to be generated through exports. Here we are confronted with major difficulties. First, while exports of primary products will undoubtedly increase with the growth of the world economy the increase will be gradual; and the increase of such exports in volume for a number of reasons is unlikely to be accompanied by a comparable increase in prices. Secondly, primary producers are plagued by instability of prices which it is difficult to eliminate from the trade in primary products. Some stabilization may be possible. More hopeful are the prospects of compensatory financing and the devising of some form of insurance against the effects of price fluctuations. But these at best are palliatives. The logical solution for the less-developed countries is to process their raw materials for export and to develop manufacturing capacity for export. Here there are both internal and external difficulties. Exporting is by no means an easy business and many developing countries are entirely lacking in experience except in the export of primary products. They lack an energetic commercial community with the necessary drive and initiative to prospect for markets; there is also an almost complete lack of export-mindedness. In many cases, too, governments have created conditions which are extremely inimical to the development and growth of exports. Some of them have, for balance-of-payments reasons, felt obliged to conduct very restrictive import policies and such production as there is therefore finds a ready, protected and lucrative domestic market. This condition is aggravated by widely prevalent inflationary conditions. The theory of import substitution — often illusory as a means of economizing foreign exchange — establishes a premium on product for the "soft" home market. There is little incentive for an entrepreneur in these circumstances to face the hazards and garner the narrow profit margins of the export market. Cases have occurred where a flourishing export business did exist but where production, as a natural consequence

of restrictive import policies, has been diverted to the home market and exports have disappeared.

On the external side trade barriers have traditionally been higher on semi-processed goods than on primary products so that processing has been concentrated in the industrialized countries. Manufactured goods from the developing countries, where competitive, have received rough treatment where they threatened to disturb established industries in the industrialized countries. Protectionist forces have secured the erection of barriers under cover of cries of "unfair competition" and "cheap labour".

These problems have been increasingly engaging the attention of GATT in recent years. Attention has been given in the first instance to the removal of restrictions at present maintained in the industrialized countries. Some headway has been made in this direction though a number of restrictions remain in particularly sensitive areas of trade such as cotton textiles. Lists of products of special interest to the export trade of developing countries have been drawn up and the tariff and other barriers to trade have been identified. An action programme for the reduction and elimination of these barriers was approved — unhappily with some reservations by the European Economic Community, reservations which we may hope will prove more apparent than real — at the GATT ministerial meeting of May this year. It may also be confidently expected that the sweeping tariff reductions which should result from the "Kennedy round" will include duties on many products — including in particular semi-manufactures — of importance to the developing countries.

All of this is in the right direction. But it does not go far enough. That the developing countries themselves strongly hold this view is evidenced by the convening of the United Nations Conference on Trade and Development, and the vehemence and sense of urgency which the representatives of the developing countries have displayed in the preparatory work for this conference. Though the United Nations Conference will bring political pressures to bear on this problem it is unlikely to produce very much that is new or provide a practical means for negotiating concrete and practical measures of action. The GATT would therefore not be justified in relaxing its efforts or in regarding the United Nations Conference as a convenient alibi for ducking a series of awkward problems. I shall therefore proceed to examine some of these and to indicate the lines of action which are either in contemplation or should be.

Trade in *primary products* — In general there are few restrictions

or tariffs on primary products — at least in the industrialized world. There are exceptions. No great effort would be required to eliminate these anomalies. Where highly industrialized and wealthy countries feel that they must maintain pockets of inefficient primary production it would be far better to indulge this weakness by direct subsidization than by tariffs or other import restrictions. Thanks to the general unpopularity of overt subsidization the result would doubtless be to stimulate programmes for the gradual elimination of these residual pockets of inefficient production.

Another somewhat anomalous exception is afforded by tariffs on *tropical products*. In general — excluding vegetable oils — these are not produced by the industrialized countries and tariffs are maintained in order to provide a sheltered market for certain producers who enjoyed this privilege during a period of colonial status and find it hard to forge on attaining political independence. This explains why the simple and apparently innocuous proposal to accord general duty-free treatment to tropical products has run into such heavy weather in the GATT. One of the central features of the association between certain African countries and the European Economic Community is the maintenance and extension to the whole Community of this preferential access for tropical products. It must be admitted that the sudden and brutal withdrawal of these advantages would be a cruel blow to these countries where the conditions of production have been geared to this situation and are not such as to allow them suddenly to be exposed to the disciplines of the world market. But this is largely a problem of adjustment. The countries affected must be given time to improve conditions of production and also to diversify their economies. The new Association agreement contains provisions aiming in this direction. In the meantime the attainment of free entry for tropical products should be accompanied by arrangements which would assure these African producers against damaging effects on their fragile economies. The elimination of internal taxes on coffee, cocoa and tea has proved to be an unexpectedly difficult problem even though this taxation is generally admitted to be anomalous, if not archaic. Apart from the special and genuine fiscal problem in Germany, national treasuries appear to harbour a profound apprehension at the intervention of international agencies in the realm of national fiscal policy. This therefore remains an obstinate, awkward problem to which no easy solution is in sight.

I have touched earlier on the more general problems affecting trade in primary products and I have suggested that there are in my

view limitations on what can be done to radically improve the position of primary producers. Some suggestions have, it is true, been made for the systematic "organization of markets" involving a generally higher level of prices. I remain sceptical of the practicability of such panaceas and particularly of any attempt to falsify the secular trend of prices which in my view would present a serious threat to the utilization and demand for primary products. The only valid solution to the problems of countries with an excessive dependency on primary production is the diversification of their economies and particularly of their exports.

Semi-manufactures — On the face of it the shortest cut to increasing earning power of the developing countries would be to encourage them to process their raw materials for export. Accordingly the reduction of the level of protection on semi-manufactures merits sympathetic attention. Unhappily the question is not a simple one since tariff protection on semi-manufactures in industrialized countries is directed far more at imports from other highly developed countries rather than from the primary producers. Even so the coming tariff negotiations should bring some relief to this problem. Whether such relief should or could be directed specifically towards the developing countries is best considered in what I shall have to say on the question of preferential or sheltered access.

Manufactures — The production by developing countries of manufactured products is woefully inadequate. There has been a particular concentration on cotton textiles which has led to a strong reaction from the well established textile industries in the industrialized countries. Restrictionist policies in some of these countries have led to a concentration of exports on particular markets, aggravating the impact of what is in total a very small inroad into the international market. Imports of cotton textiles from developing countries into Europe are pitifully small, even though — with some exceptions — what is offered by the developing countries would be unlikely to compete seriously with the more sophisticated European products, or in the case of grey cloth — which for example forms the bulk of India's exports — furnishes a material for finishing and re-export. It is a sad commentary on the present state of affairs that it has been necessary to negotiate within the GATT an Arrangement which, whilst providing for a modest growth of access for exports from the developing countries — provided it is "orderly" — allows industrialized countries in the last resort, and after consultation, to restrict imports on a discriminatory basis to avoid "market disruption", which

in practice I fear is likely to mean, when the industry lobbies become particularly obstreperous. However, this is better than unbridled unilateral restriction and there is some hope that the Cotton Textile Arrangement could be implemented in a constructive way. For this to be so it will be necessary for the Cotton Textiles Committee to show itself a dynamic body and not merely a guardian of the restrictive clauses of the Arrangement. It should exert a continuing pressure for increasing export opportunities for the developing countries and encourage whatever processes of adjustment may in consequence become necessary in the industrialized countries.

The experience thus far of developing countries to break into established markets for manufactures is frankly not particularly encouraging. If they are to be encouraged to make a serious effort to develop industrial exports they must clearly have some better assurance as to the reception of their products when they enter the market.

Indeed there is some force in the argument that exports of developing countries should enjoy — at any rate for a transitional period — some form of sheltered or preferential access to markets. The logic of the "infant industry" argument — which accepts a relatively high rate of protection for newly established industries for an initial period until they can stand on their own feet — would appear to afford an even greater justification for giving some special treatment for new export products produced in developing countries. I would not myself reject this out of hand and a serious study of the matter will shortly be undertaken in GATT. It certainly makes a good deal more sense than discriminatory policies which discourage production for export.

I think also that every encouragement should be given to step up their trade with each other. Thus, although we seem to be suffering at the moment from a plethora regionalism, I see advantages in encouraging the developing countries through regional arrangements to take a broader view of their development planning. This would be particularly rewarding if it led to industrial development on a regional rather than on a national basis. If this could be attained it would, in my view, be well worthwhile to soften the rigours of the most-favoured-nation clause so far as this would in fact contribute to more rational economic development. For this reason the GATT was wise to take a broad view of the Montevideo Treaty, establishing the Latin American Free Trade Area. I think that the organization would also be rendering a signal service to Latin America if it were to call

for regular reports on the development of the free-trade area and exert a benevolent influence on its evolution.

So far I have said little of what the developing countries must do for themselves. In all frankness — at any rate as far as manufactures are concerned — the major problem does not lie in external barriers to trade so much as the absence hitherto of any export consciousness in the developing countries and the pursuit of policies which provide the maximum disincentive to production for export. So far the import substitution theory has held undisputed sway, despite its questionable results when carried to excess. It has been used to justify extreme protectionism. This has usually been combined with a generally restrictionist policy, sometimes indeed necessitated by balance-of-payments problems, sometimes, however, without clear or coherent motivation. Inflation has been rife in most of the developing countries. This combination of circumstances has created the maximum inducement for entrepreneurs to look only to the domestic market, sheltered by high protection, and where high prices and attractive profit margins are available. Foreign companies, denied access to the markets of the developing countries, have frequently leaped the barriers by establishing local subsidiaries, very often on condition that the market would be heavily protected. In these circumstances meagre indeed are the incentives to try to break into export markets with all that is entailed in the way of salesmanship, quality, regularity of supplies and delivery dates, presentation and packaging, keen price competition and narrow profit margins. In these conditions even pre-existing lines of export have tended to dry up under the combined attraction of the home market and rising costs of production due to inflation and restrictionist national policies.

It will be no easy business to reverse this trend. The governments of the developing countries will have to show a great deal of determination and courage and they will need all the support they can get from outside. It is for this reason that the GATT has recently decided to undertake an inventory of the potential export capacity of the developing countries and to examine with governments and lending agencies how resources can best be mobilized to develop this capacity. It will also be part of this exercise to assure the developing countries that if this capacity is developed they can rely upon favourable conditions of access to markets. As I have said before I would by no means exclude the possibility of devising techniques — and these I feel require no great degree of ingenuity —

for providing to new export industries particularly favourable market conditions in their initial stages of operation.

Trade between "market economies" and centrally planned economies

Before concluding I will mention without discussing another problem which has an important place in the agenda for international trade. I refer to the problem of finding a basis for trading relationships — within a world-wide multilateral trading system — for trade relations between "market economies" and centrally planned economies. The solution of this problem will be an important step in establishing conditions for peaceful coexistence which recent political developments suggest may be closer of attainment than at one time seemed probable.

This necessarily cursory inventory of the many aspects of commercial policy which require critical appraisal, if we are adequately to meet the trading problems of an era of rapid change, sharply illustrates the fundamental character of the complex trade negotiations which will occupy the attention of governments for some years to come. As I said at the outset these are revolutionary times and it will require a good deal of intellectual agility to match the hot pace of contemporary political change.

(Efter föredraget gavs, utom programmet, tillfälle till en kort diskussion. I denna deltog, förutom föredragshållaren, professor Erik Dahmén, banksjef Johan Melander, professor Preben Munthe och professor Bertil Ohlin.)

Torsdagen den 29 augusti 1963 kl. 14.30

Ordförande: Direktør *Knut Getz Wold*

NORDISK PENGE- OG VALUTAPOLITIK VED EUROPÆISK INTEGRATION

Föredrag av professor **Erik Hoffmeyer**

Betalningssystemets struktur

1. Jeg har faktisk ikke selv givet foredraget titeln "Nordisk penge- og valutapolitik ved europæisk integration", og jeg skylder forsamlingen en undskyldning eller i hvert fald en forklaring på, at foredraget ikke vil komme til at svare til titlen. Det er jo ofte sådan, når man går i gang med en undersøgelse, at indholdet ændrer sig i forhold til den titel, man havde valgt, og det har også været tilfældet for dette foredrags vedkommende.

De seneste år har i hastigt stigende tempo ført udviklingen på det internationale penge- og valutamarked i retning af et homogent marked som følge af den stadig stigende liberalisering, og i det homogene marked er der ikke plads til særlige blokdannelser. Når der ikke er plads til særlige blokdannelser, frembyder det ikke særlig interessante økonomiske problemstillinger, hvad en blokdannelse i andre henseender vil medføre af problemer. Derimod er det sådan, at karakteren af det internationale penge- og valutasytem, der er ved at udvikle sig eller har udviklet sig, har umådelig betydning for de nordiske lande, fordi de allesammen er ret afhængige af udenrigshandel og har tiltrådt en politik, der går ud på en stadig forøget liberalisering af handelen. Man kunne måske nok med opbydelse af al sin fantasi finde specifikke nordiske problemer, hvis man tænkte sig, at nogle nordiske lande blev tilsluttet fællesmarkedet, men andre ikke, og hvis der kom til at gælde forskellige regler for kapitalbevægelserne mellem disse områder — det gør der jo i øvrigt allerede nu. Det kunne så sammenlignes med de tilfælde, hvor alle nordiske lande kom til at stå uden for fællesmarkedet. Men efter min opfattelse er denne problemstilling ikke særlig frugtbar, og fremstillingen skal derfor koncentreres om de almindelige internationale aspekter.

Det er særlig to problemer, der kommer frem, når man tænker på konsekvenserne af udviklingen på det internationale penge- og

valutamarked. Det ene vedrører mulighederne for at føre en national pengepolitik, og det andet er stabiliteten i det internationale marked i dets videre betydning for opretholdelsen af et frit handelssystem. Det første spørgsmål skal jeg lade ligge i denne forbindelse. Det er muligt, at andre diskussionsdeltagere vil komme ind på det; min begrundelse for at lade det ligge er, at problemstillingen her næppe er så forfærdelig kompliceret. Man har fået en udvikling i retning af, at pengepolitikken, der i forvejen er et svagt element i den økonomiske politik, er blevet endnu svagere, fordi de øgede, korte internationale kapitalbevægelser bevirker, at myndighederne ikke har samme hold på udviklingen i den primære pengeforsyning, som man havde tidligere. Det har været en almindelig erfaring igennem slutningen af 50'erne og begyndelsen af 60'erne.

Jeg vil derimod interessere mig mere for det andet problem, stabiliteten i det internationale betalingssystem. Der er nemlig i de sidste 2—3 år sket så radikale ændringer i vilkårene for penge- og valutapolitikken, at det vist knap nok har tildraget sig så stor opmærksomhed, som det burde. I løbet af ganske få år har man skabt et system, der til forveksling ligner det internationale betalingssystem, som man havde før den 1. verdenskrig og i 1920'erne. Man vil se, hvis man gennemgår listen af talere ved de nordiske nationaløkonomiske møder op til den 1. verdenskrig — der er jo store huller imellem — og så op til 20'erne og begyndelsen af 30'erne, at de internationale betalingsproblemer har spillet en fremtrædende rolle på møderne, medens man i 40'erne og 50'erne ikke har nær samme interesse for disse særlige problemer, men det dukker altså formentlig op igen nu.

Jeg skal i øvrigt ikke komme ind på at give en redegørelse for, hvilke ligheder og forskelle der er mellem det betalingssystem, der var herskende før den 1. verdenskrig og i 20'erne, men blot sige, at det karakteristiske er, at de enkelte landes internationale likviditet består af 3 ting, nemlig guld, korte fordringer i udenlandsk valuta og korte lånemuligheder. Under rolige forhold ligger guldet fast eller nogenlunde fast. De lærebogsfremstillinger, som man normalt bliver opflasket med, er som bekendt helt urimelige, idet det forudsættes i ræsonnementerne, at guldet bevæger sig, hvilket ikke var tilfældet i praksis.

I et sådant system med guld og korte tilgodehavender og korte lånemuligheder danner der sig hurtigt såkaldte ”nøglev valutaer”, for øjeblikket er det navnlig dollars og sterling, og de bliver hurtigt debitorer på kort sigt. Det skete for sterling før den 1. verdenskrig (guldfoden var i virkeligheden en sterlingfod), og det er sket for

dollar'en i de seneste år. De bliver derfor illikvide, når der opstår uro om den pågældende "nøglevaluta". For det er jo ikke sådan, at der alene er de 2 nøglevalutaer. Der er adskillige andre, der til en vis grad er nøglevalutaer. Det er et gradsbegreb, og allerede før den 1. verdenskrig havde man både den tyske mark og den franske franc og i og for sig også hollandsk gylden o. s. v., som til en vis grad kunne siges at være reservevaluta for andre lande, men de væsentlige er altså sterling og dollars.

Den uro, der kan opstå om en nøglevaluta, og som altså, fordi de er debitorer på kort sigt, hurtigt kan bringe dem i vanskeligheder, har man troet at kunne imødegå ved det, man kalder centralbank-samarbejde, som man har talt en del om. Så vidt jeg kan se, er det mest ord og myter, der ikke rigtigt er nogen realitet i; man har talt om det i 1890'erne, man talte om det i 1920'erne og i 1930'erne, og i dag dukker det op igen, men det har ikke rigtig kunnet lykkes at give en dokumentation for, at der i dette centralbank-samarbejde er andet end udveksling af synpunkter og i yderste tilfælde 100 % sikre, men meget kortfristede kreditter. Det kan derfor ikke undre, at man er bekymret over, om det system, som nu har fået lov til at udvikle sig uden at være rigtig gennemtænkt, og som altså ligner det system, vi har kendt i 2 tidligere perioder, hvor det er gået i opløsning, om det er et hensigtsmæssigt betalingssystem.

2. Et internationalt betalingssystem har dels visse tekniske funktioner, dels funktioner af mere økonomisk-politisk karakter. Det tekniske vedrører finansiering af vareudvekslingen, clearingmekanismen og kanalisering af normal kreditgivning. De skal ikke behandles her, selv om der ikke er nogen skarp afgrænsning mellem disse funktioner og de andre.

De økonomisk-politiske funktioner består af 2 elementer, der trækker i hver sin retning, og man skal altså finde en vægt til hvert af de 2 elementer, som så tilsammen giver systemets struktur. Det ene element er, at det skal udøve eller bidrage til at håndhæve en vis monetær disciplin, og ved monetær disciplin kan man forstå, at de enkelte lande skal reagere i deres økonomiske politik på overskud eller underskud på betalingsbalancen — jeg formulerer det med vilje ret vagt, det vil fremgå af den senere behandling, hvad indhold der ligger i det. På den anden side skal systemet have en vis elasticitet, sådan at landene ikke behøver at gribe til drastiske midler, når der kommer et underskud, men kan vente, indtil situationen langsomt rettes op. Systemet må altså ikke være ustabil, og det må ikke have en deflationær tendens.

Jeg tror, at de fleste, som har beskæftiget sig med analyser af internationale betalingssystemer, er enige i, at de principper, der her er nævnt, er det centrale, men man er ikke enige om den vægt, der skal lægges på de to elementer, altså den monetære disciplin og elasticiteten. De konservative lægger mest vægt på disciplinen — andre mest på elasticiteten.

Man vil erindre, at Den Internationale Valutafond blev dannet ved et kompromis — man siger, det var et kompromis, men det var vel nok mest et diktat — mellem White-planen, der lagde megen vægt på monetær disciplin, og Keynes-planen, der lagde mest vægt på elasticiteten. Det var karakteristisk for Keynes-planen, at man frygtede for, at kreditornationerne ikke — som man sagde — fulgte spillets regler, noget der blev diskuteret meget i 20'erne og også til en vis grad i 30'erne. Men der var ingen af de 2 planers fædre, der havde forestillet sig de vilkår, der nu er gældende i det internationale betalingssystem. Man havde nemlig for begge planers vedkommende og i diskussionen omkring dem hovedinteressen rettet mod betalingsbalancens løbende poster; det kan man se af fondens formålsparagraf, og man kan også se det af, at man forudsatte, at kapitalbevægelsen kunne være under kontrol. Det fremgår helt klart af artikel 6 i valutafondoverenskomsten, at det ikke skulle være fondens opgave på nogen måde at deltage i finansiering af omfattende korte kapitalbevægelser. Man havde altså lavet et system, som gik ud på, at det centrale i det internationale betalingssystem skulle være udviklingen på betalingsbalancens løbende poster.

De perifere lande og industrilandene

3. I dag er landene delt i 2 grupper; den ene gruppe kan man kalde de perifere lande, og herunder hører også de nordiske, selv om Sverige måske til en vis grad er en stormagt, idet det er med i nogle af aftalerne, men ikke i andre. Danmark og Norge glimrer ved deres fravær. Den anden gruppe er de store industrilandene. Udviklingen på betalingsbalancens løbende poster er stadigvæk, men ikke undtagelsesfrit, det mest betydningsfulde for de perifere lande. Det er det, man kan kalde valutafondens små kunder, og her udøver valutafonden en påskønnet indsats som læremester og vejleder. Det har nemlig vist sig hensigtsmæssigt, at valutafonden som internationalt organ siger de ting ved internationale forhandlinger, som bankhusene sagde i gamle dage, men som de perifere lande ikke ønsker at få sagt på national basis. Der opstår jo forskellige følelsesmæssige komplikationer, hvis en national myndighed begynder at fortælle et udviklingsland, at det f. eks. skal bremse den økonomiske expansion, men hvis valutafonden

gør det på en tilstrækkelig diplomatisk måde, så glider det lettere ned.

Derimod gælder det for nøglevelutaerne og de store industrilande, at de løbende poster ikke spiller den samme rolle. Man er begyndt med en ny terminologi, idet man har skabt et ord, der hedder "basic balance", der spiller en rolle navnlig for analysen af den amerikanske betalingsbalance. Det, der indgår i basic balance, er i store træk det, men i den ældre terminologi ville kalde de autonome poster. Foruden de løbende poster medtages militærudgifter, gaver og langfristede kapitalbevægelser. Det centrale spørgsmål bliver i en sådan problemstilling, om de korte kapitalbevægelser uden vanskeligheder netop dækker forskellen på det, man kan kalde de autonome poster, eller om de tenderer til at forøge uligevægten. Interessen samler sig altså om de kortfristede kapitalbevægelser og disses konsekvenser. Fra et teoretisk synpunkt kan man selvfølgelig sige, at det er vanskeligt at definere — det véd alle, der har beskæftiget sig med det — hvad man skal forstå ved de autonome poster. Hvis man vil være på den sikre side, kan man sige, at for de perifere landes vedkommende kommer forstyrrelser som hovedregel fra de løbende poster, medens forstyrrelserne for industrilandene i mindst lige så stor grad og måske mere kommer fra de kortfristede kapitalbevægelser. Så er man i hvert fald på sikker grund rent terminologisk.

Det er imidlertid vigtigt at være klar over, at det er den håndfuld af industrilande, en 10—12 stykker, der bestemmer stabiliteten i betalingssystemet, og for dem er de kortfristede kapitalbevægelser det afgørende, og det kan man jo ikke kalde noget opmuntrende perspektiv.

4. De kortfristede kapitalbevægelser frembyder mange interessante problemer ikke mindst af akademisk karakter, bl. a. i forbindelse med rentearbitragemodellen, som man jo har dyrket en del i den svenske diskussion, men man er vel i almindelighed enige om, at de kortfristede kapitalbevægelser ikke bør have nogen realøkonomisk virkning, og det kan man meget let risikere, at de får i dag.

De kortfristede kapitalbevægelser ledes — i de overvejelser og modeller, man almindeligvis har — af to faktorer, som man har søgt at adskille, dels i det, der kaldes rentearbitragemodellen, dels i spekulationshensynet eller spekulationsmotivet. I første tilfælde sammenligner man forrentning i 2 lande med dækkede kurser, f. eks. på den ene side hjemlandets skatkammerbevisrente med på den anden side udlandets skatkammerbevisrente minus den procent, det koster at dække sig ind ved terminsforretning. Ved spekulation er der derimod

tale om det, man kalder en åben position; man er altså ikke dækket ind. I det ene tilfælde — rentearbitragemodellen — er der tale om en ren kalkulerbar forrentning, men i det andet tilfælde ved spekulationsmotivet eller spekulationshensynet er der tale om en usikker forventning.

Det er meget fint altsammen på papiret, men i praksis duer det ikke rigtigt, fordi man ikke kan adskille de to faktorer. Hvis man har rolige forventninger, så dækker man sig faktisk ikke ind, og hvis der er usikkerhed, så stiger ønskerne om indækning pludselig, d. v. s. at rentearbitragemodellens forudsætninger om terminskursen ikke gælder, hvis der er stabile forventninger. Hvis der derimod pludselig kommer uro om valuta, så gælder det. Det vil sige, at meget små renteforskelle mellem to markeder i visse tilfælde medfører betydelige korte kapitalbevægelser, men i andre tilfælde, hvis der f. eks. er uro om valutaen, kan de korte kapitalbevægelser gå i den modsatte retning, idet der så er tale om en inddækning af terminsforretningerne.

Guldmagi, centralbanker og spekulation

5. Under stabile forhold vil kort kapital søge fra lande med en lav rente, f. eks. USA, til lande med en højere rente, f. eks. Europa. Ordet kapitalbevægelse i denne forbindelse er som bekendt ikke særlig hensigtsmæssigt. Jeg kan give et kort eksempel på det. Hvis en borger X i USA køber tyske mark, så sælger han de pågældende dollars f. eks. til en bank i Tyskland, og det vil sige, at på status får USA flere D-mark og Tyskland flere dollars. Det går strengt taget lige op, men i valutastatistikken er det anderledes, fordi borger X.s tilgodehavende, altså D-mark, ikke regnes med i den amerikanske valutabeholdning, men det gør den tyske banks dollars. Det betyder altså, at det er definitionen af valutareserven, der afgør den økonomiske virkning af den transaktion, der er sket. Det ses navnlig, hvis den tyske bank sælger sine dollars til centralbanken, som forlanger dem indfriet med guld hos de amerikanske myndigheder. Tysklands guldreserver går op, og USA.s går ned, og det fører i Europa til, at konservative centralbankkredse forlanger, at USA skal sætte renten i vejret. De centralbanker, der altså har købt den amerikanske valuta og forøget sine guldreserver med det, vil ikke undlade at købe guld, hvis USA forhøjer den korte rente. Det er ikke derfor, man vil have, at de amerikanske myndigheder skal sætte den korte rente i vejret, men man vil i virkeligheden have, at den amerikanske rente skal forhøjes, for at private europæiske banker skal ønske at beholde de pågældende dollars. Vi får derfor den paradoksale konsekvens, at USA, der stadigvæk har et kæmpemæssigt overskud på de løbende

poster, tvinges til at gøre det endnu større på grund af korte kapitalbevægelser, der i realiteten ikke har nogen realøkonomisk baggrund.

Det bliver naturligvis endnu værre, hvis der er tale om spekulative korte kapitalbevægelser, altså hvor en mand i USA køber D-mark, fordi han venter en opskrivning af marken eller en forhøjelse af dollarprisen på guld. Det kan han komme til at forvente, netop fordi centralbankerne i Europa, f. eks. Tyskland, til stadighed omveksler korte dollartilgodehavender til guld, hvorved USA.s guldbeholdninger falder.

Dette ræsonnement lyder jo helt forrykt, men det er i virkeligheden, hvad der i stor udstrækning sker. Essensen er altså, at centralbankerne i Europa ved deres handlemåde skaber og deltager i spekulatjonen mod andre valutaer.

6. USA har stadigt et kæmpemæssigt overskud på de løbende poster, det overskud der i sin tid gav anledning til dollarknapheds-diskussionen. Jeg skal ikke her komme ind på, om det er strukturelt eller ej, men blot bemærke, at igennem tiden har det været ret konstant, og man har også tidligere oplevet perioder, hvor det blev overkompenseret af private korte og lange kapitalbevægelser. Det har man oplevet i 20'erne og 30'erne. Den ændring, der er sket i de sidste 4—5 år, er, at medens man i 1950'erne overkompenserede USA's overskud ved offentlige gaveydelse, hvorved Europas guld- og valutaeserver steg, så er det i de sidste år overkompenseret ved private kapitalbevægelser — ikke mindst af kortfristet karakter — men andre landes centralbanker har altså forlangt guld for næsten hele beløbet, og derved er der fremkommet en usikkerhed om dollar'ens stabilitet. Det er klart, at denne fortolkning af det, der er sket de sidste år, kan bestrides. Man kan jo sådan set vælge en hvilken som helst post på USA's betalningsbalance som den udslaggivende. Det er i hvert fald klart, at den nedgang, der er sket i USA's officielle guld- og valutaeserver fra udgangen af 1957 til udgangen af 1962, har været af størrelsesordenen $7\frac{1}{2}$ milliard, og deraf er nedgangen i guldræserverne på knap 7 milliarder. De modsvares stort set af en forøgelse af guldræserverne i England, Tyskland, Frankrig, Italien og Schweiz og visse andre lande.

Bevægelserne gengives i nedenstående tabel (s. 42).

Man kan altså sige, at den amerikanske dollar er blevet svækket, dels fordi det lave amerikanske renteniveau tilskynder til, at man søger til udlandet — det har f. eks. givet sig udslag i et enormt opsving i eurodollarmarkedet, altså handel med dollars i Europa — dels fordi centralbankerne i de europæiske industrilande foretrækker guld, som

det koster noget at opbevare, frem for rentebærende dollartilgodehaver.

OFFICIELLE GULD- OG VALUTARESEVER
(Milliarder dollars)

	Ialt		Guld		Ændringer 1958—62	
	1957 ult.	1962 ult.	1957 ult.	1962 ult.	Ialt	Guld
US	24.8	17.2	22.9	16.1	—7.6	—6.8
UK.	2.0	3.3	1.6	2.6	+1.3	+1.0
Tyskland	5.2	7.0	2.5	3.7	+1.8	+1.1
Frankrig .....	.5	4.0	.6	2.6	+3.5	+2.0
Italien	1.4	3.6	.5	2.2	+2.3	+1.8
Schweiz	1.9	2.9	1.7	2.7	+1.0	+1.0
Canada	1.9	2.4	1.1	.7	+ .5	— .4
Japan .....	.5	2.0	.1	.3	+1.5	+ .2
Holland	1.0	1.9	.7	1.6	+ .9	+ .8
Belgien	1.1	1.8	.9	1.4	+ .6	+ .5
Australien	1.3	1.4	.1	.2	+ .1	+ .1
Østrig .....	.5	1.1	.1	.5	+ .6	+ .4
Spanien .....	.1	1.1	.1	.4	+1.0	+ .3

Kilde: *Federal Reserve Bulletin*, April 1963, p. 424.

Amerikanske modræk

7. Jeg vil dernæst gå over til en kort beskrivelse af, hvad der i de senere år — fra foråret 1961 til de seneste måneder, altså en priode på ca. 2½ år — er blevet gjort for at lappe på stabiliteten i det internationale betalingssystem. Det er navnlig den amerikanske vicefinansminister Roosa, der har udfoldet stærke bestræbelser for at bremse de uheldige virkninger af den udvikling, der er sket, og de forholdsregler, man har truffet, kaster lys over mulighederne for at forøge betalingsbalancesystemets stabilitet.

Man har særlig koncentreret sig om 5 ting.

For det første er man gået direkte ind i terminsmarkederne og ikke blot i spotmarkederne. Som man vil vide fra rentearbitrage-modellen, vil man i visse tilfælde ved at ændre på terminskurser kunne vende en strøm eller et ønske om at gå fra et marked til et andet til at gå i den modsatte retning. Fra amerikansk side har man desuden erklæret, og det er af væsentlig større betydning, at man for fremtiden agter at købe og beholde fremmed valuta. Det er i virkeligheden en radikal ændring i den amerikanske stilling. Grunden til, at man i sin tid altid noterede kurser på £ omvendt af, hvad vi gør, var som

bekendt, at markederne for £ lå uden for London, fordi englænderne jo ikke kendte fremmed valuta. Det kunne måske synes noget arrogant, men det hænger jo sammen med, at England var nøglevaluta og den eneste betydningsfulde nøglevaluta. USA har haft samme indstilling i 30'erne, at man simpelthen ikke kendte fremmed valuta. Nu har man erklæret officielt, at man agter at købe og beholde fremmed valuta. Baggrunden er naturligvis den, at hvis andre lande skal købe og beholde dollars for at støtte dollar'en, så manglede det bare, at USA skulle være for fin til at købe og beholde andre valutaer.

Det andet er, at man har udviklet de såkaldte swap-aftaler. Man har anvendt dem i lang tid, men de blev særlig kendt i foråret 1961, da nogle europæiske centralbanker i henhold til Basel-aftalen gik ind på at købe engelske pund mod at få sin egen valuta tilbage til fast kurs efter f. eks. 3 eller 6 måneder. Man købte i virkeligheden kursgaranterede pund og tog altså ikke nogen risiko. Det var med andre ord en terminsforretning, de europæiske centralbanker gik ind i. Det har USA i 1962 og 1963 udviklet i meget stor skala, idet man har oprettet en række tosidede aftaler med andre centralbanker til beløb af for tiden over $1\frac{1}{2}$ milliard dollars. Det kaldes *reciprocal currency arrangements*. Det består i gensidige trækningsmuligheder, altså en latent mulighed for at kunne købe fremmed valuta spot, hvis ens egen valuta kommer under pres, mod til gengæld at yde en kursgaranti, d. v. s. man lover at levere samme antal enheder tilbage, som man har købt. I givet fald kan USA altså låne fremmed valuta kort, hvis efterspørgslen bliver meget stor; det er i virkeligheden den samme model, som man kender fra Basel-aftalerne.

Det tredje er, at man siden efteråret 1961 har en aftale om, at 8 centralbanker gennem en støtteordning omfattende ca. 270 millioner dollars vil bidrage til, at guldprisen på det frie marked i London ikke bliver så høj, at det kan betale sig at købe guld hos de amerikanske myndigheder i stedet for på det åbne marked. Teknikken består i, at de pågældende centralbanker, d. v. s. de 8 deltagere, har erklæret sig villige til i et vist omfang at levere guld mod at få dollars, når guldprisen stiger. Operationerne for denne fond er fortrolige, men de siges at have et ikke helt ringe omfang.

Det fjerde er, at USA er gået til noget så helt usædvanligt som at optage lån i fremmed valuta. Det ville man have forsvoret for bare 3—4 år siden. Man har nu solgt ikke omsættelige halvlange obligationer, der lyder enten på dollars eller på fremmed valuta til de pengepolitiske myndigheder i andre lande. Det er klart, at det er en måde, hvorved man får presset på den amerikanske guldbeholdning

til at gå ned. Man kan sige, at det er en måde, hvorpå man får overtalt de pågældende lande til ikke at købe guld i USA for stigningen i deres valutabeholdning.

Endelig må for det femte nævnes noget, som faktisk er sket før de ting, der er beskrevet her. De er alle sket i 1961 og 1962. Men allerede i 1959 begyndte man at aktivisere valutafonden. Kvoterne forøgedes med ca. 50 %, hvilket i sig selv var et betydeligt skridt, men ikke mindre betydningsfuld var aftalen i 1962 i den såkaldte Parisklub, hvor 10 højt udviklede industrilande gav tilsagn om, at valutafonden i givet fald, men først efter forhandling med det pågældende land, kan optage kortfristede lån i landets pengemarked. Beløbet skal bruges til støtte til andre valutaer, som giver kursgaranti over for valutafonden.

I indledningen nævnte jeg artikel 6 i valutafondoverenskomsten, og der står udtrykkelig, at valutafonden ikke skal deltage i finansiering af omfattende kortfristede kapitalbevægelser. Parisklubben er altså — om ikke en overtrædelse af valutaoverenskomsten — så dog klart helt uden for de formål, der er fastsat i valutafondoverenskomsten, men man ved jo af erfaring, at valutafondens jurister er overordentlig dygtige til at fortolke overenskomsten. Arrangementerne under Parisklubben kaldes *special borrowing arrangements*, og efter disse aftaler kan der lånes i alt 6 milliarder dollars. Endelig må nævnes, at USA for nylig har erklæret, at de agter at trække et beløb på valutafonden, og derved vel i og for sig er gået ind for Bernsteinplanen, som jeg ikke skal komme ind på i denne forbindelse.

Man vil se, at de 5 punkter, der er gennemgået — for det første at USA vil købe og beholde fremmed valuta, for det andet *reciprocal currency arrangements* (swapaftaler eller trækningsmuligheder), for det tredje guldpoolen i London, for det fjerde at USA har afsat halvlange obligationer til andre centralbanker, og for det femte Parisklubben (*special borrowing arrangements*) — er rettet mod at neutralisere eller dæmme op for de u hensigtsmæssige virkninger af de kortfristede kapitalbevægelser og især de spekulative, som på kort sigt kan have en massiv virkning.

Forslag til ændring af systemet

8. Den uro, der i de seneste år er skabt af de korte kapitalbevægelser, har pustet nyt liv i diskussionen om hele betalingssystemets struktur og herunder især, om reserverne på lang sigt vil vokse tilstrækkeligt til at klare omsætningen af den stigende verdenshandel.

Der er i og for sig noget paradoksalt i, at USA's underskuld, der bevirker, at reserverne vokser stærkere, end den øvrige verden ønsker,

kan give næring til en diskussion om, hvorvidt reserverne på lang sigt vil vokse for langsomt. Der er fremsat en lang række forskellige forslag, som kan sammenfattes i tre grupper. Den første vedrører en forhøjelse af guldprisen, den anden oprettelse af en international centralbank og den tredje en gradvis formindskelse af guldmagien.

Man kan sige, at det andet og tredje — hvis man vil have en helt stringent terminologi — i og for sig kan behandles under ét, fordi der er tale om en internationalisering af fordringer, hvor de 2 afgørende spørgsmål er dels formen, dels initiativet. Ved formen forstås, om der skal anvendes en nøglevaluta, hvorved der sker en slags internationalisering af fordringer, eller om man skal have en ny regningsenhed, og ved initiativet tænkes der på problemet om, hvem der skal bestemme væksten i reserverne, om det skal være en centralbankledelse, om det skal være kreditorerne eller debitorerne. Fra et praktisk politisk synspunkt er de 3 kategorier nok de mest relevante.

Det første forslag — som man kan diskutere til dommedag — er, hvorvidt guldprisen skal forhøjes; det dukker op med mellemrum, og man får i reglen en meget voldsom diskussion. Hidtil er forslagene blevet afvist — efter mit skøn med rette. Verdens guldbeholdning er fordelt på en meget lille gruppe af velstående industrilande, der i forvejen har store valutareserver. En forhøjelse af deres reserver vil næppe bevirke en væsentlig anden økonomisk politik, men den vil bestyrke tyrkertroen på, at guld er det egentlige reservemedium. Det vil sige, at hvis man begynder at forhøje guldprisen, så slipper man aldrig af med det internationale guldfodsystem. Det er i og for sig mit væsentligste argument mod at forhøje guldprisen, men jeg kan godt se, at det i visse henseender ville være en udvej, hvis man ikke kan få nogen bedre. Det politisk set mest anvendte argument mod at forhøje guldprisen er, at det navnlig ville gavne Sydafrika og Sovjetrusland, og dem ønsker man af forskellige grunde ikke at støtte, men hvis man tænkte sig, at en forhøjelse ville bidrage til at bevare stabiliteten i det internationale frihandelssystem, så kunne man vel godt sluge det også.

Det synes at være mere hold i de andre forslag, nemlig spørgsmålet om oprettelsen af en international centralbank eller om en gradvis formindskelse af guldmagien. Det er umiddelbart fra et teoretisk synspunkt helt oplagt, at det ville være rart at få oprettet en international centralbank, hvor man altså simpelthen deponerede sine valutareserver i en ny regningsenhed og lod den nye centralbank overtage guldbeholdningen, og så glemte man den. Det kunne man roligt gøre, grave den ned et eller andet sted, eller man kunne sænke den i Atlanterhavet

eller anbringe den et andet sted, hvor det var billigt at opbevare den.

Det er klart, at nogle af de problemer, der opstår ved diskussionen om oprettelsen af en sådan international centralbank, er, hvem der skal bestemme, hvor hurtigt dens aktivitet skal udvides. Den kan købe nye aktiver, men i hvilket tempo? Man lægger en betydelig magt i et sådant organ, og man vil desuden til en vis grad træde nøglevalutaerne over tærerne, idet man vil formindske betydningen af de traditionelle reservevalutaer, navnlig dollar og sterling, fordi de enkelte landes centralbanker vil erstatte deres beholdning af disse valutaer med indskud i centralbanken. Man overser som regel i diskussionen, at det ikke er hele valutareserven, der skal anbringes i en sådan international centralbank. Det er kun centralbankernes beholdning. Da en stor part af centralbankerne i forvejen alene har guld, er det ikke så forfærdelig meget, man vil formindske betydningen af de traditionelle reservevalutaer. Det støder an mod — jeg havde nær sagt vested interests og uviljen mod at afgive noget af sin autonomi, så jeg tror, man må sige, at de politiske muligheder er meget ringe for, at man vil gå ind for oprettelsen af en sådan centralbank. De synspunkter, der kommer frem både fra USA og England og også fra Centraleuropa, går i hvert fald ret stærkt imod.

De fleste forslag går ikke så vidt.

Professor Triffins forslag fastholder indskydernes ret til at omveksle deres indskud med guld, og under alle omstændigheder så går forslaget ud på, at man ikke behøver at indskyde mere end 20 % af sin valutareserve i den nye centralbank, og derfor kan man sige, at det kun er et halvt forslag, fordi man bibeholder guldets betydning.

Der er også et andet forslag, den såkaldte Maudling-plan fra engelsk side, der går ud på, at centralbanker, der støtter en valuta, der er under pres, kan deponere den erhvervede valuta på en særlig konto i valutafonden. Beløbet godskrives i en ny regningsenhed, der har et konstant guldindhold. Betingelserne for tilbagebetaling er ikke særlig klare, men det centrale er altså guldgarantien.

Endelig må nævnes den meget omtalte Stamp-plan, der går ud på, at valutafonden skulle have bemyndigelse til at udstede certifikater med guldgaranti, som skulle overdrages til International Development Association, som skulle låne dem ud til de underudviklede lande, der igen skulle anvende dem til at købe varer for, hvorefter de ville havne i de industrialiserede lande, som skulle indlemme dem i deres valutabeholdning. Det er et forsøg på at skabe et legalt, internationalt betalingsmiddel. Man vil vide fra vor egen mønthistorie, hvordan det spillede en rolle, at man skulle se at få sedler til at gå som et

legalt betalingsmiddel, når man oprettede seddelbanker, og dette er i og for sig præcis det samme. Derimod er reglerne for overdragelse ikke særlig klare. Hvis centralbankerne nægter at modtage dem, går systemet i stykker.

Det tredje er et forslag, der direkte går ud på at nedbringe guldandelen — altså det man vil kalde guldmagien — i de industrielle landes valutareserver.

Guldandelen fremgår af følgende oversigt:

**GULD SOM ANDEL AF DE
OFFICIELLE VALUTARESERVER**
(Brutto ult. 1962)

USA	99.4
UK	91.8
Canada	27.8
Japan	15.8
Belgien	84.6
Frankrig	71.7
Tyskland	57.1
Italien	65.1
Holland	90.8
Sverige	24.0
Schweiz	93.0
Ialt	77.4
Øvrige Europa	42.1
Latinamerika	53.2
Andre sterlinglande	15.2
Andre lande	29.8
Ialt, alle lande (excl. Sovjetblokken)	63.9

Kilde: *International Financial Statistics*, Juni 1963. Opstillingen er taget fra et memorandum af E. M. Bernstein.

Guldandelen er overordentlig høj; tager man 11 højt udviklede industrilande, har de en gennemsnitlig guldandel af deres valutareserver på over 75 %. USA ligger i spidsen med 99 %, men de andre følger tæt efter. Det er klart, at systemet ville lettes, hvis guldandelen kunne bringes ned.

Der er for nylig fremsat et forslag herom af professor Posthuma og et lignende af professor Lutz.

Det går i korthed ud på, at de store industrilande skal holde f. eks. 40 % af deres reserver i en speciel guldgaranteret regningsenhed hos

valutafonden. Aktiver, der svarer til en regningsenhed, består af en fastsat sammensætning af deltagernes valutaer. Hvert land skal altså deponere sin egen valuta mod guldgaranti hos fonden, der godskrives i den nye regningsenhed. Fonden er ikke en centralbank, men kun deponeringssted, hvilket i og for sig også er tilfældet med Maudling-planen. Fonden kan altså ikke selv udvide kreditten. Dens aktiver er låst fast, og hvis den skulle få speciel tilladelse til at forøge aktiverne, skal det altså ske i et fast mønster. Man ser, at det er et forslag, der skal appellere til inflationsbekymrede centralbanker, og som desuden øger andre valutaers prestige på bekostning af dollar og sterling.

9. Man vil se, at alle forslagene kredser om to punkter. For det første, at industrilandene på længere sigt må anbringe deres valuta-reserver i andet end guld, og for det andet, at der på en eller anden måde må garanteres for værdien af den del, der ikke anbringes i guld.

Så kan man jo spørge, hvis man vil stille et simpelt spørgsmål: Hvorfor kan man så ikke sige, at alle indbyrdes centralbanktilgodehavender er guldgaranterede? Dollars, der deponeres i det amerikanske centralbanksystem, skulle således automatisk være guldgaranterede. Til syvende og sidst er det disse garantier, det drejer sig om. Men her støder man på tilsyneladende uoverstigelige hindringer, fordi centralbankerne er for fine til at afgive guldgarantier, vel at mærke hvis de skal afgive guldgarantier direkte og uden videre. Når det er i forbindelse med terminsaftaler, altså swap-arrangementer, eller over for valutafonden, påtager man sig rask væk guldgarantier, men direkte over for andre centralbanker kan det ikke lade sig gøre. Man kan undre sig over et sådant standpunkt, men der er ingen tvivl om, at det spiller en umådelig rolle.

Det ser altså ud til, at det centrale problem er — hvis man skal formulere det lidt polemisk — at få formuleret et system, hvor centralbankerne kan afgive en guldgaranti uden at tabe ansigt. Hvis det kan lade sig gøre, kan man løse både det langsigtede og det kortsigtede problem; man kan hænge gullet på kvinderne, hvor det hører hjemme (eller mindre poetisk, som Lenin siger, udsmykke toiletterne med det), og man kan få et betalingssystem, der kan opfange de kortfristede forstyrrelser og sikre en passende forøgelse af reserverne på længere sigt.

Det simpleste ville være, at centralbankerne i de førende lande udstedte dobbeltmøntede gældsbeviser, der kun kunne omsættes mellem centralbanker. Det enkelte lands muligheder for sådan udstedelse

kunne reguleres på en eller anden måde, f. eks. efter deres guldbeholdning, hvis man endelig vil holde fast ved gullet til det formål. Dette forhold kunne så tages op til revision med mellemrum.

10. Det går som en rød tråd gennem dette foredrag, at de førende industrilande har et særligt ansvar for betalingssystemets stabilitet, og at der bør være særlige arrangementer mellem de førende industrilande, som ikke gælder for andre lande. Det vil også fremgå, at jeg har lagt særlig vægt på elasticiteten i systemet, fordi man må regne med, at det ikke er nødvendigt at tillægge disciplinen nogen stor vægt mellem de førende industrilande. Man må gå ud fra, at disse lande udformer deres økonomiske politik på en så velafbalanceret måde, at der ikke behøver være noget specielt incitament fra betalingsbalancen, i særdeleshed ikke, når det kan være helt irrationelle hensyn, der, som omtalt, kan blive udslagsgivende.

De nordiske landes interesser er først og fremmest at arbejde for en fornuftig løsning på dette strukturproblem i det internationale betalingssystem, således at det ikke bliver hæmmet af chauvinistiske strømninger i forbindelse med etablering af fællesmarkedet. Jeg kan ikke her tilbageholde et suk over det specielle nordiske arrangement om en begrænset långivning mellem centralbankerne, der jo næsten er af komisk karakter. Det svarer til, at man siger til en ven: Jeg føler mig så nær beslægtet med dig og holder så meget af dig, at jeg, hvis du kan dokumentere, at du er fuldstændig bankerot, vil låne dig 25 øre. Det havde næsten været bedre at holde sig til den almindelige studentikose nordiske samhöringsfølelse, end at indgå en sådan aftale.

Det internationale betalingssystem er i den nuværende udformning meget sårbart for de spekulative kapitalbevægelser mellem de førende industrilande, selv om de omtalte bestræbelser, navnlig under Roosa's ledelse og i forbindelse med Per Jacobssons udvidelse af valutafondens støttemuligheder (*special borrowing arrangements*), er absolut konstruktive bidrag til en stabilisering; men den stadig større frihed i betalingsreglerne bevirker, at de potentielle korte kapitalbevægelser er enorme, og de bliver stadig større i forhold til de meget små stødpuder, man efterhånden har fået bygget ind.

Vi har været vant til, når vi skal vurdere, om valutaeserverne er adækvate, at sætte dem i forhold til den månedlige import eller den årlige import. Det er for et industriland ganske irrelevant. Man skal sætte dem i forhold til den samlede pengemængde både i sit eget land og i andre lande, men det er jo ikke særlig meget værd at beregne den slags forhold, fordi man ikke har nogen rigtig fornemmelse af, ja ikke nogen anelse om, hvor store kapitalbevægelserne kan blive.

Men det er i hvert fald givet, at dette at sætte dem i forhold til importen er en irrelevant beregning.

De praktiske muligheder

11. Det mest effektive — måske det eneste — modtræk mod uro om en førende valuta vil være, at andre centralbanker køber den pågældende valuta, men undlader at forlange den omvekslet til guld; det er helt klart, at opstår der uro, så må der være nogen, der kan købe det øgede udbud af den pågældende valuta.

Man kan sige, at det mindste krav, som kan stilles til en fornuftig handlemåde, må være, at valutafonden i givet fald kan erklære en valuta tabu for omveksling mod guld. Det er i virkeligheden det modsatte af det, man kalder scarce currency klausulen. Man kan kalde det superfluous currency klausulen. I det øjeblik, der bliver et tilstrækkeligt pres mod en valuta, og det kan siges med rimelig sikkerhed, at det har spekulativ karakter (der er som regel ikke nogen tvivl om, når det er tilfældet), så må valutafonden kunne erklære, at de centralbanker, der ifølge valutafondoverenskomstens regler er tvungne til at købe den pågældende valuta for at opretholde pariværdien af deres egen valuta, ikke kan forlange den omvekslet mod guld i den pågældende centralbank. En sådan taburegel må naturligvis være kombineret med en guldgaranti.

Det vil imidlertid være rimeligt at gå videre end en sådan taburegel, nemlig at søge guldmagien bekæmpet, og det kan man enten ved at udstede særlige værdipapirer mellem centralbankerne eller ved at give guldgarantier over for centralbankindsud hos andre centralbanker; men det er meget svært, fordi det er en prestigesag at have så meget guld som muligt. En valutas uangribelighed identificeres ofte med den mængde guld, der ligger i valutaeserven. Man har den tradition i centralbankerne, at jo mere guld man har, desto mere ligner man Cæsars hustru, som end ikke måtte være under mistanke.

Det er påvist i det foregående, at denne indstilling medfører, at centralbankerne i visse tilfælde skaber — og i hvert tilfælde fremmer — den stadig genopdukkende spekulation mod nøglevalutaerne. Man kan sådan set vende det om og sige, at de fuldt ud ligner Cæsars hustru på den måde, at de ikke elsker, men nøjes med at spekulere.

Hvis det irrationelle og overordentlig risikable træk i det internationale betalingssystem kunne elimineres eller neutraliseres, er der ikke tvivl om, at man kan få systemet til at løse de øvrige funktioner, herunder finansiering af en voksende verdenshandel, uden større vanskeligheder. Jeg behøver ikke at gå særlig dybt i dette spørgsmål, fordi finansiering af den internationale handel til syvende

og sidst er et spørgsmål om national valuta; det giver sig jo af sig selv, så længe der er tilstrækkelig intern likviditet, så kan handelen finansieres. Her er der tale om centralbankernes adfærd; det er det, der er det centrale.

Hvis det ikke lykkes at stabilisere betalingssystemet, er der en åbenbar risiko for, at vi en skønne dag kommer ud i en krise, der medfører drastiske restriktioner i den internationale handel og eventuel indførelse af frie valutakurser. Det er ikke, fordi jeg principielt synes, at frie valutakurser er vejen til undergang. Der kan siges en del for at indføre et system med frie valutakurser, men jeg tror ikke, der kan være tvivl om, at hvis man vil skabe et stabilt betalingssystem, så er frie valutakurser ikke særlig hensigtsmæssige; man vil jo under alle omstændigheder skulle have aftaler mellem nøglevalutaerne. Hvis man ikke har de aftaler, vil det blive et system, der meget let kan udsættes for spekulative bevægelser, og man må i hvert fald gennemtænke, efter hvilke retningslinier myndighederne i de forskellige lande skal indkøbe og handle med valuta. Man skulle nok ansætte eksperter i spekulation til at anbringe valutareserven.

Hvis man ønsker at bevare det frie handelssystem, er det, efter min opfattelse, nødvendigt at gøre en alvorlig indsats for at øge betalingssystemets stabilitet, og det er en central interesse også fra et nordisk synspunkt. Hvis man undtagelsesvis kunne enes om en fælles politik på det område, ville man formentlig som uengagerede lande kunne påregne en ikke ubetydelig lydhørhed i den internationale debat om disse spørgsmål.

Docent Assar Lindbeck:

Rubriken på professor Hoffmeyers anförande i dag var "Nordisk penning- och valutapolitik vid integration". Hoffmeyer koncentrerade sig på *en* aspekt av detta problem, nämligen på frågan om internationell likviditet. Som framgick av föredraget finns det en rad alternativa lösningar på problemet om internationell likviditet. Det är givetvis en politisk fråga vilken av dessa olika lösningar man vill förorda; man får väga de för- och nackdelar som i skilda avseenden är förknippade med de olika förslagen. Hoffmeyer gav också en rad synpunkter på dessa för- och nackdelar. Eftersom jag inte har mycket att tillägga beträffande Hoffmeyers problemställning har jag tänkt syssla med en annan aspekt på dagens ämne, nämligen med frågan hur en fortsatt internationell ekonomisk integration kan väntas påverka förutsättningarna för de nordiska ländernas penning- och valutapolitik, och närmast då hur möjligheterna att föra en självständig nationell penning- och valutapolitik påverkas. Liksom professor Dahmén i sitt inledningsanförande i dag, kommer jag då att med termen "ekonomisk integration" helt enkelt mena en fortsatt liberalisering av utlandstransaktionerna.

Fördelarna med en fortsatt liberalisering av utlandstransaktionerna anses

allmänt ligga på resursallokeringens område. Genom friare rörelser över gränserna för varor, produktionsfaktorer och kapital tror man sig få en arbetsfördelning mellan länderna, som bättre än för närvarande svarar mot de enskilda ländernas naturliga förutsättningar. Det är klart att dessa fördelar på resursallokeringens område måste vägas mot de nackdelar som kan uppstå i andra avseenden. Dessa nackdelar är mycket påtagliga just på penning- och valutapolitikens område — framförallt därigenom att ekonomisk integration kan leda till en begränsning i den nationella politikens möjligheter. Det är framförallt två typer av begränsningar, som jag tänkt uppehålla mig vid. Den ena är begränsningen i möjligheterna att uppnå interna ekonomisk-politiska mål, framförallt beträffande den ekonomiska stabiliteten, d. v. s. stabilt penningvärde och full sysselsättning. Den andra begränsningen ligger i den konflikt som kan uppstå mellan interna och externa målsättningar, framförallt mellan målsättningar beträffande intern och extern balans — m. a. o. mellan å ena sidan kravet på full sysselsättning och stabilt penningvärde och å andra sidan på balans i utrikestransaktionerna.

Om man går igenom olika faktorer som begränsar den nationella politikens möjligheter i dessa två avseenden, bör väl först konstateras att ett ökat utlandsberoende sannolikt medför en ökning i den marginella importbenägenheten. Detta betyder att det fordras starkare doser av intern ekonomisk politik för att uppnå en viss effekt på nationalinkomsten, eftersom den del av en inhemsk efterfrågeökning som läcker ut till utlandet via importen inte ger någon stimulans för det egna näringslivet. Vidare ökar kostnaden för en inhemsk expansionspolitik, i form av förlorad valutareserv, när den marginella importbenägenheten ökar. Vad man brukar kalla "det nationella utrymmet" för en intern stabiliseringspolitik sjunker alltså.

Härtill kommer naturligtvis på växelkurssidan en mängd bindningar, som kan tänkas ytterligare öka vid en fortsatt ekonomisk integration. Det är väl alldeles klart att möjligheterna för ett enskilt land, särskilt ett litet land, att avskärma sig från internationella prissvängningar, speciellt om de är starka, är mycket små om man inte har rätt att vidta växelkursförändringar. Vi har ett typiskt exempel i Korea-inflationen. Denna hade naturligtvis varit omöjlig att helt undvika även vid en skickligare ekonomisk politik — om man inte har rätt att vidta växelkursförändringar. Redan nu är möjligheterna ganska starkt beskurna till växelkursförändringar av detta slag, på grund av internationella överenskommelser. Vid en fortsatt internationell integration kan man väl vänta sig att denna bindning blir ännu starkare. Det kan nämnas att man inom EEC förbereder en övergång så småningom till fasta växelkurser mellan EEC-staterna.

Nu kan växelkurspolitiken naturligtvis också användas på ett annat sätt än för att avskärma internationella prISRörelser, nämligen för att klara betalningsbalansproblematiken. Här föreligger kanske något större möjligheter för självständiga åtgärder, eftersom de internationella organisationerna inte är lika negativt inställda till förändringar i växelkurserna för att klara "fundamentala" betalningsbalansproblem.

Det bör väl tilläggas att en ytterligare bindning av växelkurspolitiken skulle göra det svårare för ett enskilt land att driva en intern inflationspolitik i snabbare takt än omvärlden. Även detta innebär en starkare bindning av den egna politiken.

Också när det gäller räntepolitiken kan naturligtvis bindningarna väntas

öka vid en fortsatt ekonomisk integration. Problemet är här något annorlunda vid en restriktiv och vid en expansiv penningpolitik. Vid en räntehöjning, företagen för att uppnå restriktiva effekter på ekonomin, är problemet dels att inhemska företagare genom räntehöjningen (och kreditransonering) får större incitament att låna i utlandet, dels att utlandet får större incitament att låna till våra inhemska företagare. Detta beyder naturligtvis att myndigheternas försök att med kreditpolitikens hjälp uppnå restriktiva effekter i viss mån undergrävs. Vi har redan nu vissa erfarenheter av sådana problem, exempelvis i Sverige, där vi märkt dem inte minst på varukreditsidan. Under år 1961 t. ex., då vi hade en restriktiv penningpolitik inom landet, ökade handelskrediterna från utlandet med uppskattningsvis 500 miljoner kronor.

Problemet är något annorlunda vid en räntesänkning, vidtagen för att stimulera näringslivet vid en konjunkturavmattning. Svårigheten i detta fall är naturligtvis att räntesänkningen leder till kapitalutströmning och därmed sammanhängande svårigheter beträffande betalningsbalansen. USA:s erfarenheter under senare år är en slående illustration. Dessa konflikter mellan önskemålen om intern och extern balans kan väntas bli skärpta vid en liberalisering av kapitalrörelserna.

Nu konfronteras naturligtvis även andra penningpolitiska åtgärder än ränteförändringar med liknande problem — exempelvis likviditetskvoter och kassareservbestämmelser. Även vid en användning av dessa medel i restriktivt syfte kommer inhemska företag att få ökade incitament att låna i utlandet; däremot ökar inte incitamenten för utlandet att låna till oss, såvida inte även dessa åtgärder är förknippade med räntestegring.

För närvarande har vi vissa möjligheter att komma till rätta med dessa problem, nämligen genom valutaregleringen. Den gäller emellertid inte för varukrediterna, som dels fluktuerar mycket starkt konjunktorellt, dels förefaller att vara relativt räntekänsliga. Härtill kommer att vi under senare år, åtminstone i Sverige, tillämpat en ganska liberal tillståndsgivning för upplåning i utlandet. Det kan nämnas att under 1961 gavs tillstånd för upplåning i utlandet med 700 miljoner kronor, av vilka endast hälften kom att utnyttjas.

Vad som kan väntas hända vid en fortsatt liberalisering är i och för sig "bara" en gradförändring av problem, som vi redan nu upplever. Det kan tilläggas att de nordiska länderna knappast kan bli centrum för kapitalrörelser av den omfattning som gäller vissa utländska huvudstäder. Detta hindrar naturligtvis inte att även för oss problemen accentueras vid en fortsatt integration. För det första kommer ökningen av handelsvolymen att leda till att leverantörsförbindelserna över gränserna ökar, och därmed också möjligheterna att få kredit från företag och kreditinstitut i andra länder. Vidare kan man räkna med att den tendens som redan nu finns för internationella storföretag att bilda filialföretag i olika länder kommer att accentueras, vilket också professor Dahmén var inne på i inledningsanförandet i dag. Detta måste innebära att internationella företag vid en åtstramning av kreditpolitiken i vårt land har möjlighet att "skyffla över" likvida medel till sina filialer i vårt land, som då blir ganska oberoende av den interna kreditpolitiken. Vi har redan förut haft vissa problem med självfinansiering inom företagen, eftersom den höga självfinansieringsgraden minskar företagens känslighet för penningpolitiska åtgärder. Om vi får en ökad utveckling av internationella företag med filialer i olika länder, kan vi få ett system med internationell självfinansiering, som ytterligare skulle försvåra penningpolitikens utövning. Den fria etablerings-

rätten, som i viss mån är en riktpunkt i dagens integrationssträvanden, kan alltså ställa till med betydande besvärligheter på penningpolitikens område.

Jag kanske skulle tillägga, att detta naturligtvis inte är den viktigaste aspekten på den fria etableringsrätten. Det verkligt känsliga från politisk synpunkt ligger antagligen på maktplanet. Särskilt accentuerat är väl detta problem i ett litet land: det stora landet kan köpa upp mark, företag och naturtillgångar i det lilla landet, men det lilla landet kan endast i blygsam omfattning köpa upp egendom i det stora landet. Antag nu att det lilla landet vill behålla kontrollen över naturrikedomar, mark och företag. Vad har det för möjligheter? Kanske finns det inga andra effektiva metoder än socialisering av företag, mark och naturtillgångar, om man i denna situation verkligen vill hålla kontrollen kvar inom landet. Något paradoxalt kan en ökad liberalisering av utlandstransaktionerna kanske ge ökade argument åt den som är anhängare av socialisering.

Om det är riktigt att penningpolitiken får minskat svängrum uppstår givetvis ökade krav på finanspolitiken. Men även på finanspolitikens område kommer det naturligtvis att uppstå vissa begränsningar av möjligheterna, eftersom skatter och vissa andra finanspolitiska åtgärder påverkar relativa kostnader, priser och vinster i olika länder. Det förefaller emellertid som om vissa finanspolitiska åtgärder skulle kunna användas även vid en mycket långtgående ekonomisk integration. En investeringsavgift, som visat sig vara ett mycket användbart ekonomisk-politiskt instrument, har i princip ganska likartade verkningar som en räntehöjning. Däremot är verkningarna på betalningsbalansen i viss mån de motsatta. En räntehöjning, vidtagen för att dämpa inflationstrycket i landet, leder till kapitalinströmning till landet på grund av att avkastningen på finansiella placeringar ökar. En investeringsavgift, å andra sidan, leder till kapitalutströmning till andra länder, på grund av att avkastning på realkapital i det egna landet minskar utan att det sker någon motsvarande ökning av avkastningen på finansiella placeringar. Då skulle man, åtminstone i princip, kunna tänka sig att man som en restriktiv politik samtidigt vidtar en räntehöjning och en höjd investeringsavgift. Båda samverkar till att dämpa efterfrågan inom landet, men de får motsatt effekt på betalningsbalansen. Om man har tur, skulle verkningarna på betalningsbalansens saldo mer eller mindre kunna ta ut varandra.

Även när det gäller investeringsfonderna kommer det, såvitt jag förstår, fortfarande att finnas möjligheter till viss självständighet, eftersom beslut om frisläppning av investeringsfonder är knutna till krav på att man skall investera i det egna landet. Investeringsfonderna har visat sig vara en utmärkt innovation på det ekonomisk-politiska området. Metoden ligger någonstans på gränsen mellan penning- och finanspolitik.

När det gäller övriga skatter får man, som sagt, i rätt hög grad räkna med en ökad internationell bindning. Det betyder, såvitt jag förstår, att statsbudgetens *utgiftssida* får påta sig ett större ansvar än tidigare för stabiliseringspolitiken. Detta ligger i viss mån i linje med den utveckling som skett i Sverige under senare år, där variationer i statens och kommunernas utgifter, framförallt tidslokaliseringen av utgifterna, blivit ett alltmer använt instrument. Inte minst återspeglas detta i den expansion av arbetsmarknadspolitik, som varit ett karakteristiskt drag i utvecklingen av svensk ekonomisk politik under senare år. Det är klart att även på utgiftssidan kan en viss internationell bindning uppstå, bland annat därför att utgiftsexpansionen påverkar budgetbalansen.

Om det råder fria kapitalrörelser även för emissioner av statspapper har nämligen ett land möjlighet att bedriva en expansiv finanspolitik med ett budgetunderskott, som finansieras med upplåning i andra länder. Det är klart att detta inte alltid blir en populär åtgärd i andra länder.

Nu bör det väl i rättvisans namn sägas att en fortsatt internationell integration också kan förenkla stabiliseringspolitiken i vissa avseenden. Först och främst kan man räkna med att få en starkare synkronisering i tiden av konjunkturcyklarna, vilket betyder att samma typ av åtgärder i viss mån blir aktuella i flera olika länder. Om vi alla vidtar en höjning av ränta eller skatter blir problemen inte så allvarliga. Helt kan väl knappast problemet lösas av den ökade synkroniseringen. Synkroniseringen kan nämligen knappast bli perfekt, eftersom länderna har olika struktur. Härtill kommer att ambitionsgraden i de olika länderna skiljer sig. Vissa länder satsar hårdare på sysselsättningsidan, medan andra satsar hårdare på prisstabiliteten. Det finns alltså incitament för de olika länderna att bedriva något olika politik även i ett och samma konjunkturläge.

Ett annat avseende i vilket integrationsprocessen underlättar politiken är att det inte bara är vårt land som tvingas avstå från växelkursförändringar, tullar, importrestriktioner, ränteförändringar etc. utan även andra länder. Vi kommer att i mindre utsträckning än tidigare bli störda av de andra ländernas ekonomiska politik. Vi behöver då också i mindre utsträckning än tidigare vidtaga parerande åtgärder på grund av ekonomisk politik i andra länder. Vi kan knappast begära att andra länder skall avstå från att vidtaga åtgärder som stör oss och samtidigt själva förbehålla oss rätt att störa dem med just sådana åtgärder.

*

Problemen om verkningarna av en fortsatt liberalisering av utlandstransaktionerna, och möjligheten att bedriva en självständig penning- och valutapolitik, är ett ämnesområde som det är mycket svårt att säga något precist om, vilket väl redan framgått av mitt inlägg. Vad jag kunnat göra är bara att komma med några spridda funderingar i ämnet. Anknytningen till vad professor Hoffmeyer var inne på i sitt föredrag har kanske inte varit framträdande. Jag har valt att uppehålla mig vid problemet i vad mån en fortsatt internationell ekonomisk integrationsprocess medför bindningar för politiken. Även här kommer emellertid Hoffmeyers problemställning in. För att de olika länderna skall kunna bedriva en effektiv stabiliseringspolitik måste nämligen frågorna om de internationella krediterna, betalningarna och valutakriserna lösas. Om de inte löses finns det naturligtvis stor risk för att de olika länderna återfaller i tidigare, protektionistiskt inriktad politik. I stor utsträckning blir en lösning av de internationella betalningarnas och likviditetens problem därför avgörande för möjligheten att bedriva en nationell stabiliseringspolitik utan protektionistiska inslag.

Pol. lic. **Erkki Laatto**:

Jag skall först beröra några frågor, som har att göra med nordisk valuta- och penningpolitik vid integration och därefter i förbigående diskutera internationella likviditetsproblem. Diskussionerna om det nordiska samarbetet rörde sig särskilt i fjol i hög grad kring de problem, som Rom-avtalet skulle välla

de nordiska länderna vid en eventuell associering. Efter de Gaulle-manövern har man på nytt blivit intresserad av dessa frågor inom Efta. Bl. a. har man fäst uppmärksamhet vid hur de högst industrialiserade Efta-länderna — vilka i egenskap av exportörer av färdiga industrivaror relativt sett drar den största nyttan av att tullmurarna rivs ner — eventuellt kunde bistå mindre industrialiserade Efta-länder, i vilkas export de så gott som tullfria råvarorna spelar en större roll. Det är dock inte min avsikt att här gå in på dessa frågor. Jag skall istället i huvudsak ta upp några valuta- och penningpolitiska frågor, som varit aktuella i samband med diskussionerna rörande de nordiska ländernas förhållande till EEC.

Som bekant ålägger Rom-avtalet medlemsstaterna att under en övergångsperiod successivt avveckla restriktionerna för kapitalrörelser. De första liberaliseringsåtgärderna vidtogs redan för tre år sedan. För kapitaltransaktionerna tillämpar fyra av de fem nordiska länderna OECD-koden. Då den gemensamma marknadens kapital- och etableringsregler på enstaka viktiga områden går mycket längre än OECD:s liberaliseringskod, skulle en eventuell anslutning medföra betydande problem för de nordiska länderna. I fråga om de direkta investeringarna tar EEC-bestämmelserna sikte på att tillförsäkra enskilda och företag inom den gemensamma marknaden rätt att idka ekonomisk verksamhet i andra medlemsländer under samma förutsättningar som i sitt eget land. Eventuella skadeverkningar av en liberalisering av inkommande kapitalrörelser i samband med upphävande av diskriminerande koncessionsbestämmelser kunde kanske i någon mån motverkas genom vissa kontrollanordningar. Mera problematisk skulle emellertid situationen bli, om de utgående kapitalrörelserna skulle frigges. På samma sätt skulle en fullständig liberalisering av investeringar i värdepapper förorsaka betydande störningar på kapitalmarknaden och även ett tryck mot valutareserverna. Också eventuella förändringar i utländska och inhemska egendomsförhållanden kunde åstadkomma nationella problem. I ännu starkare grad än vid värdepappersinvesteringarna skulle utlänningars rätt att uppta lån i inhemska kreditinstitut och motsvarande rättigheter för landets egna medborgare att uppta lån i utlandet kunna leda till störningar på den nordiska kapitalmarknaden.

I detta sammanhang är det skäl att beröra en del penningpolitiska problem, som otvivelaktigt skulle uppstå, om kapitalrörelsen frigges. För att börja med räntepolitiken har en del länder de senaste åren råkat ut för det dilemma, att en räntepolitik, som tar hänsyn till den inhemska aktiviteten, samtidigt har medfört icke önskade kapitalrörelser i betalningsbalansen. Ett upphävande av valutakontrollen skulle troligen ytterligare accentuera detta problem. Å andra sidan skulle en liberalisering av värdepappersinvesteringarna antagligen leda till en enhetligare lång ränta. Men nu råder det ett nära samband mellan den långa och den korta räntan i de nordiska länderna. Man kan kanske säga, att det vore en stor fördel, om den korta räntan kunde fås att variera i de olika länderna. Därigenom kunde den påverka de kortsiktiga kapitalrörelserna och till en viss grad t. o. m. motverka tillfälliga svängningar.

Ett viktigt traditionellt led i penningpolitiken är regleringen av den totala likviditeten. Om emellertid bankerna och allmänheten får en möjlighet att öka sin likviditet med utlandets hjälp, minskas betydelsen av likviditetsregleringen avsevärt. På motsvarande sätt kunde en expansiv likviditetspolitik tänkas leda till investeringar i utlandet, och den önskade inverkan på den inhemska aktiviteten skulle utebli. Med hjälp av bestämmelserna rörande kre-

ditinstitutens kassareserver och likviditet kunde det visserligen fortfarande vara möjligt att påverka dispositionen av medlen, men det förefaller i varje fall klart, att utsikterna att påverka aktiviteten genom likviditetsreglering skulle bli betydligt mindre än tidigare.

Redan dessa exempel torde visa, att en integration eventuellt begränsar den ortodoxa penning- och likviditetspolitikens möjligheter och att behovet av mera nyanserade penningpolitiska medel tilltar i motsvarande mån. Man kunde säga, att valutaregleringen och etableringskontrollen är viktiga led i de nordiska ländernas ekonomiska politik. Skär man ned användningen av dessa medel i mer betydande grad, måste man ha tillgång till andra medel och speciellt då vissa icke diskriminerande direkta regleringar samt kanske också finanspolitiska medel.

Regleringen av kapitalrörelserna omfattar i själva verket ett urval av i hög grad selektiva ekonomisk-politiska medel. Om det vore nödvändigt att nå dessa valutapolitiska mål med mera allmänna medel, finnes självfallet alltid risken för icke önskade verkningar på övriga ekonomiska sektorer. Problemen skulle knappast kunna lösas annat än på internationell bas. Detta vore naturligtvis inte längre något specifikt nordiskt problem, även om man kan påstå, att det skulle framträda i särskilt accentuerad form i de nordiska länderna, vilka när allt kommer omkring befinner sig i rätt så olika utvecklingsskeden.

Ett gemensamt nordiskt problem värt att överväga är emellertid vilka allmänna, icke diskriminerande åtgärder som kunde ersätta valutaregleringen. Ett område där man kunde undersöka möjligheterna för samarbete är t. ex. lagstiftningen. Jag menar då närmast lagstiftningen rörande bank- och försäkringsväsendet, koncessionslagstiftningen o. s. v. En enhetlig nordisk lagstiftning kunde ha en viss betydelse om en samordning av motsvarande lagstiftning skulle bli aktuell i större sammanhang.

Den internationella guldhamstringen och valutaspekulationen, som professor Hoffmeyer ingående behandlade, tycks inte utgöra något speciellt nordiskt problem. Tvärtom visar statistiken, att de nordiska länderna bildar en statsgrupp, där guldets har en relativt liten betydelse för valutareserverna. Vid slutet av senaste år utgjorde guldets 24 procent av Sveriges reserv, för Finlands del var motsvarande procent 20, för Norge 11 och Island 3. De kortfristiga kapitalrörelserna hör inte heller till de allra största valutapolitiska problemen i Norden, och våra centralbanker bedriver inte spekulation i samma utsträckning som många andra länder.

Professor Hoffmeyers tema är: "varför inte helt enkelt säga att alla inbördes centralbankstillgodohavanden är guldgaranterade". De eventuella fördelarna och nackdelarna med en guldgaranterad dollar har livligt diskuterats. Professor Hoffmeyer föreslår såsom Haberler tidigare gjort, att "alla inbördes centralbankstillgodohavanden skulle vara guldgaranterade genom avtal mellan centralbankerna". Till detta förslag kan man med Rosas ord genmäla: "Those who have become enthusiastic proponents of guarantees seem sometimes to forget that the strength of the signature or any guarantee depends upon sustained confidence in the creditworthiness of the signer." Men vilken makt kunde plötsligt få olika länders centralbanker att tro, att det egna landets ekonomiska politik, den politik som centralbanken bara i begränsad utsträckning kan påverka, bedrivs på ett sådant sätt, att den inhemska prisnivån inte i längden skulle stiga mera än konkurrentländernas prisnivå. Hur kan man utesluta möjligheten av en relativ inflation, då den ekonomiska politiken också

har andra mål än prisstabilitet? Med andra ord: skulle inte lätt större vikt läggas vid den monetära disciplinen än vid elasticiteten? Också om det internationella betalningssystemet, som Hoffmeyer konstaterade, på relativt kort tid har kommit att likna det system, som rädde före första världskriget och på 20-talet, är det ändå knappast troligt, att de olika länderna också i sin interna ekonomiska politik skulle gå tillbaka till 20-talets målsättningar och de spelregler som gällde under guldmyntfotens tid.

Likviditetskrisen kan förmodligen inte övervinnas, om man inte kan frigöra sig från hela guldmagin, guldillusionen. Allra riktigast vore då förstås att få till stånd ett system, enligt vilket — om också till en början på en ad hoc-basis — länder med stora överskott kunde ställa sina överskott till under-skottsländernas förfogande utan guldklausuler och garantier. Från dylika ad hoc-arrangemang skulle man sedan kunna övergå till att gradvis automatisera förfarandet enligt Triffin-planen, Keynes-planen eller någon annan plan. Detta vore förmodligen enda sättet att småningom reducera guldets betydelse i likhet med vad som för länge sedan skett inom de enskilda ländernas interna betalningsrörelse. En lösning av det nuvarande dilemma kan antagligen nås bara genom ett väsentligt utvidgat och långt mera ingående ekonomisk-politiskt samarbete. Härvid borde kanske mycket klarare än tidigare anges vilka målsättningar som skall ha prioritet och vilken relativ vikt som skall läggas vid dem. Detta förutsätter eventuellt att målsättningar sådana som ekonomisk tillväxt, sysselsättning, prisstabilitet, kapitalexport till underutvecklade länder o. s. v. i större utsträckning än vad som varit fallet kvantitativt specificeras.

Professor Johan Vogt:

Da programmet for dette møte ble lagt i fjor høst var det en utbredt oppfatning — jeg delte den ikke selv — at Norge og Danmark om kort tid ville bli medlemmer av Europäische Wirtschafts-Gemeinschaft. Dette var også bakgrunnen for de foredragstitler som ble stilt på dagordenen. Jeg er glad for at dagens foredragsholder, professor Hoffmeyer, ikke har henholdt seg til den forededte tittel på sitt foredrag, men til de aktuelle spørsmålene.

Jeg står for min del i den gunstige stilling at jeg for to dager siden var med på en diskusjon om dette samme tema på et forskermøte i Marstrand, et møte mellom universitetslærere fra de nordiske land. Jeg hadde der selv som oppgave å innlede til diskusjon om dette tema, og vi hadde også en meget utbytterik debatt.

Det viste seg imidlertid der, hva som er bedrøvelig for meg å si som universitetsmann, men hva som sikkerlig ikke vil overraske men tvert i mot glede mange av dem som ikke er universitetslærere, at det var overmåte sterke motsetninger blant de tilstedeværende professorer og dosenter om de foreliggende problemene. Disse motsetninger gjaldt riktig nok ikke selve analysen av den foreliggende situasjon, men de forskjellige reformforslag som har vært fremlagt. Det er i og for seg også naturlig at det på dette område er tillatt å ha forskjellige meninger, til og med for professorer er dette et privilegium. Med hensyn til selve analysene var det derimot ikke noen uenighet. Man kan kanskje si at noen her vil legge en hovedvekt på ett forhold og andre på andre forhold. Professor Hoffmeyer har i sitt foredrag lagt en hovedvekt på de kort-siktige kapitalbevegelsene fra De forente stater til Europa. Jeg vil i den forbindelse reise spørsmålet om det ikke ville være hensiktsmessig om man fant

på noen nye ord i disse forbindelsene. Vi har på den ene side kortsiktige kapitalbevegelser fra Amerika til Europa ut fra ønsket om å få en høyere rente. Vi har på den annen side som motpost de økete europeiske valuta-reserver i Amerika, hva som også er en slags kortsiktig kapitalbevegelse, men et fenomen av en helt annen art. Hvis de kortsiktige kapitalplaseringer fra Amerika til Europa fortsatt vil komme til å stige år for år så vil de forøvrig også, selv om de formelt er kortsiktige, på en måte bli langsiktige og således mer og mer få karakter som en av de autonome postene som inngår i den totale balanse.

For min del vil jeg legge en hovedvekt på denne totale balanse. Det er her et fenomen som alle pengeeksperter og bankfolk er klar over, men som — etter hva jeg har erfart — ennå er nokså ukjente til og med for mange sosial-økonomer. Det gjelder de privilegier og de vanskeligheter som reserve-landene har, England tidligere og nå De forente stater. Et land som er reserveland for valutaplaseringer fra andre land, har det store privilegium at det har en slags ubegrenset kassekreditt i den øvrige verden, hva det også kan utnytte. La oss se på de to store eksemplene på dette. Under den annen verdenskrig kunne England ved hjelp av denne kassekreditt tillate seg en overmåte stor og for krigføringen meget nyttig mer-import. Den store sterling-gjeld har på den annen side etter krigen vært Englands hodepine og tvunget England til å føre en mer restriktiv politikk enn hva man der ellers ville ha gjort. Det som har skjedd i de siste ti—tolv årene er at De forente stater har hatt en tilsvarende kassekreditt i Europa, og brukt denne til militære utgifter, til utenlandshjelp og til langsiktige kapitalplaseringer med årlige beløp som har vært større enn de årlige eksportoverskudd. Amerika har derved tilført Europa og den øvrige verden en løpende dollar-strøm, som var til stor fordel for oss i årene fra 1950 til 1957, idet vi på denne måten fikk opparbeidet de valuta-reserver som vi ønsket å ha. Det var også disse økete valuta-reserver som ledet til at problemet om "dollar-knappheten" forsvant i året 1957. Men etter 1957, da vi har fått nok av valuta-reserver, så fortsetter disse amerikanske utbetalinger med en dollar-strøm, som fører til at våre valuta-reserver stiger og stiger med samme sum, bortsett fra hva som har vært tatt ut av gull fra Amerika.

Dette system har på en måte stillet De forente stater i en meget privilegert stilling. De vil også fortsatt stå i en privilegert stilling hvis de fortsatt kan foreta langsiktige kapitalbevegelser hos oss, mens motposten består i en tilsvarende øket valuta-reserve i De forente stater, til en lav rente. Det er i dette tilfelle vi selv som finansierer denne langsiktige kapitaleksport fra Amerika.

Av de mange reform-forslag som er fremlagt, er det to som jeg ikke vil oppta til debatt. De er for revolusjonære for meg. Men det er her tilstede representanter for begge disse forslagene. Det ene går ut på forhøyelse av prisen på gull. Det annet går ut på å gjennomføre et system med frie valuta-kurser og avskaffelse av alle valuta-reserver. De jeg vil tale om er følgende tre reformforslag:

1. Forslaget om gullklausul for alle valuta-reserver, et forslag som ble fremlagt av Haberler i 1960 og som professor Hoffmeyer nå har fremlagt påny.
2. Triffin-planen og
3. Stamp-planen.

På møtet i Marstrand fikk jeg et råd av professor Haavelmo, som jeg vil tillate meg å følge. Han fremholdt at hvis man vil debattere disse forskjellige

planene må man først stille seg spørsmålet, hva er det vi ønsker å oppnå? Det er tre forskjellige ting man kan ønske å oppnå. Man kan ønske å løse De forente staters besværligheter og gjøre det mulig for dette land å fortsette med stadig større og større dollars-utbetalinger uten at dette skal føre til noen nedskjæring av deres gullbeholdning. Man kan ennvidere ønske å få et incitament for hele den internasjonale handel, og man kan endelig, hvis man vil, stille seg som formål å finne muligheter for en øket hjelp til underutviklede land. Vi står i denne forbindelse nå overfor det paradoks at De forente stater, som har et nasjonalprodukt på mellom 550 og 600 milliarder dollars, ikke kan tillate seg å ha en kapitaleksport til underutviklede land på $\frac{1}{2}$ % av sitt nasjonalprodukt uten at dette skaffer dem valutasorger, forsåvidt de ikke har bundet sine bevilgninger til kjøp av amerikanske varer.

Professor Hoffmeyer har fremholdt at man bør innføre gullklausul for plaseringer i fremmede seddelbanker. Jeg var selv meget tiltalt av denne idé høsten 1960. Jeg har heller ikke nå noen innvendinger mot en slik ordning. Man kan imidlertid si at hvis den ble gjennomført, så ville det bety en hjelp til De forente stater til å fortsette med det nåværende system, med store amerikanske plaseringer i den øvrige verden på den ene side og vår opphopning av stadig større og større valutaer i Amerika. Det ble forøvrig fremholdt på Marstrandmøtet at en slik gullklausul ville bli mindre og mindre viktig, hvis utviklingen ville fortsette med det samme tempo som nå. Nå har vi en samlet valutareserve i Amerika på omkring 25 milliarder dollars, mens De forente stater har en gullbeholdning på 16 milliarder dollars. Hvis denne prosess skulle fortsett i ti—tyve år, så kan de kortsiktige plaseringer i Amerika vokse til la oss si 50—60 milliarder, med gullgaranti og en amerikansk gullbeholdning på fremdeles 16 milliarder. Det ble fremholdt at man i dette tilfelle ville ha grunn til stadig mindre og mindre tillit til denne garanti.

Professor Triffin har fremlagt de internasjonale reserveproblemer på en mere fullstendig og klarere måte enn noen annen, og har også mere enn noen annen bidratt til at disse problemene er kommet i en forgrunn i den internasjonale debatt. Det er imidlertid sterke institusjonelle krefter som stiller seg i veien for gjennomføring av hans planer. Det er derfor også lite sannsynlig at de, hva Triffin også selv har fremholdt, vil bli gjennomført, unntagen det skulle komme til en krisesituasjon som ville nødvendiggjøre en virkelig drastisk løsning.

Det er ikke noen egentlig reell forskjell mellom Triffin-planen og Stamp-planen, bortsett fra at Stamp-planen tar direkte sikte på hjelp til de underutviklede landene. Stamp har foreslått utstedelse av gullsertifikater til 3 milliarder dollars av Det internasjonale pengefond og utlån av disse midler gjennom Verdensbanken til de underutviklede land. Han er således meget beskjeden, for ikke å skremme verdens bankfolk, og taler vel derfor ikke om fremtiden. Jeg vil for min del si at hvis man kunne få en slik pengeskapning med gullsertifikater på 2 til 3 milliarder dollars om året, som strømmer som lån fra Verdensbanken til de underutviklede land og derfra som betalingsmidler til oss, så ville vi få et viktig incitament til øket produksjon i hele verden og i særdeleshet til full sysselsetting i England og Amerika. La oss forestille oss at der i løpet av ti år ble utstedt gullsertifikater for 20 til 30 milliarder dollars. Vi ville i dette tilfelle få en ny valutareserve, som er større en samtlige valutaer idag. Disse gullsertifikater ville ennvidere erstatte behovet for

ny gulltilførsel til monetære formål, og vi ville herved bli befridd for den belastning vi har under det nåværende system.

Jeg tror det er meget nyttig at disse problemene debatteres, selv om det vil ta lang tid før de er gjennomførbare.

Vicedirektør Svend Andersen:

Det er nu ikke spørsmålet om den højere guldpris, jeg skal gå ind på, men eftermiddagsmødets ordførende har syntes, at der burde lyde en røst fra centralbankside, idet centralbankerne i nogen grad var "the villains of the piece" i professor Hoffmeyers foredrag. Nu føler jeg mig ikke, selv om jeg er tilknyttet en centralbank, på nogen måde kaldet til at være advokat for de kontinental-europæiske centralbanker, som Hoffmeyer jo i særlig grad havde i tankerne, men alle anklagede har jo krav på en forsvarer i retten, og jeg synes måske nok, at Hoffmeyers fremstilling der var en lille smule ensidig i hvert fald for så vidt angår de seneste år. I årene op til 1960 eller 1961 var det vel rigtigt, at de kontinentale centralbanker, specielt i Frankrig og Tyskland, som nu for første gang i en lang årrække virkelig fik samlet store reserver sammen, nød at være ovenpå og nød at genopbygge guldreserver og måske næppe uden en vis skadefryd så på, at det nu var USA, der havde skoen på. Det var naturligvis ikke noget specielt centralbanksynspunkt, det var de nationale synspunkter i de pågældende lande, og de var vel menneskeligt forståelige, selv om de måske ikke var økonomisk rationelle.

Men fra omkring 1960—61 er situationen vel en anden; der har været vist villighed til at indgå i disse forskellige typer af kreditarrangementer, som Hoffmeyer omtalte, og som jo — hvad han også selv var inde på — ikke alle var helt så kortfristede som måske oprindeligt tænkt.

Jeg tror, at det er berettiget at sige, at der i de senere år har udviklet sig et relativt hæderligt samarbejde i den industrialiserede verden på dette felt, som i hvert fald i disse år, der unægtelig ikke har været uden "påfristninger", har formået at hindre, at det internationale valutasystem brød sammen til trods for de forskellige kriser, der har truet i horisonten.

Det var nu det ene. Dernæst: når søgelyset specielt blev rettet mod centralbankernes guldkøb, da er vi vel mange, som er enige i Hoffmeyers analyse på lang sigt med den konklusion, at det er ønskeligt at nå frem til en eller anden form for overnational centralbank, eller hvad man nu vil kalde dette tænkte fremtidssystem. Men vi må jo også erkende, at et sådant arrangement er så nøje sammenknyttet med den politiske udvikling, at tiden foreløbig ikke er moden, og at man derfor i hvert fald indtil videre må affinde sig med en fortsat udbygning af de eksisterende arrangementer af forskellig art. Her vil jeg gerne rent tentativt og for at tænke højt antyde en mulighed, som vist ikke blev nævnt af Hoffmeyer, men som måske i nogen grad kunne danne et alternativ eller supplement til de andre ting, nemlig muligheden af en overenskomst om ensartet guldandel i de forskellige centralbankers valuta-reserver. Det er vel nemlig ikke just dette, at gullet stadig spiller en rolle i det internationale betalingssystem, som giver anledning til kvalerne, men at det spiller en så forskellig rolle i de forskellige lande. Hvis der var en nogenlunde ensartet praksis på dette område, ville man jo ikke få så konvulsive virkninger af en forskydning i de forskellige landes reservepositioner — valutafremgang et sted, valutatilbagegang andetsteds. Man kunne tænke

sig, hvis man skulle filosofere lidt videre ad disse linjer, at man startede med en eller anden procent for guldets andel i valutareserve, som man så efter tid og behov og verdensøkonomiens udvikling kunne reducere, hvis det var fornødent. På den måde ville man altså gradvis få en mindre guldandel i reserve med et minimum af institutionalisering, og man ville opnå de samme fordele ved en sådan gradvis reduktion af guldandelen, som man ville få ved en opskrivning af guldprisen, uden at få de uheldige bivirkninger — hvis man kan nøjes med at kalde det bivirkninger — som stadige opskrivninger af guldprisen med dertil hørende spekulation o. s. v. ville føre med sig.

Ja, det kan jo kun blive til nogle spredte antegninger. Der var så megen rigdom at hente i Hoffmeyers foredrag, at man glæder sig til at læse det i sammenhæng og få tid til at fordøje det hele. Men hvis jeg må nævne endnu et par punkter, så vil jeg lige i tilknytning til, hvad også professor Vogt var inde på, sige, at jeg tror også, at de korte kapitalbevægelser fik tildelt en lovlig stor rolle i hvert fald i USA's problemstilling. Det er vel den langfristede kapitaleksport selv til industrialiserede lande, der er hovedårsagen til vanskelighederne, og de korte kapitalbevægelser er vel mere afledt af den latente mistillid til dollar'en, som det navnlig af de lange kapitalbevægelser fremkaldte underskud på basisbalancen giver anledning til. Det kræver naturligvis lidt nærmere talmæssig analyse, som der ikke er tid til i øjeblikket, om dette nu er helt rigtigt, men det er da i hvert fald den fornemmelse, man har. Hvis man skulle generalisere lidt over dette, så er det vel endvidere således, at USA's vanskeligheder med at fremme den økonomiske vækst i fornødent omfang i og for sig vel ikke skyldes vanskelighederne med betalingsbalancen. Noget sådant har vel i visse perioder været tilfældet i England, og vi har jo kendt det i Danmark naturligvis, men i USA er årsagsrækken vel ikke den, at det er betalingsbalancevanskelighederne, der lægger en dæmper på den økonomiske politik og dermed på den økonomiske vækst. Det er vel snarere sådan, at forskellige institutionelle bindinger i finanspolitikken sammen med psykologiske forhold og måske også realøkonomiske forhold fremkalder vanskeligheder ved at få en tilstrækkelig økonomisk vækst, og derfor giver den indenlandske investeringstilbøjelighed ikke tilstrækkelig afløb for den amerikanske opsparing. Som en følge heraf strømmer den lange kapital i vidt omfang til udlandet, og dette får så disse sekundære følgevirkninger med uro omkring dollar'en.

Endnu en enkelt bemærkning. Hoffmeyer strejfede det skandinaviske centralbankarrangement, som jo ikke fik nogen særdeles høj karakter ved eksamen, og det er vist meget forståeligt; arrangementet i sig selv var jo et såre beskedent forsøg. Det bør måske til centralbankernes forsvar siges, at det stærke ønske om at få det gennemført mindre var et centralbankønske end et fra politisk side fremkommet ønske eller krav. Selv med det lille forbehold, eller det store forbehold, der ligger deri, bør det dog siges, at arrangementet i al sin beskedenhed pådrog sig betydelig international opmærksomhed og vel så småt var med til at danne mønster for den udvikling af swap-arrangementer, som Hoffmeyer i øvrigt omtalte. Det er måske at være lidt for indbilske, men i hvert fald indgik det i hele den internationale diskussion om disse ting.

Til allersidst: det er naturligvis en frygtelig fristelse at være for godt tilfreds, men alligevel, man må vel erkende, at de fjorten år, der er gået siden den store devaluering i 1949, er gået forbavsende godt set ud fra de synspunkter på den internationale valutapolitik, som var Hoffmeyers ledetråd. Der

har naturligvis været kriser og vanskeligheder, men de er hver gang blevet overvundet. Når man tænker på, hvor hurtigt den retive stabilisering, der var opnået omkring midten af 1920-tallet, brød sammen, så er det dog helt fint, at man har klaret sig nu i fjorten år, og det er jo endnu ikke bevist, at vi ikke ved en fornuftig videreudvikling ad de sidste års baner, som langsomt kan lede hen i retning af de fremtidsmaal, vi er enige om, også skulle kunne holde balancen i de kommende år.

Professor Jørgen Gelting:

Et ganske kort spørgsmål vedrørende en tilsyneladende inkonsistens i professor Hoffmeyers udtalelser. På den ene side anførtes som en indvending mod en forhøjelse af guldprisen, at den i ubillig grad ville gavne de økonomisk stærkeste industrilande; på den anden side blev det senere sagt, at de industrielle lande formentlig ikke ville ændre deres politik som følge af en højere guldpris og den deraf følgende opskrivning af deres reserver. Jeg vil da spørge, hvordan det kan medføre en ubillig fordel for nogle lande, at guldprisen højes, hvis dette indgreb ikke fører til nogen ændring i deres økonomiske politik — eftersom sådanne fordele vel må komme derigennem, at de bliver i stand til at føre en anden politik? Jeg forstår det derfor således, at USA må danne en undtagelse. Den ventelige hovedvirkning af en forhøjelse af guldprisen må vel være, at USA bliver bedre i stand til og villigere til at føre en ekspansiv økonomisk politik. Der er det interessante ved den nuværende økonomiske situation, at fordi USA er et meget stort område, og fordi udbudselasticiteten er meget større i USA end i Vesteuropa, vil en amerikansk ekspansion antagelig føre til en forstærket fortsættelse af den ændring i forholdet mellem omkostningsniveauerne i USA og Vesteuropa, som allerede er i gang.

Ekon. lic. Per-Edvard Paul:

Jag vill först uppehålla mig vid Förenta Staternas svårigheter. Exportöverskottet täcker inte de utgifter USA har med hänsyn till omvärlden. Man frågar sig om det överhuvudtaget i detta nu på grund av kostnadsnivån alls finns några möjligheter för Förenta Staterna att kunna öka sitt exportöverskott, trots att kapaciteten i USA nu utnyttjas ganska illa. Arbetslösheten är skrämmande stor. Bland tonåringarna är var sjunde utan arbete, och inom en del negerområden är ända upp till 70 % av befolkningen arbetslös. För att råda bot på detta och få exporten och därmed sysselsättningen att stiga borde dollarn kanske nedskrivas i förhållande till andra valutor, eller m. a. o. dess pris sänkas i förhållande till guld.

En frågeställning som jag därefter vill övergå till, och som inte alls har behandlats i detta sammanhang, är östblocksstaternas roll i det internationella ekonomiska samarbetet särskilt med tanke på Sovjetunionen. Det är kanske inte allmänt känt att det också i Sovjetunionen under de senaste åren har uppträtt allt flera tecken på ökade liberala strömningar. Tidigare idkade östblocksstaterna endast bilateral handel med varandra, men nu har COMECON-organisationen möjliggjort ett multilateralt system, som är uppbyggt ungefär på samma sätt som EEC. Man har också allt större behov av västvaluta och västliga tillgodohavanden för handeln mellan östblocksländerna och västvärlden. Den sovjet-ryska statsbanken Gosbank har bland annat en stor filial, Narodny

Bank, i London, som vid flera tillfällen har höjt sitt aktiekapital och som omsätter stora dollarmängder för handeln bl. a. mellan Västvärlden och Sovjetunionen. Man lånar kortfristiga tillgodohavanden av varandra, och härvid är det ofta de amerikanska dotterbolagen som ställer dessa tillgodohavanden till förfogande. Så var särskilt fallet så länge räntefoten i Amerika var lägre än vad den nu är; den höjdes ju för en tid sedan med en halv procentenhet. Detta visar att intresset för ömsesidig handel och ömsesidiga krediter mellan öst och väst är större än vad man kanske i allmänhet föreställer sig. Denna utveckling borde också på allt sätt stimuleras. Därför tror jag inte att man tillsvidare borde försöka skapa något internationellt centralbanksystem, då detta, såsom läget nu är, knappast skulle stimulera handeln mellan öst och väst. Däremot tror jag att det skulle vara lyckligare, även om det verkar reaktionärt, att man först skulle gå in för en guldprishöjning som skulle stimulera handelsutbytet mellan öst och väst, och först senare eftersträva ett centralbankssystem omfattande hela världen.

En annan omständighet, som också bör nämnas, är det ekonomiska samarbete mellan öst och väst som redan kommit i gång och som är av större omfattning än vad man kanske anar. Ett exempel härpå är det italienska oljebolaget Eni, som för tillfället bygger raffinaderier i norra Afrika, i Algeriet, i Marocko och i Nigeria. Här sker ett intimt samarbete mellan tyskt kapital, italiensk arbetskraft och rysk olja som kommer att strömma till dessa raffinaderier via ledningen över Wien och Trieste. Sverige importerar för övrigt också 25 % av sitt oljebehov från Sovjetunionen. Det är den växande handeln mellan öst och väst som jag finner särskilt märklig och som på allt sätt också bör stimuleras i framtiden.

Först sedan de olika staterna har kunnat skaffa sig större valutatillgodohavanden tror jag att tiden är inne för att skapa den internationella centralbank vars uppgift är att upprätthålla stabilitet i valutasystemet. "Guldmagin" är givetvis ett uttryck för ett känslomässigt tänkande. "Guldmagin" har också här blivit hårt kritiserad från olika synpunkter, men vi får inte glömma, att den i alla fall har en stor psykologisk betydelse. Om guldets betydelse helt elimineras och ersätts med ett system enligt vilket en internationell instans bestämmer avräkningsenheter, är det tänkbart att inflationstendenserna också internationellt sett kunde få en ännu större styrka än vad nu är fallet. Så länge oupplysta politiker bestämmer i ekonomiska frågor tror jag, att vi har ett behov också av guldmagin. Magiska föreställningar kan nämligen också ha positiva verkningar i olika mänskliga sammanhang.

Professor Erik Hoffmeyer:

Man kan ikke sige, at der var stor uenighed om selve analysen, men naturligvis var der visse bemærkninger om dens relevans i forhold til titlen og også spørgsmål om den vægt, man skulle give de forskellige forslag. Jeg er enig med docent Lindbeck i, at en forøget liberalisering i al almindelighed, sådan som det blev defineret af professor Dahmen her i formiddag, giver en formindsket autonomi, men det er jo ikke noget, der i sig selv giver en formindsket frihed med hensyn til valutakursændringer. Man ved fra valutafonden, at de ændringer i valutakurser, som man har lyst til at gennemføre, ikke møder så forfærdelig stor modstand. Det er først, hvis man kommer ind i EEC, at det måske bliver vanskeligt, men det er klart, at problemstillingen

bliver den almindelige, som man fører i forbindelse med diskussionen om en almindelig udvikling i liberaliseringen. Mit synspunkt er, at den servo-mekanisme, som Haavelmo og Moe talte om på Marstrand, som udvikles nu, at den ikke er gennemtænkt, og at den har visse irrationelle elementer. Man får altså forøget afhængighed, og det, man skaber, er ikke ordentligt gennemtænkt. Det kan gerne være, at mine formuleringer var for polemiske — det skal jeg vende tilbage til i forbindelse med Svend Andersens bemærkninger — men det er altså kontrasten mellem den større afhængighed og det dårlige system, der er årsagen til, at vægten er blevet lagt så stærkt over på det internationale system.

Jeg har ikke så forfærdelig meget at sige til Laatto. Det var i virkeligheden det samme spørgsmål om bindinger og autonomi. Problemet er, om man får et rationelt system. Derimod var der måske nok lejlighed til lige at nævne spørgsmålet om guldgarantien, hvor Laatto citerede Roosa om, at den garanti ikke var så forfærdelig meget værd, idet det til syvende og sidst afhang af prisstigninger. Men det gør det jo ikke. Realiteten er, at når en centralbank ønsker at ligge med en vis del af sin valutabeholdning i guld, så er det fordi, den ikke tør tage den risiko, at den lider tab, hvis den valuta, som den ellers skulle have, bliver devalueret. Det er fælles for de store landes centralbanker, og heri går Amerika og England jo i spidsen. Det er ikke noget specielt for de europæiske centralbanker, men det er ikke rigtigt at sige, at det har noget med prisstigninger at gøre. Roosa's udtalelse i sin tid er blevet citeret en del, men den har ikke rigtig noget indhold. Man vil have en garanti mod, at U.S.A. forhøjer guldprisen og derefter lader de kortfristede tilgodehavender beholde deres værdier, altså ikke skriver dem op i samme forhold, som guldprisen bliver forhøjet. Det er kun det spørgsmål, det drejer sig om; det forplumrer efter mit skøn diskussionen at begynde at tale om relative prisændringer.

Til professor Vogt vil jeg også kun sige ganske få ting. Vi var stort set enige. Det var vist professor Vogt, der henviste til Haavelmo's spørgsmål om, hvad det var, man egentlig ønskede. Jeg mener, at den servo-mekanisme, man skaber, er irrationel, man har ikke gennemtænkt det ordentligt; på den anden side er det klart, at man kommer ind i vanskelige problemer, som jeg ikke har taget op, hvis man indfører så stor en elasticitet i systemet, at ethvert underskud bliver opfanget så at sige automatisk af andre centralbanker. Så kan man sige, at man åbner ubegrænsede kassakreditter for U.S.A. og England til, som de Gaulle eller andre siger, at købe den øvrige verden op og få høj rente af de direkte investeringer og så betale næsten intet for kassekreditten. Den slags argumenter har man jo hørt før, og det er klart, at hvis man laver et system, skal det ikke være af en sådan karakter, at det giver ubegrænset kassekredit. Det ville der ikke være menig i, det ville være at falde i den anden grøft. Derved kommer jeg også til direktør Svend Andersens indvendinger om spørgsmålet om de korte og de lange kapitalbevægelser. Det, der er sket i de sidste år, er jo, at man igennem et årti har sagt til U.S.A. ved alle mulige forhandlinger, at nu vil vi ikke mere have fattighjælp, nu vil vi have en regulær kapitaleksport fra U.S.A., og vi ønsker, at U.S.A. forøger sin import. Så reducerer U.S.A. sin toldbeskyttelse, hvad de faktisk har gjort, og animerer til langfristet kapitaleksport. Den øvrige verden sender brochurer til Amerika, der siger, at vi gerne vil have kapital og know how herover, fordi vi gerne vil vokse stærkere. Så kommer der nogle år — der

er jo ingen, der siger, det varer ved — hvor U.S.A.'s overskud af forskellige grunde bliver overkompenseret, og der bliver uro om dollar'en. Så siger man straks, at nu må U.S.A. reducere sin langfristede kapitaleksport, men der er jo ikke ret megen ræson i først at starte en politik, som dog kræver megen forberedelse, hvor man ønsker at få navnlig direkte investeringer fra U.S.A., og så komme nogle år efter, hvor man har et monetært overskud over for U.S.A., og sige, at det jo er klart, det er urimeligt, at U.S.A. eksporterer så megen kapital og forøger de direkte investeringer så meget. Den slags ting kan man ikke lave om pludselig, og der er heller ingen grund til at tro, at det, man er inde i for øjeblikket, varer ved i mange år; der er lidt urimeligt i sådanne standpunkter. Det burde være udtryk for en grundlig gennemtænkt stillingtagen, som ikke laves om bare fordi, der kommer forstyrrelser af irrationel karakter.

Till direktør Svend Andersen vil jeg i øvrigt sige, at det selvfølgelig var rigtigt, at min formulering på nogle punkter var skarp, men den er i og for sig ikke vendt mod centralbankerne i Europa; U.S.A. er jo det land, der for øjeblikket trænger til støtte, men netop kun for øjeblikket. Det kan ske for et andet land om nogle år. Det er guldmagien, jeg er ude efter. Den oprettholdes naturligvis af centralbankerne, navnlig de centraleuropæiske, men også U.S.A. og England, men ikke de nordiske lande. Mit synspunkt er, at så længe man ikke kan få en garanti, så er det sådan set rationelt for det enkelte land at opføre sig på den måde. Der er jo ingen grund til, at Frankrig eller Tyskland eller Holland skulle tage nogen risiko for, at amerikanerne ensidigt nedskærer dollar'en. Det har jeg i og for sig ikke kritiseret, men systemet er irrationelt, og det burde føre til, at man lavede aftaler, som gjorde systemet mere rationelt. Jeg har beskrevet de forskellige ting, der allerede er gjort, men jeg mener altså ikke, det er nok. Det er jo navnlig de aftaler, som Roosa har truffet med de andre centralbanker, der er det vigtigste. Paris-klubbens aftaler virker som et tungt maskineri.

Det blev sagt, at man også kunne foreslå, at guldandelen blev nedsat. Det er jo netop det, der var ideen i f. eks. Posthuma-planen, eller det, som Lutz har foreslået. Man formindsker guldmagien, men mit synspunkt er stadig, at der så må gives en garanti imod, at en ensidig nedskrivning af et eller andet tilgodehavende må undgås. Jeg tror, det er en forudsætning for at blive enige om at nedsætte guldandelen, og det er i og for sig det, mit argument har været, at det er den eneste rationelle måde at gøre det på. Jeg synes heller ikke, man kan sige, de forløbne år giver anledning til optimisme. I 20'erne havde vi flere kriser, navnlig præget af depression af forskellig art, i de forskellige lande og manglende politisk stabilitet. Da holdt systemet altså en 13—14 år eller hvor meget, man nu vil sige, det holdt efter den første verdenskrig. Efter den anden verdenskrig har vi af forskellige grunde, bl. a. den stærke politiske spænding, haft højkonjunktur — oprustningen har vel spillet en betydelig rolle for i hvert fald den amerikanske konjunktur og også for visse europæiske lande, så jeg synes slet ikke, man kan sammenligne 20'erne med disse år. Hvis vi kommer ind i noget i retning af en depression, som er noget større end det, vi har oplevet i de seneste år, så tror jeg, det bliver meget vanskeligt at klare det internationale betalingssystemets stabilitet, medmindre man har en eller anden garanti. Det er rigtigt, at nogle af de centraleuropæiske centralbanker måske ikke — altså i deres udtalelser — er så udfordrende, som de var for nogle år siden, men jeg tror da ikke, at deres guldandel frivilligt

er gået ned her i den seneste tid; ingen af de tal, jeg har set, tyder på, at de i væsentlig grad har nedbragt den procent, som guldets andrager i deres samlede valutaeserver brutto.

Så var der professor Gelting, som ville sikre sig, om der var noget, som var smuttet for mig. Det var der sådan set ikke, for jeg har tænkt de to ting igennem; det første, om det vil være til gavn for nogle store industrilande, men ikke ændre deres politik; der tænker jeg navnlig på de ret stærke følelsesmæssige divergenser, der opstod mellem sterling-området og England efter devalueringen i 1949, hvor man anførte, at sterling-områdets lande holder deres reserver i sterling, og når England devaluerer over for dollar'en, går det ikke noget videre ud over Englands valutaeserver (der helt er anbragt i guld), hvorimod New Zealand, Australien, Indien o. s. v., som i forvejen har ydet meget store bidrag til den engelske krigsførelse under den anden verdenskrig, ikke får nogen opskrivning af deres sterlingbeholdninger. Det var det, jeg tænkte på; den slags animositet kommer meget let frem. Hvis det gjaldt Danmark, ville man jo også sige, hvis der skete en devaluering over for dollar'en, hvorfor i alverden har myndighederne ikke — altså her Nationalbanken — sørget for at have en større del af sin valutaeserve i guld. Det var det, jeg først og fremmest havde i tankerne; desuden mener jeg, det er rigtigt at sige, at for lande som Tyskland, Frankrig, Holland og Belgien vil det ikke spille nogen videre rolle for deres økonomiske politik, om de fik forøget deres valutaeserver med 50%, men selvfølgelig kommer de op på 100 eller 200%, er det rigtigt. For England er det knap så rigtigt, og for U.S.A. skulle man måske nok tage et forbehold, fordi den amerikanske økonomiske politik nok er mere præget af betalingsbalancen, end den har været for 5 år siden, men jeg vil dog sige, at det er ikke mit indtryk, at der vil ske nogen væsentlig ændring af U.S.A.'s politik, hvis man skrev guldprisen i vejret. Nu er det jo klart, at skriver man den op med 1000% eller 2000%, så ville der nok ske noget, men hvis man skal tage noget, der ligger inden for rimelige muligheder, så er det vel noget i retning af 30% eller måske mellem 25 og 50%, og det, tror jeg, ikke vil betyde noget.