

# Betalnings- obalans och utrikeshandel

Av Gunnar Eliasson

Den finansiella funktion, som har fått högsta aktualitet inför 70-talet är det internationella betalningssystemet. Den andra hälften av 60-talet har karakteriserats av en serie störningar på valutamarknaderna, som i flera fall lett till nödvändiga växelkursjusteringar. Obalansen i de utrikes betalningarna under 1969 och 1970 har praktiskt taget helt bundit upp den ekonomiska politiken i flertalet västeuropeiska länder — inte minst i Sverige — i ett enda syfte, nämligen att balansera de impulser som via den internationella kreditförmedlingen träffat det enskilda landets ekonomi. Jag skall här försöka att lyfta fram några av de mekanismer, som kan ha spelat en viktig roll för Sveriges del och peka på vissa möjliga reala konsekvenser för framtiden. Ett av mina argument är att Sveriges valutaproblem under 1969 och 1970 inte alls är särskilt förvånande om man tänker efter, vilket med fördel kunde ha gjorts för länge sedan.

Vi har i Sverige under 60-talet upplevt en stadigt försämrad bytesbalans. Underskotten har successivt blivit både mer frekventa och större. Orsaken till att valutareserven trots detta kunnat bibehållas på en någorlunda konstant absolut nivå, har varit en kompenserande utveckling på kapitalbalansen. Sveriges skuldsättning utomlands har ökat. En ökad skuldsättning utomlands — speciellt om den består av kortfristiga, snabbt roterande kommersiella krediter — innebär samtidigt en ökad instabilitet i våra finansiella relationer med omvärlden. Möjligheterna till spekulation mot kronan ökar och under år 1969 fungerade inte heller denna kompensationsmekanism. Kapitalbalans-nettot bytte plötsligt tecken samtidigt som bytesbalansen registrerade ett rekordartat underskott. Resultatet blev en dränering av Sveriges valutareserv med en tredjedel, ett valutautflöde som under några vårmånader 1969 antog synnerligen dramatiska former.

## ● Vilka faktorer bestämmer export- och importutvecklingen?

I en intressant artikel av Houthakker och Magee (Income and Price Elasticities in World Trade, *The Review of Economics and Statistics*, May 1969) redovisas en serie beräkningar över utrikeshandelns struktur i olika länder under perioden 1951—1966. Syftet är att mäta exportens och importens känslighet för efterfrågeförändringar av olika slag (inkomster, priser). Även om man enbart behandlar *varuhandelns* bestämningsfaktorer så är dock bakgrundsproblemet hela tiden balansen i de utrikes betalningarna. Man låser sig från början till sk konstantelastiska efterfrågefunktioner, vilket innebär ett antagande att kvoten mellan den procentuella efterfrågeförändringen och den motsvarande reaktionen i exporten eller importen (mätt i procent) alltid är konstant.

Vid analysen av faktorerna bakom exportutvecklingen har man lagt ner mycken möda på att finna någorlunda relevanta uttryck för de inkomster som för varje land skapar utländsk efterfrågan på exportindustriernas produkter. Vad man gjort är i stort sett att låta efterfrågan i varje land som något land exporterar till uttryckas av detta lands bruttonationalprodukt. Dessa efterfrågekomponenter har sedan vägts samman med exportandelen på respektive land år 1969.

Exportprisutvecklingen har beräknats på motsvarande sätt. Detta är i själva verket en ofantlig beräkningsuppgift om man betänker att den utförts för 15 länder. På importsidan är mätsvårigheterna mindre och man har här nöjt sig med att använda bruttonationalprodukten och importprisindex som förklaringsfaktorer. Greppet är högst traditionellt rent metodologiskt men studien innebär en arbetsmässig insats av stort format, som är mycket välkommen

med tanke på att så litet tidigare presterats på detta område. Resultaten är slående.

## ● En internationell jämförelse

För Japan noterar man en inkomstelasticitet för exporten, som är nästan *tre gånger* så stor som motsvarande elasticitet på importsidan. Tolkningen blir att ju kraftigare den internationella och den inhemska efterfrågetillväxten är desto bättre har handelsbalansen utvecklats sig under efterkrigstiden.

Resultatet för Storbritannien är det omvända. Den beräknade inkomstelasticiteten på exportsidan är mycket låg (0,9 jämfört med Japans 3,6). Samtidigt är importelasticiteten dubbelt så hög som exportelasticiteten. Konklusionen är uppenbar och illustrerar på ett utmärkt sätt en sida av den engelska ekonomins dilemma. Under den studerade efterkrigsperioden (1951—1966) har den engelska ekonomin tenderat att råka ut för en akut betalningskris så snart den inhemska tillväxttakten i efterfrågan kommit att överstiga ett visst kritiskt och inte särskilt högt värde. Den engelska handelsbalansen har balanserats bäst när den internationella konjunkturen och exportefterfrågan varit goda och den inhemska efterfrågeutvecklingen och tillväxten hållits nere på en betryggande *låg* nivå. Med tanke på att pundet dessutom — åtminstone tidigare — varit en internationell reservvaluta är det inte svårt att förstå vilken ond cirkel den engelska ekonomin befunnit sig och fortfarande befinner sig i.

Vår utrikeshandelsstruktur på varusidan har, enl H:s och M:s beräkningar, under den studerade perioden legat någonstans mitt emellan Japans och Englands. Den beräknade inkomstelasticiteten på exportsidan ligger på 1,8 och på importsidan på 1,4. Detta innebär i stort sett följande. När den internationella och den inhemska efterfrå-

gan förändrats i positiv riktning i ungefär samma takt har handelsbalansen förbättrats något. Ju högre tillväxttakt desto bättre för handelsbalansen. Den inhemska efterfrågan har — tvärtemot vad som gällt för England — till och med kunnat växa något snabbare än den internationella efterfrågan utan att handelsbalansen försämrats.

Man kan i dessa resultat också finna en förklaring till handelsbalansens typiska konjunkturmönster. Om den internationella efterfrågeutvecklingen "leder" före den inhemska konjunkturen kommer handelsbalansen att förbättras *mycket* kraftigt under konjunkturuppgångens inledningsskede. En stagnation inträffar under uppsvingets slutskede, när den inhemska efterfrågan kommer i kapp även om exportkonjunkturen fortsätter i oförminskad takt. Om dessutom den internationella efterfrågan mattas av samtidigt som den inhemska konjunkturuppgången "släpar efter" i tiden får man ett kraftigt bakslag i handelsbalansen. Detta var vad som inträffade 1965/66 och blir fallet sannolikt även för år 1970/71.

### ● England—Sverige

H:s och M:s analys är emellertid alltför mekanisk och utgör egentligen endast en beskrivning av vad som inträffat under den studerade perioden. Det är lätt att föreställa sig vilka deprimerade stämningar som skulle sprida sig bland ansvariga myndigheter i Storbritannien om man utan vidare accepterade de gjorda uppskattningarna som relevanta även för 70-talet. Hela den långsiktiga ekonomiska politiken i England har just gått ut på att förändra de "konstanta" export- och importelasticiteterna på sådant sätt att man skall kunna tillåta ekonomin att växa utan att samtidigt få betalningsbalansproblem — även om man inte lyckats särskilt väl på den punkten. Och i Sverige skulle vi i lugn och ro kunna bida tiden an

och vänta oss att vår betalningsobalans i dag automatiskt rättades till om något år. Jag vill inte gå i god för att detta är det rätta ekonomisk-politiska greppet idag, speciellt som många tecken tyder på att vår utrikes handelsstruktur idag mer liknar den beskrivning av England, som nyss givits än vad H:s och M:s siffror för Sverige vill antyda.

### ● Turism också import

För det första tyder handelsbalansens utveckling på att export- och importelasticiteterna förändrats till det sämre för Sveriges del under 60-talet. För det andra omfattar handelsbalansen ej en relevant definition av importen. En allt större och större andel av vår import för konsumtion har under 60-talet hamnat under bytesbalansens tjänstenetto. Resekonsumtionen (turism) är det mest framträdande exemplet. Denna utveckling ger ytterligare tyngd åt mitt resonemang eftersom det är den totala utrikeshandeln av varor *och tjänster*, som har betydelse för vår betalningsposition. Det är alltså bytesbalansens utveckling som är den centrala indikatorn på vår utrikeshandels utveckling, inte handelsbalansen.

För det tredje missar man med s k "konstantelastiska" export- och importfunktioner inte bara långsiktiga trender i de som konstanter låsta faktorerna. I de enkla "modeller" som H och M använder sig av måste en uppluckring av tex handelshinder (tullar etc) visa sig som förändringar i de "konstanta" elasticiteterna. Det förefaller vidare högst sannolikt att Japans gynnsamma värden direkt återspeglar detta lands aggressiva exportpolitik från en ekonomi väl skyddad av allehanda selektiva importhinder. Om detta är en riktig tolkning skulle ett slopande av importhindren innebära en höjning av importelasticiteten för Japans del.

## ● Export och import hänger samman

För det fjärde lyckas man inte heller fånga upp effekterna på handelsbalansen av konjunkturella variationer i elasticitetskoefficienterna. Dessa variationer bör ha en tendens att förstärka instabiliteten i såväl handelsbalansens som bytesbalansens utveckling. Till detta kommer att den starka bindningen mellan export och import i det närmaste helt försummas. Exporten har normalt ett stort importinnehåll i form av råvaror och industriella mellanprodukter, någonting som jag redan belyst i en artikel i föregående nummer av denna tidskrift. Ju mer internationaliserad företagarverksamheten blir desto mer markerade kommer också olika former av integrationshandel (underleveranser) mellan företagens egna produktionsenheter i utlandet och andra utländska företag att bli.

Slutligen gäller att H:s och M:s analys är alldeles för koncentrerad till varuleveranser mellan länderna för att mer än till en del kunna illustrera ett lands betalningsmekanism. Man förbigår i det närmaste helt det faktum att export- och importbetalningar endast i sällsynta undantagsfall sker kontant. Det är betalningsströmmarna över Sveriges gränser, ej varuströmmarna, som slutligen påverkar betalningsbalansen. På

**Tabell 1. Investeringsvarornas procentuella andel av totala exporten resp totala importen**

	1959—63	1964—68
Export	15,6	18,4
Import	14,6	15,9

exkl fartyg, flygplan och vapen. Avgränsningen mellan investeringsvaror och andra varor är identisk på export- och importsidan.

Källor: SOS Utrikeshandelsstatistiken 1960—68 samt Konjunkturläget

denna punkt har inte obetydliga strukturella förskjutningar inträffat under efterkrigstiden såväl i Sverige som utomlands.

## ● Betalningarna dröjer längst för exporten

Praktiskt taget all handel över gränserna är förenad med olika former av kreditgivning som ger tidsförskjutningar mellan leveranser och betalningar. Det rör sig vanligtvis om relativt korta betalningsfrister. Normalt är betalningstiderna längre vid export- än vid importaffärer. I en studie som utförts för vårt land (Grassman: A note on leads and lags in Sweden's Foreign Trade Payments. *The Swedish Journal of Economics*, Jan 1970) framkom att det rörde sig om mellan 2 och 3 månader respektive något under 2 månader. Detta i sin tur innebär att om vi är intresserade av det netto in- eller utflöde av valutor som följer på förändringar i handelsbalansen, så kommer vi att registrera en något ofördelaktigare position för Sveriges del än vad de beräknade import- och exportelasticiteterna anger. Detta beror på att betalningarna från exporten flyter in långsammare än utbetalningarna för importen lämnar landet och att en expansion av utrikeshandeln normalt innebär en automatisk kapitalexport via handelskreditgivningen.

Det finns flera faktorer som talar för att just betalningsfristerna på import- och exportsidan under senare år utvecklats ofördelaktigt för Sveriges del. Investeringsvarornas andel i Sveriges utrikeshandel har successivt ökat under 60-talet. Detta gäller både export- och importsidan (se tabell 1) men tendensen är kraftigast markerad på exportsidan. Detta är självfallet ett karakteristiskt drag för ett högindustrialiserat land som Sverige. Det normala förhållandet är dock att den långfristiga handelskreditgivningen framför allt gäller investerings-

**Tabell 2. Relationen mellan industrins utlandsfordringar resp skulder och omsättning, procent för 3-års perioder**

	1956—58	1961—63	1964—66	1967—69
Fordringar	6,1	7,7	9,3	10,6
Skulder	4,1	5,0	5,6	6,3
Fordringar netto	2,0	2,7	3,7	4,3

**Anm.** Tillgången på statistik har ej medgivit att kreditförhållandena relaterats till export respektive importleveranser

**Källor** SOS Företagen, tryckta och otryckta källor från SCB samt Thora Nilsson: De utländska handelskrediterna, stencilrapport från Konjunkturinstitutet 1960

varor medan betalningsterminerna normalt bör vara betydligt kortare på konsumtionsvarusidan och även för råvaror. Om vi i importbegreppet — vilket borde vara naturligt — även inkluderar turistresor och andra tjänster, blir denna tendens ännu mer markerad.

#### ● Japanska räntesubventioner

I samma riktning verkar den ökade betydelse, som just handelskreditgivningen fått som konkurrensmedel på exportmarknaderna. Långfristiga och fördelaktiga exportkrediter (d v s till låga räntesatser) innebär i själva verket en prisreduktion för exporten. Det händer ofta att exportören måste refinansiera sin kreditgivning till högre räntor än utlåningsräntan och på detta sätt gör en förlust på själva kreditrörelsen. Inte minst det faktum att flera stora exportländer (Japan utgör här det framträdande exemplet) direkt subventionerar sina exportindustrier med "billiga" refinansieringslån har bidragit till en påtaglig förlängning av betalningstiderna för industriexporten. Resultatet har blivit en högst alarmerande ökning av utestående handelsfordringar och skulder i världshandeln, en ökning som gått betydligt snabbare än den för själva varuhandeln.

#### ● Betalningstidernas utveckling under 60-talet

Kvoten mellan utestående utlandsfordringar och företagets omsättning utgör en grov indikator på betalningsterminernas utveckling över tiden vid exportaffärer. Vi har genom en serie, ibland något vågade, kalkyler från flera publicerade och opublicerade källor lyckats sammanställa en statistikserie för 60-talet med dessa kvoter. En motsvarande beräkning har också gjorts för industrins kommersiella upplåning utomlands, även om det här är något oklart vad kvoten egentligen mäter. Medeltal för treårsperioder presenteras i tabell 2. Det är dock viktigt att komma ihåg att uppgifterna gäller industriföretagens *direkta* kreditposition gentemot utlandet. I den mån någon mellanhand (exportör eller importör) övertagit denna funktion återges detta ej av statistiken. Man vet tex att denna mellanhandsfunktion är mer betydelsefull i importledet än i exportledet. Trots dessa reservationer kan man våga dra den slutsatsen att tabell 2 väl illustrerar det faktum att industrin sedd isolerad utgör en kapital-exportör och att denna kommersiella kreditgivning till utlandet normalt kommer att öka i takt med varuhandelns tillväxt, även

om betalningspraxis (kredittidernas längd) *ej förändras*. Tabellen ger även en relativt klar antydning om att betalningstiderna under 60-talet förlängts på export- (fordrings-) sidan, ett förhållande som ytterligare understryker industrins roll av kapitalexportör. Denna slutsats ändras ej av det faktum att svensk industriexport vuxit snabbare än industrins omsättning. För de år en någorlunda jämförande beräkning kan göras, nämligen åren 1961—63 till 1967—68, har kvoten mellan utländska handelsfordringar och exportvärdet stigit från 35 till 39 procent.

Eftersom de enskilda exportörerna själva normalt ej har kontroll över betalningspraxis på världsmarknaderna, är det lätt att förstå, att betydande finansieringsproblem uppstår för vissa företag och branscher. Varven och några av våra tunga kapitalvaruproducenter utgör exempel på detta. Frågan är om detta problem fått den uppmärksamhet det förtjänar med tanke på den utveckling man kan vänta sig i framtiden och de konsekvenser för svensk exportindustri som kan följa, om företagen av brist på finansiella resurser tvingas bort från viktiga exportmarknader.

Om man betänker att industrins omsättning 1967 uppgick till 83 miljarder kronor är det också lätt att förstå, att det rör sig om stora belopp som omsätts mycket hastigt. Små förändringar i betalningsterminerna kan få både kraftiga och snabba återverkningar på den kommersiella kreditpositionen mellan Sverige och utlandet och följaktligen även på valutainflödet.

### ● De löpande betalningarna

I en värld där olika nationer försöker föra sin egen speciella ekonomiska politik — särskilt vad gäller kreditpolitiken — kommer det ofta att uppstå situationer då det blir fördelaktigt att på olika sätt variera betalningspraxis för export- och importaffä-

rer. Om det internationella ränteläget justeras uppåt tillräckligt kraftigt utan att det inhemska tillåts följa med kommer det att bli fördelaktigt att förlänga kreditperioderna på exportsidan (mot ränteersättning) och vice versa på importsidan. Resultatet blir en ökad kapitalexport som hamnar under någon av de ospecificerade korrigeringsposterna på betalningsbalansen.

Konsekvenserna blir likartade när någon valuta utsätts för spekulation inför en förväntad växelkursjustering även om betydelsen av olika kontraktsvalutor (dollar, tyska mark, kronor etc) i utrikeshandeln avgör vilka återverkningarna blir på ett speciellt lands valutaposition. Förväntningarna om en revalvering av den tyska marken under 1969 bör därför ha stimulerat svenska importörer att skynda på sina betalningar i denna valuta.

Vi vet också att möjligheterna att på kort sikt åstadkomma förändringar i betalningsterminerna är små på exportsidan men betydande på importsidan. Detta beror på att betalningsarrangemangen i svensk utrikeshandel till betydande del är typen "öppna fordringar", vilket innebär att initiativet till kortsiktiga avvikelser från etablerad betalningspraxis väsentligen ligger på köparsidan.

Med en utrikeshandel av den omfattning Sverige har behövs det ytterst obetydliga förskjutningar i betalningsterminerna för att konsekvenserna på valutasidan skall bli högst påtagliga. Försök att motverka denna utveckling via en kreditåtstramning (utan eliminerande av räntedifferensen) kommer visserligen så småningom att försvåra de svenska exportörernas internationella finansiering och eventuellt tvinga fram en förkortning av kredittiderna och/eller en refinansiering av handelskreditgivningen utomlands. En långvarig kreditåtstramning kan dock knappast verkställas utan att det inhemska ränteläget förr eller senare av mark-

nadskräfterna tvingas uppåt. Om statsmakterna genom återhållande regleringsingripanden ej tillåter detta att ske spontant på den organiserade kreditmarknaden blir resultatet ofta det att en del av kreditutbudet länkas över på en "grå" kreditmarknad utanför de traditionella kreditinstitutens ram och där räntenivåerna kan anpassa sig mera fritt till utbuds- och efterfrågeförhållanden.

I själva verket innebär dessa kompensande mekanismer för att återställa balansen i de utrikes betalningarna (om den hotas) att kostnadsläget för exportörerna justeras uppåt antingen genom att de tvingas refinansiera sig utom landet till en högre ränta eller genom att det inhemska ränteläget tillåts anpassa sig till det internationella. En liknande mekanism verkar på importsidan. Vare sig importören tvingas refinansiera importen dyrt utomlands i brist på finansieringsmöjligheter hemma eller direkt hemma till ett högt ränteläge, så importerar vi så småningom det höga internatio-

nella ränteläget i form av ökade kostnader för importören och (sannolikt) genom kostnadspåslag i form av ökade priser här hemma. Man har anledning att misstänka att den kortfristiga, internationella skuldsättning som idag garderar vår valutaposition, väsentligen upprätthålls av en internationellt anpassad räntenivå som ej helt återspeglas av det på den organiserade kreditmarknaden officiella ränteläget.

Vi har sett dessa marknadsmekanismer fungera med utomordentlig effektivitet under den internationella inflationskonjunktur som under åren 1969 och 1970 träffat västvärldens industriländer. Det faktum att vårt land genom en serie kumulerade bytesbalansunderskott sedan 60-talets mitt byggt upp en instabil och kortfristig kommersiell kreditrelation till omvärlden har sannolikt starkt bidragit till att vi råkade speciellt illa ut under den valutaoro som störde det ekonomiska umgänget i Europa under år 1969.

#### Citatbanken

Individen är inte något ekonomiskt får — bråkandena kommer snarare från finansministerier och centralbanker. Beklagligtvis visar de politiska makthavarna mera sällan samma smidiga anpassning till verkligheten som individen tenderar att göra inom ramen för sina möjligheter.

Affärsvärlden/Finanstidningen