WILEY

The Scandinavian
Journal of Economics

Växelkursernas jämviktsläge

Author(s): Bertil Ohlin

Source: *Ekonomisk Tidskrift*, Årg. 23, häft 2 (1921), pp. 29-37

Published by: Wiley on behalf of The Scandinavian Journal of Economics

Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3472731>

Accessed: 27-06-2016 02:34 UTC

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at

<http://about.jstor.org/terms>

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.

Wiley, *The Scandinavian Journal of Economics* are collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Ekonomisk Tidskrift*

Växelkursernas jämviktsläge.

Av Bertil Ohlin.

Vid författandet av en recension över B. G. Montgomerys »Politique financière d'aujourd'hui», där fixerandet av begreppet köpkraftsparitet betraktas som en nära nog fullständig lösning av växelkursteoriens gåtor, föranleddes jag att göra några reflexioner över detta begrepp och de till grund för detsamma liggande förutsättningarna. Då det visade sig, att dessa reflexioner nådde ett något större omfång, än som i en recension var lämpligt, har jag utbrutit dem och framlägger dem i stället separat; härav den fragmentariska karaktär, som denna uppsats erhållit.

Undersökningen gäller växelkurserna mellan två länder med fri myntfot, varvid jag till en början bortser från kreditgivning i alla dess former och således antager, att handelsbalans inclusive fraktinkomster är detsamma som betalningsbalans. Denna förutsättning synes mig vara den naturliga, ja måhända nödvändiga vid behandlingen av växelkursernas jämviktsläge.

Uppkomsten av begreppet köpkraftspari har väl sin ursprungliga förklaring i det axiomatiska faktum, att prisnivåerna i två länder, mätta i ettderas räkneenhet, måste överensstämma, om några transportkostnader ej existera. Begreppet har emellertid erhållit användning såsom uttryck för växelkursernas jämviktsläge även under faktiskt föreliggande omständigheter. För ett par år sedan ansågs ganska allmänt (se Ekonomisk tidskrift 1916—17), att jämviktsläget för växelkurserna mellan två länder med fri myntfot var förhållandet mellan de allmänna prisnivåerna, från vilket endast mer eller mindre »onormala» avvikelser kunde tänkas. Detta är emellertid ingalunda med nödvändighet fallet¹, vilket jag hoppas skall framgå av den följande framställningen. Strängt taget är detta ej heller en nödvändig förutsättning för köpkraftspariberäkningar, då man därvid i regel

¹ Hos en del förf. har insikten härom lett till att köpkraftspariteoriens innehåll reducerats till det självklara faktum — vilket väl torde hava beaktats i de flesta växelkursteorier — att de i byte gående varornas priser i två länder i längden måste överensstämma, fränsett transportkostnaderna, och detta *vid vilken växelkurs som helst*. På frågan, var växelkursernas jämviktsläge är att söka, lämnas härigenom intet svar. Jfr Pigous uppsats: »Some problems of foreign exchange», *Economic Journal* 1920, som uteslutande behandlar avvikelser från equilibrium, ej dettas läge.

jämför indextal, som hänföra sig till prisnivåerna vid en tidigare tidpunkt i vartdera av de båda länderna, utan att göra några antaganden rörande det dåvarande inbördes förhållandet mellan dessa prisnivåer.

Antag att indextalet för den allmänna prisnivån i ett land stigit till 400, medan motsvarande indextal i ett annat land stigit till 200. Angivandet av kursens fördubbling (resp. sänkning till hälften) såsom det nya jämviktsläget innebär då intet antagande, att ett indextal på 100 i det ena landet betecknar en lika hög prisnivå som samma indextal i det andra landet.

Vid dylika beräkningar utgår man således från en tidpunkt, då betalningsbalansen och växelkurserna befunno sig i jämvikt, och förutsätter endast, att denna jämvikt bibehålles, om kursen avspeglar prisnivåförskjutningarna. Riktigheten av detta antagande är emellertid beroende av ett flertal andra, vilka kunna vara förtjänta av närmare undersökning. Man antager icke blott, att efterfrågan i det ena landet efter det andra landets exportvaror då blir lika stor som dettas efterfrågan efter det förras exportvaror, utan även att bytet de båda länderna emellan förblir fullständigt oförändrat, både vad omfattningen och fördelningen på olika varuslag beträffar, så länge kursen befinner sig vid köpkraftspari. Ty om av någon anledning det ena landets export av en vara förändrats, så kommer detta ej att *direkt* förorsaka en förändring i motsatt riktning i fråga om andra varor, utan kommer i stället att framkalla en tendens till kursförskjutning. *Däriegenom* åstadkommes jämvikt hos betalningsbalansen vid en kurs, som åtminstone för en tid avviker från köpkraftspari.

Genom att beteckna köpkraftspari som normalläge för växelkursen enligt det vid indexberäkningar tillämpade tillvägagångssättet förutsätter man således strängt taget, att endast en nominell förändring av valutornas inre och yttre värde ägt rum, och att således *de reella förutsättningarna för det internationella varuutbytet förblivit oförändrade*, något som innebär bl. a., att de relativa priserna å de varor, som kunna få direkt betydelse för utrikeshandeln, förbliva de samma som vid utgångsläget.

Detta villkor är emellertid nästan aldrig uppfyllt i verkligheten, varför det gäller att se till, vilken förändring av jämviktsläget, som framkallas av dess slopande. Härigenom kommer man in på problemet, *varför vid utgångsläget, med dåvarande pris- och produktionsförhållanden i de båda länderna, kurserna intogo sin dåvarande ställning*. Denna senare fundamentala fråga kommer man i köpkraftspariteorien ifrån¹ genom antagandet, att dessa pris- och produktionsförhållanden förblivit oförändrade, så när som på räknescalans förskjutning. För att åskådliggöra betydelsen för växelkursernas jämviktsläge av förändringar inom näringslivet, skall jag taga ett exempel.

¹ Såvida man ej anser den löst genom det felaktiga antagandet om överensstämmelse mellan prisnivåerna.

Genom den förskjutning av de relativa varupriserna, som inträffade våren 1920, varigenom trävaror, pappersmassa och papper stego i värde i förhållande till andra varor såväl i Sverige som i utlandet, åstadkoms en ökning av den svenska exportens värde, som, så länge det nya prisläget råder, måste tendera att sänka de utländska valutakurserna, trots att köpkraftspari ej undergått någon förändring. En mycket »normal» avvikelse från detta framkallas alltså. Det nya läget för växelkurserna betecknas av den punkt, vid vilken exporten av övriga svenska exportvaror minskas och importen ökas tillräckligt för att uppväga trämasse- och pappersexportens värdeökning. Effekten skulle ha blivit densamma, om den ökade efterfrågan efter sistnämnda artiklar ej framkallat någon prisstegring utan endast en ökning av produktionens och exportens kvantitet, och därigenom av denna senares värde liksom om, utan ändring av efterfrågans intensitet, produktiviteten, leveransförmågan, hade ökats.

På analogt sätt ehuru i motsatt riktning skulle en minskning i den svenska industriens leveransförmåga eller en minskning av efterfrågan, ledande till minskning i värdet av nämnda artiklars export, hava verkat.

Om utlandets efterfrågan efter en enda svensk exportvara undergått förskjutning, så kommer exportkvantiteten eller priset eller båda dessa faktorer att undergå förändring och därmed i de flesta tänkbara fall även värdet av exporten, vilket innebär en förskjutning av växelkursernas jämviktsläge, det läge nämligen, vid vilket betalningsbalansen förblir i jämvikt.

Fullständigt analog effekt får en förändring av det utländska näringslivets produktivitet i ena eller andra riktningen, liksom en förändring av den svenska efterfrågan efter utländska varor.

Det enda villkor, som kan uppställas för bestämningen av detta normalläge är tydligen under den å sid. 29 gjorda förutsättningen rörande kreditgivningen, att exportens värde vid denna kurs skall överensstämma med importens (fraktöverskott inräknas i exporten liksom ett ev. underskott inräknas i importen). Närmare belysning härav skall jag försöka lämna genom en grafisk illustration.

För varje vara kan i vartdera av de två länderna konstrueras en efterfrågekurva och en utbudskurva, den förra angivande den kvantitet, som efterfrågas inomlands vid ett visst pris, och den andra den kvantitet, som utbjudes, likaledes vid ett visst pris. Fig. 1 och 3 angiva situationen för en viss vara i export-, resp. importlandet, om länderna vore isolerade från varandra. (OP , resp. Op är priset och QP , resp. qp kvantiteten). Genom att på baslinjen i fig. 2 nedfälla ytan $QE_1 U_1 = PAB$, erhålles det ena landets exportkurva PB och på samma sätt det andra landets importkurva pC . ($QE_2 U_2 = OpC$; $a_1 b_1 = a_2 b_2 = XY$). Skärningspunkten mellan dessa anger det pris OX , som uppkommer vid fri

handel och den kvantitet, XY , som går i byte och alltså även import-, resp. exportvärdet ($OXYZ$). Summan av alla de ytor $OXYZ$, som angiva export från det ena landet, är lika med summan av de ytor, som angiva export från det andra landet, när betalningsbalansen är i jämvikt.¹

Konstruktionen av export- och importkurvan för en viss vara kan emellertid ej ske så enkelt som nyss angivits, utan man måste taga hänsyn även till transportkostnaderna. Antagass dessa till t kr. från produk-

¹ Låt $e_1, e_2 \dots e_r$ och $i_1, i_{II} \dots i_R$ beteckna export- resp. importkurvorna för samtliga det ena landets varor samt $e_I, e_{II} \dots e_R$ och $i_1, i_2 \dots i_r$ för det andra landets. Man erhåller då, om x är priset och y den utbytta kvantiteten:

$$y = e_1(x) = i_1(x); \text{ lösning } x_1, y_1$$

$$y = e_2(x) = i_2(x); \quad \text{»} \quad x_2, y_2$$

$$y = e_n(x) = i_n(x); \quad \text{»} \quad x_n, y_n$$

$$y = e_r(x) = i_r(x); \quad \text{»} \quad x_r, y_r$$

$$y = e_I(x) = i_I(x); \text{ lösning } x_I, y_I$$

$$y = e_{II}(x) = i_{II}(x); \quad \text{»} \quad x_{II}, y_{II}$$

$$y = e_N(x) = i_N(x); \quad \text{»} \quad x_N, y_N$$

$$y = e_R(x) = i_R(x); \quad \text{»} \quad x_R, y_R$$

$$\sum_{n=1}^{n=r} x_n y_n = \sum_{N=I}^{N=R} x_N y_N$$

tionsorten i det ena landet till konsumtionsorten i det andra landet, måste konstruktionen göras med hänsyn till att XO skall vara lika med $X_1O + T$, men för övrigt på analogt sätt (fig. 4 och 5). Korrektare är dock att ej anse transportkostnaderna konstanta utan varierande, alltefter som från konsumtionsorterna längre avlägsna produktionsorter komma i betraktande, och alltså räkna med en transportkostnadskurva, vilket emellertid gör den grafiska illustrationen mera invecklad.

Det är nu tydligt, att varje förändring av utbuds-, efterfråge- eller transportkostnadskurvorna måste medföra en motsvarande förändring av export- och importkurvorna, och alltså även av ytan $OXYZ$, som betecknar värdet av exporten av en viss vara; en förskjutning av betalningsbalansen framkallas således och därigenom en kursförändring, som bringar betalningsbalansen i jämvikt genom justering av alla import- och exportkurvorna. Även de av dessa kurvor som ej haft någon skärningspunkt, kunna därigenom erhålla sådan, d. v. s. varor, som vid den gamla kursen icke voro föremål för byte, bliva det vid den nya.¹

Består förändringen i ökat behov av en viss vara, t. ex. pappersmassa, så stiger exportlandets valuta, tills dess exporten av dettas övriga exportvaror minskats och importen ökats tillräckligt så att betalningsbalansen kan förbli i jämvikt. Hur detta kan åskådliggöras grafiskt inses lätt; dels ändras efterfrågekurvorna för pappersmassa i båda länderna, dels måste, om kursen stiger med t. ex. 10 %, fig. 1 ritas i en 10 % större skala, varigenom exportkurvorna för samtliga varor (PB) förskjutas 10 % från origo i fig. 2. Då jämviktsläget under alla förhållanden bestämmes av villkoret, att totalexporten skall överensstämma med totalimporten, och då uppfyllandet av detta villkor är beroende av utbuds-, efterfråge- och transportkostnadskurvorna samt av växelkursernas ställning, så kan tydligen denna senare beräknas med tillhjälp av de tre förstnämnda faktorerna.

Det är emellertid klart, att kurvorna för de varor, som ej gå i byte, icke hava något inflytande. Om PB och pC icke skära varandra, erhålles ingen yta $OXYZ$. Aktuell betydelse för växelkurserna erhåller en vara först när byte kommer till stånd, d. v. s. när växelkurserna inställt sig så, att PB och pC skära varandra. Förändringar av dessa varors utbuds- och efterfrågekurvor i vartdera landet ($U_1 U_2 E_1 E_2$) samt av transportkostnaderna äro således för det internationella bytet och därmed för växelkurserna likgiltiga, om de ej åstadkomma, att import- och exportkurvorna skära varandra. Däremot medföra de alltid förändring av inlandspriset (OP). Priserna å de varor, som ej bytas, ingå således ej som faktorer

¹ Även om ekvationen $e_m(x) = i_m(x)$ icke har någon rationell lösning, kan ekvationen $e_m(kx) = i_m(x)$ hava en sådan.

vid bestämmandet av parikursen, varför något *direkt* samband mellan denna och den allmänna prisnivån ej existerar.

Av ovanstående framgår, såvitt jag kan se, att *bestämmande för parikursen mellan två länder med fri myntfot är utbuds-, efterfråge- och transportkostnadskurvornas utseende*, varvid kurvorna för de under en viss period i byte gående varorna hava aktuell betydelse för kursen under denna period, medan kurvorna för andra varor endast hava potentiell betydelse, nämligen så till vida att de vid en annan kurs kunna bli inverkan faktorer. Det framgår även, att nämnda kurvor hava inflytande endast indirekt, nämligen via import- och exportkurvorna.

Vad kurvornas utseende beträffar förtjänar anmärkas, att tidsmomentet har ett avgörande inflytande. Tager man en kortare tid i betraktande, torde t. ex. exportkurvan för en viss vara stiga ganska långsamt med stigande priser, då i de flesta fall varken den inhemska konsumtionen kommer att undergå någon kraftigare minskning eller produktionen någon omedelbar ökning i större omfattning. Ju längre det höga priset blir rådande, desto mera torde dess produktionsstimulerande verkan göra sig gällande och således exportkurvan förskjutas uppåt. (*PB* blir alltmera parallell med *OC*). En plötsligt påkommen tendens till negativitet hos betalningsbalansen, kommer därför, i den mån den ej utjämnas genom kreditgivning från utlandet, att framkalla en ganska kraftig stegring av de utländska växelkurserna, för att exporten skall kunna tillräckligt ökas och importen minskas. Exempel härpå erbjuda vissa sydamerikanska staters penninghistoria. Avvikelsen från det förra jämviktsläget kan således bli ganska betydande. Så småningom träda emellertid de motverkande krafterna i rörelse. Det höjda priset framkallar en ökning av produktionen av exportvaror och därmed av exportförmågan, samtidigt som importen avtager. Betalningsbalansen får en tendens att bli aktiv, varigenom kursen pressas tillbaka mot jämviktsläget. Har den primära rubbningsfaktorn varit mindre betydande och kortvarig, så torde någon förändring av de för utbuds-, efterfråge- och transportkostnadskurvorna och därmed för jämviktsläget bestämmande faktorerna icke hava inträffat, utan kursen går tillbaka till sin gamla punkt. Jämviktsläget är således stabilt beträffande kortvariga rubbningar. Ju längre dessa få göra sig gällande, desto större blir sannolikheten att själva jämviktsläget under tiden förskjutes, så att den nya jämvikten uppnås vid en annan punkt än den gamla. En tillfällig, ej allt för kortvarig stegring av växelkurserna kan t. ex. framkalla en allmän höjning av produktionselementens pris, på grund av den ökade efterfrågan från den nu mera lönande tillverkningen av varor, som beröras av utrikeshandeln. Detta innebär en bestående förskjutning av räkneskalan, även sedan produktionskrafternas fördelning inom näringslivet återgått till det normala, och därmed en förändring av kurvorna och jäm-

viktsläget. Vidare kan rubbningen framkalla en bestående omläggning inom näringslivet; vissa industriers konkurrensförmåga kunna ökas genom den produktionsutvidgning, som ägt rum, t. ex. om stegringen av växelkurserna verkat som en uppfostringstull.

En närmare belysning av rubbnings- och korttidsfenomenens verkningar skall jag ej här ingå på, då man därvid har i första hand att taga hänsyn till den internationella kreditgivningens betydelse, vilken jag i denna uppsats ej upptagit till behandling.

Det nu sagda gäller om en *plötslig och tillfällig* rubbning. Något annorlunda ställer sig saken vid en *bestående* förändring av konkurrensförhållandena. Antag t. ex. att framställningen av luftsalpeter så småningom kan göras så billig, att chilesalpeteren uttränges från den europeiska marknaden, varigenom en tendens till negativitet hos Chiles handelsbalans framkallas. En möjlighet är då, att växelkurserna stiga till en punkt, där importen tillräckligt motarbetas och exporten tillräckligt uppmuntras för att handelsbalansen skall förbli i jämvikt. I så fall komma en del varuslag att stiga i pris i proportion till kursstegringen, andra i mindre grad eller inte alls. Produktionsfaktorernas relativa priser förändras; det är t. o. m. tänkbart, att deras absoluta priser dels falla, dels stiga starkare än kursens. En annan möjlighet är att växelkurserna hållas vid samma punkt som förut, men att priserna å konsumtionsfärdiga varor och produktionsfaktorer sjunka i större och mindre grad. Mellan dessa två ytterlighetsfall kunna sedan alla mellanstadier tänkas. Avgörande för utgången blir väl den valutapolitik, som föres.

I ett avseende blir emellertid verkan alltid densamma: en reell sänkning av produktionsfaktorernas totala ersättning.¹ Därigenom uppväges, vad konkurrensförmågan beträffar, den sänkning av det chilensiska näringslivets ekonomiska produktivitet, som den minskade efterfrågan efter chilesalpeter kan anses utgöra.

Måhända åskådliggöres detta tydligare genom ett konstruerat exempel. Antag att i ett land produktiviteten över hela linjen nedgår med 10 %, d. v. s. att med användande av normala kvantiteter av alla produktionsfaktorer erhålles endast $\frac{9}{10}$ av den normala kvantiteten färdiga produkter. I stort sett² blir följden då en stegring av de utländska växelkurserna och samtliga varupriser med 11 %, medan produktionsfaktorernas priser förbli oförändrade, eller ock en mindre kursstegring och motsvarande förskjutning nedåt av priserna å varor och produktionsfaktorer.³

¹ Däremot *kan* enstaka produktionsfaktors *reella* ersättning förbli oförändrad, ja t. o. m. ökas.

² d. v. s. under förutsättning att efterfrågan är normalelastisk.

³ Det konstlade i att skilja på varor och produktionsfaktorer är jag väl medveten om, men det möjliggör ett enkelt och, i detta sammanhang, ofarligt uttryckssätt.

Växelkursernas jämviktsläge kommer således, som bl. a. av dessa båda exempel framgår, att bestämmas av import- och exportkurvornas utseende vid varje given tidpunkt. Då detta emellertid varierar alltefter längden av den tidsperiod, en viss rubbning fått göra sig gällande, kan mera generellt sägas, att landets produktions- och efterfrågeförsättningar samt räknescalans höjd bliva avgörande. De bestämmande faktorerna, med undantag för den sistnämnda, bliva således i sista hand av teknisk art, såsom klimat, begåvning, naturrikedomar, organisation, uppfinningar m. m.

Jag har ovan sökt visa, att problemet om förhållandet mellan de allmänna prisnivåerna vid givna kurslägen är obestämt. Detta gäller även om man antager, att transportkostnaderna för det ena landets exportvaror äro lika stora som för dess importvaror, så att ett visst aggregat av de i byte gående varorna betingar samma pris i båda länderna; ty priserna på övriga varor kunna förete differenser inom de delvis mycket vida gränser, som betingas av transportkostnaderna. Ej heller synes ländernas produktivitet vara utslagsgivande för prisnivåernas höjd. I ett land med låg produktivitet, d. v. s. liten reell ersättning åt produktionsfaktorerna, kan mycket väl prisnivån för »övriga varor» stå högre än i ett land med större produktivitet och alltså även den allmänna prisnivån högre. En ytterligare sänkning av det förra landets produktivitet på någon punkt får visserligen en tendens att framkalla prisfall på en större eller mindre del av dess produktionselement och eventuellt även exportvaror, vid fixerade kurser, vilket prisfall emellertid under ovan gjorda förutsättningar rörande transportkostnaderna ej kan störa överensstämmelsen mellan prisnivåerna för de i handelsutbyte gående varorna i de båda länderna; men det är ej säkert, även om det är sannolikt, att prisnivån för »övriga varor» undergår en förskjutning nedåt; det låter nämligen tänka sig att en förändring av produktionselementens relativa priser kan inträffa och medföra en motsatt verkan, då ju produktionsfaktorerna ingå i mycket olika proportioner i olika varor. Utan närmare antaganden rörande produktionsfaktorernas och varornas relativa priser synes därför det föreliggande problemet vara obestämt.¹

Låt oss ett ögonblick övergå till att taga två länder med guldmyntfot i betraktande, vilkas växelkurser således äro fixerade inom guldpunkternas mycket trånga gränser. En ökning av det ena landets exportförmåga, antingen genom stegrad produktivitet eller starkare behov av dess varor i det andra landet, kommer att medföra en höjning av priset på vissa produktionselement, varigenom en del industriens konkurrensförmåga

¹ Då dr Silverstolpe i sin uppsats över »Ricardo och växelkursteorien» i häfte 12, 1920 av denna tidskrift utlovat en framställning av hithörande frågor, skall jag ej närmare ingå på desamma.

minskas och således importen får en tendens att ökas och exporten att avtaga, tills dess betalningsbalansens jämvikt är återställd. Analogt blir förhållandet vid en minskning av exportförmågan.

Likartad blir verkan av handelsrestriktioner. Exportförbud innebära en minskning av det ena landets exportförmåga¹ liksom importförbud en minskning av utlandets exportförmåga. I förra fallet framkallas en sänkning av prinsnivån, vilken för övrigt blir starkare, än då en reell minskning av produktiviteten ägt rum. Vid fri myntfot kan prissänkningen i större eller mindre grad motverkas av en växelkursstegring. Motsatt blir förhållandet vid importförbud.

Det ovan använda betraktelsesättet innefattar även andra, handelsutbytet ensidigt försvårande åtgärder, t. ex. stegring av transportkostnaderna för importen i förhållande till transportkostnaderna för exporten. Detta innebär nämligen en förskjutning av transportkostnadskurvorna och därigenom av import- och exportkurvorna samt parikursen.

Till sist vill jag tillfoga, att den fråga som jag här försökt i någon mån belysa, nämligen växelkursernas jämviktsläge, endast är första delen av växelkursernas teori. Nästa steg skulle väl vara att närmare undersöka verkningarna av tillfälliga rubbningar, d. v. s. de s. k. korttidsfenomenen, varvid speciellt den internationella kreditgivningens inflytande synes förtjäna uppmärksamhet. Att denna kreditgivning även för långtidsfenomenen har sin betydelse är givet, vilket jag dock ej här skall ingå på. Anmärkas må blott, att årliga ränteinkomster liksom regelbundet upptagande av utländska lån, onödiggöra en eljest oundgänglig ökning av de inhemska näringarnas konkurrensförmåga, vilken kunde komma till stånd genom sänkning av vissa inhemska produktionsfaktorers priser, resp. genom en stegring av de utländska växelkurserna.

¹ Vissa termer i $\sum_1^r x_n y_n$ försvinna.