

Jan Bröms:



# Likviditetskris eller utlandslån

□ Till de säkrare prognoserna för 1975 hör att näringslivet kommer att ställas inför svåra likviditetsproblem. Anledningen är bytesbalansunderskottet. Stat, kommun, näringsliv och hushåll kommer totalt sett att ge ut mer pengar än vad de får in. Härigenom uppstår för ekonomin i sin helhet ett utgiftsöverskott som måste täckas genom upplåning i utlandet.

Det är ett grundläggande samband att det totala finansiella sparandet, som kan vara positivt eller negativt, blir lika med bytesbalansens saldo. Alla utgifter till någon annan i samhället blir definitionsmässigt dennes intäkter. Sådana transaktioner påverkar därför inte bytesbalansen. Alla intäkter som inte är någon annan medborgares utgift måste däremot ha betalats från utlandet och ger ett tillskott till bytesbalansen. Alla utgifter som inte motsvaras av en intäkt för någon person eller instans i landet måste på samma sätt ha betalats till utlandet som ersättning för import av varor eller tjänster.

Om vi spenderar mer än vi tjänar in måste vi låna i utlandet eller minska valutareserven.

Under 1974 har allt förflutit ganska friktionsfritt på den svenska kreditmarknaden, främst därför att det funnits överskottlikviditet att ta av. Bankerna sänkte fram till april sin likviditet i en snabb takt. Företagen och kommunerna har också likviditetsmässigt haft ett gott utgångsläge som man under året kunnat tära på. Men sådana åtgärder kan bara ge engångseffekter på finansieringen.

Det kan mot den bakgrunden vara intressant att se hur det stora bytesbalansomslaget under 1974 kom att finansieras. Framför allt kan det leda tillbaka till ett minskat finansiellt överskott för den offentliga sektorn (inkl socialförsäkringarna) och ett kraftigt minskat sparande inom näringslivet. Däremot har hushållen genom att höja sitt sparande bidragit till att hålla bytesbalansen uppe. Sammantaget har det skett en minskning av sparandet i ekonomin under 1974 som motsvarar omslaget i bytesbalansen mellan 1973 och 1974 på ca 9 miljarder. Detta kom i sin tur till uttryck i ett lika stort omslag i valutareservens utveckling eftersom det varken under 1973 eller 1974 skedde någon större upplåning utomlands.

Genom upplåning och neddragning av likviditeten var näringslivets bidrag till detta omslag minst 6 miljarder. Den kraftiga vinstuppgången höjde visserligen sparandet med ca 5 miljarder, men mot detta stod starkt ökande utgifter för att finansiera investeringar i anläggningar och lager, vars anskaffningskostnader blåsts upp genom inflationen. Uppskattningsvis ökade i löpande priser

investeringarna i anläggningar med 4,6 miljarder och lagerinvesteringarna med 6,8 miljarder.

En kritisk fråga för 1975 är om näringslivet kommer att kunna fortsätta att operera med ett finansiellt underskott av denna storlek. Till bilden hör då också den likviditetsmässiga belastning som avsättningarna till arbetsmiljö- och investeringskonto i riksbanken utgör.

Samstämmiga prognoser talar för att företagsvinster i den väntade konjunkturedgången kommer att sjunka. I så fall förutsätts, om vi skall kunna hålla uppe investeringarna, en mycket stor upplåning för näringslivet. Det är i det närmaste en fråga om en fördubbling i förhållande till vad som gällt för bara några år sedan. Kreditmarknadsstatistiken kommer i det avseendet att visa inflationsvinsternas baksida i form av den stora ökningen av företagets finansieringsbehov som inflationen medfört.

Frågetecknet inför 1975 är om ekonomin skall visa den flexibilitet som krävs för att denna nödvändiga upplåning skall komma till stånd. Alternativet är att företagen får sådana svårigheter att finansiera

konjunkturpolitiskt nödvändiga lagerinvesteringar att nedgången i sysselsättning och produktion blir mer drastisk än vad som egentligen behövde bli fallet.

Under alla omständigheter kräver utvecklingen under 1975 en betydande utländsk upplåning. Om vi skall hålla en oförändrad valutareserv är behovet ca 8 miljarder. Vilka praktiskt möjliga vägar som finns för att åstadkomma denna upplåning kan vara svårt att överblicka. Sannolikt vore det mest rationellt att staten stod för en huvuddel. Därigenom skulle kreditmarknadsläget i landet kunna hållas acceptabelt lätt.

Söker riksbanken genom en stram penningpolitik på hemmamarknaden tvinga ut företagen på de utländska marknaderna i någon större omfattning är det risk för att konjunkturedgången blir hårdare än vad som är nödvändigt. Effekterna kommer liksom 1970 då att först drabba de mindre och medelstora företagen, som saknar kanaler för en sådan upplåning. Behovet av att lånemöjligheter ställs till förfogande är under 1975 väl så angeläget som behovet av finanspolitiska stimulansåtgärder. ■

En betydande utländsk upplåning är enda vägen att hålla uppe sysselsättning och produktion under 1975. Om staten lånar upp huvuddelen av de cirka 8 miljarder, som behövs för att hålla en oförändrad valutareserv, kan vi slippa kreditåstramningar som riskerar att förvärpa den väntade konjunkturedgången, anser Jan Bröms vid Industriförbundets ekonomisk-politiska avdelning.