

DE ØKONOMISKE ÅRSOVERSIGTERS KORTTIDSFORUDSIGELSER – EN VURDERING

Af PETER H. ØSTERGAARD*

Problemstillingen.

1. For at kunne foretage en vurdering af de økonomiske årsoversigters¹ forudsigelser, der normalt omfatter den økonomiske udvikling knapt et år frem i tiden, er det nødvendigt først at præcisere, hvad man i denne forbindelse vil forstå ved begrebet forudsigelse.

Enhver forudsigelse er i virkeligheden betinget, nemlig af de forudsætninger, forudsigelsen explicit eller implicit udarbejdes under. Man kan naturligvis hævde, at forudsætningerne hører med til selve forudsigelsen, når de – som det er tilfældet i årsoversigterne – opstilles af forudsigerne selv, men så kommer man ud i, at andre forhold end de rent økonomiske bliver gjort til genstand for forudsigelse, f.eks. den politiske udvikling herunder krigsudbrud, vejrforhold, arbejdsstandsninger m.v. Det forekommer derfor naturligt at opfatte en økonomisk forudsigelse som betinget af et sæt af forudsætninger, hvilket betyder, at der forud for en verifikation af forudsigelsen må gå en undersøgelse af forudsætningernes holdbarhed.

Anlægges den betragtning, at årsoversigternes forudsigelser består i at angive udviklingen i en række økonomiske størrelser, f.eks. eksport, import, produktion, beskæftigelse m.v., fremgår det klart af oversigterne, at forudsigelserne i stort omfang udarbejdes på grundlag af det økonomiske samspil, der kan forventes ud fra udgangssituationen samt en række forudsætninger vedrørende den økonomiske politik her i landet og i udlandet. Det er derfor nærliggende at tænke sig en forudsigelse beskrevet som løsningsværdierne til de endogene variable i et generelt ligningssystem, eventuelt udformet dynamisk og stokastisk, hvorved løsningsværdierne bliver stokastiske tidsforløb. Anskuet på denne måde vil udarbejdelse af forudsigelsen bestå i at opstille de relevante (autonome) sammenhænge og løse systemet ud fra givne værdier af parametre og exogene variable. De exogene variable repræsenterer økonomiske størrelser, hvis forløb ikke gøres til genstand for forudsigelse, men fremskaffes på anden måde, og derved bliver deres forløb også til forudsætninger for de endogene variables forløb. Hvad angår parametrene

* Direktionssekretær i assurancefirmaet Aug. Borgen. Artiklen er et sammendrag af forfatterens 3 mdr.'s opgave afleveret i september 1965 ved Københavns Universitet.

1. Udgivet af Det økonomiske Sekretariat.

DE ØKONOMISKE ÅRSOVERSIGTERS KORTTIDSFORUDSIGELSER – EN VURDERING

Af PETER H. ØSTERGAARD*

Problemstillingen.

1. For at kunne foretage en vurdering af de økonomiske årsoversigters¹ forudsigelser, der normalt omfatter den økonomiske udvikling knapt et år frem i tiden, er det nødvendigt først at præcisere, hvad man i denne forbindelse vil forstå ved begrebet forudsigelse.

Enhver forudsigelse er i virkeligheden betinget, nemlig af de forudsætninger, forudsigelsen explicit eller implicit udarbejdes under. Man kan naturligvis hævde, at forudsætningerne hører med til selve forudsigelsen, når de – som det er tilfældet i årsoversigterne – opstilles af forudsigerne selv, men så kommer man ud i, at andre forhold end de rent økonomiske bliver gjort til genstand for forudsigelse, f.eks. den politiske udvikling herunder krigsudbrud, vejrforhold, arbejdsstandsninger m.v. Det forekommer derfor naturligt at opfatte en økonomisk forudsigelse som betinget af et sæt af forudsætninger, hvilket betyder, at der forud for en verifikation af forudsigelsen må gå en undersøgelse af forudsætningernes holdbarhed.

Anlægges den betragtning, at årsoversigternes forudsigelser består i at angive udviklingen i en række økonomiske størrelser, f.eks. eksport, import, produktion, beskæftigelse m.v., fremgår det klart af oversigterne, at forudsigelserne i stort omfang udarbejdes på grundlag af det økonomiske samspil, der kan forventes ud fra udgangssituationen samt en række forudsætninger vedrørende den økonomiske politik her i landet og i udlandet. Det er derfor nærliggende at tænke sig en forudsigelse beskrevet som løsningsværdierne til de endogene variable i et generelt ligningssystem, eventuelt udformet dynamisk og stokastisk, hvorved løsningsværdierne bliver stokastiske tidsforløb. Anskuet på denne måde vil udarbejdelse af forudsigelsen bestå i at opstille de relevante (autonome) sammenhænge og løse systemet ud fra givne værdier af parametre og exogene variable. De exogene variable repræsenterer økonomiske størrelser, hvis forløb ikke gøres til genstand for forudsigelse, men fremskaffes på anden måde, og derved bliver deres forløb også til forudsætninger for de endogene variables forløb. Hvad angår parametrene

* Direktionssekretær i assurancefirmaet Aug. Borgen. Artiklen er et sammendrag af forfatterens 3 mdr.'s opgave afleveret i september 1965 ved Københavns Universitet.

1. Udgivet af Det økonomiske Sekretariat.

kan man måske sige, at de til forskel fra de variable normalt ikke søges forklaret i den økonomiske videnskab; de repræsenterer typisk konstanter, der må estimeres forud for forudsigelsen, f.eks. den marginale forbrugs- og importtilbøjelighed, men desuden dele af den økonomiske politik i form af statens handlingsparametre. Sondringen mellem parametre og variable er dog ikke skarp, f.eks. kan den marginale forbrugs- og importtilbøjelighed udmærket gøres til variable i systemet.

Af ovenstående betragtninger følger, at vurderingen af årsoversigternes forudsigelser bliver afhængig af, hvad man ved verifikationen vælger at betragte som den egentlige forudsigelse, symboliseret ved de endogene variable. Thi jo færre økonomiske størrelser, man definerer som endogene variable, d.v.s. jo flere forudsætninger, der lægges til grund for forudsigelsen, desto oftere vil forudsigelsen holde stik, såfremt forudsætningerne gør det, hvilket imidlertid bliver i et aftagende antal tilfælde med forudsætningernes antal og omfang.

Konklusionen bliver, at vurderingen må knyttes til en afgrænsning af selve forudsigelsen. Da årsoversigterne primært søger at skønne over udviklingen her i landet, forekommer det naturligt at betragte de ydre vilkår for den danske økonomi og dermed den internationale konjunkturudvikling som forudsætninger. Skønnet over den internationale konjunkturudvikling er ganske vist resultatet af en analyse, foretaget på grundlag af bl.a. den forventede økonomisk-politiske udvikling i udlandet, men konsekvensen af at inkludere dette skøn i selve forudsigelsen ville være, at denne kom til at omfatte hele verdensøkonomien, og en så ambitiøs målsætning kan man næppe tillægge årsoversigterne. Derimod må det – bl.a. på grundlag af skønnet over den internationale konjunkturudvikling – være en af oversigternes mest betydningsfulde opgaver at forudsige eksport- og importudviklingen for derved at anvise spillerummet for den økonomiske politik her i landet, i hvilken forbindelse dog skal bemærkes, at prisudviklingen i udlandet må høre med til forudsætningerne. Den hjemlige økonomiske politik er dog nok den mest afgørende forudsætning og herved forstås al lovgivning m.v., der øver indflydelse på udviklingen, og ikke blot finans-, indkomst- og pengepolitikken. Angående finanspolitikken må det i højere grad være værdien af de egentlige handlingsparametre, der betragtes som forudsætninger, end de resultater på statens budgetter, parametrene i kraft af udviklingen frembringer. Derudover afgrænses forudsigelsen af allehånde forhold, der normalt ikke gives en økonomisk forklaring. Uden at foretage en mere nøjagtig afgrænsning af sådanne forhold skal det blot nævnes, at arbejdsproduktiviteten samt den marginale forbrugs- og importtilbøjelighed vil blive betragtet som hørende til selve forudsigelsen.

2. En vurdering må foretages på grundlag af en verifikation af forudsigelserne og ud fra nærmere angivne vurderingskriterier, men der er adskillige vanskeligheder forbundet hermed.

Såfremt blot en enkelt forudsætning har svigtet, er man strengt taget afskåret fra at foretage verifikation på empirisk grundlag. Forudsigelsen kan nemlig ikke lastes den konstaterede afvigelse mellem den forudsagte og den faktiske udvikling, før denne sidste er korrigeret for den bristede forudsætnings indflydelse. At foretage denne korrektion er i tilfælde, hvor mere afgørende forudsætninger har svigtet, principielt forbundet med de samme vanskeligheder som udarbejdelsen af selve forudsigelsen. Thi korrektionen består netop i at forudsige den udvikling, der ville have fundet sted, såfremt de bristede forudsætninger havde holdt stik. Korrektionen bliver derved behæftet med en lige så stor usikkerhed som selve forudsigelsen, således at man i virkeligheden ikke kan sige, om den korrigerede afvigelse skal henføres til forudsigelsen eller korrektionen.

Dette problem kan løses teoretisk, såfremt forudsigelsen identificeres med den førømtalte model, hvilket er det samme som at identificere forudsigelsen med de endogene variables forløb, idet modellens udformning helt bestemmer dette forløb med givne forudsætninger. I så fald kan man gå den vej at korrigere selve forudsigelsen i stedet for den faktiske udvikling. Modellen bringes blot til anvendelse ud fra de faktiske forudsætninger, hvorefter afvigelser mellem de endogene variables forløb og det faktiske forløb af de tilsvarende empiriske størrelser direkte kan henføres til modellen = forudsigelsen.

Årsoversigternes forudsigelser er imidlertid ikke udarbejdet på grundlag af en sådan omfattende model,¹ og selv om de var, ville verifikationen ud fra ovennævnte fremgangsmåde kræve kendskab til og anvendelse af modellen. Man er derfor bundet til at foretage verifikationen ud fra en talmæssig og verbal sammenligning af forudsagt og faktisk udvikling med størst mulig hensyntagen til bristede forudsætninger. Så snart sådanne er indtruffet, må verifikationen foretages på delvis hypotetisk grundlag og kan forekomme selvmodsigende, når selve forudsigelsen har været medvirkende til bristede forudsætninger, således som det ofte har været tilfældet, når økonomisk-politiske indgreb er blevet foretaget på grundlag af bl.a. årsoversigterne.

Uanset forudsætningernes holdbarhed er det tillige et problem at vurdere de afvigelser, der kan henføres til selve forudsigelsen. Ud fra et statistisk synspunkt bør forudsigelsen ikke lastes for de afvigelser, der skyldes målefejl og stokastiske variationer, men en nærmere afgrænsning heraf ville igen kræve en stokastisk udformet model. Ud fra et økonomisk synspunkt synes et mere betydningsfuldt kriterium imidlertid at være, at forudsigelsen skal lastes for afvigelserne, såfremt en rigtig forudsigelse (korrigerede afvigelser = 0) kunne have motiveret en anden økonomisk politik, og det er ud fra dette kriterium, en vurdering skal søges foretaget med alle de for-

1. Det kan dog være hensigtsmæssigt at opfatte den omtalte model som identisk med den analytiske tankevirksomhed, der ligger bag forudsigelserne.

behold, der følger af ovenstående. Hertil skal føjes, at årsoversigterne ofte udtrykker forudsigelserne og deres forudsætninger i ret vage vendinger, hvorfor en verifikation også af den grund kun kan foretages skønsmæssigt og i ret store træk, hvilket naturligvis giver et noget spinkelt grundlag for vurderingen.

Til trods for disse vanskeligheder er det muligt at give en karakteristik af forudsigelserne og deres forudsætnings holdbarhed.

Forudsætningernes holdbarhed.

3. Det er naturligt at betragte perioden 1950-66, da 1950-publikationen var den første, der havde karakter af en egentlig prognose, idet en række af krigstidens restriktioner var lempet eller afviklet, ligesom de tidligere års efterspørgselspres var formindsket, således at afsætningen blev en selvstændig faktor i analysen. Skal man i denne periode udpege de år, hvor bristede forudsætninger øvede en mere afgørende indflydelse på udviklingen, må det blive årene 1950, 1954-55, 1957-58 og 1962.

I 1950 udbrød Koreakrigen i juni, hvilket bevirkede, at en oprustningskonjunktur satte ind på et tidspunkt, hvor der i forvejen var høj aktivitet, medens man havde regnet med en international stagnation. Følgen var bl.a. en stærk forringelse af Vesteuropas bytteforhold, og de radikalt ændrede forudsætninger foranledigede udarbejdelse af en ny forudsigelse for 1950, der blev offentliggjort i oktober.

Forudsigelsen for 1954 var ikke baseret på forårets lønforhøjelser og skattelettelser og naturligvis heller ikke på de kontraktive finans- og pengepolitiske indgreb, der blev foretaget i løbet af sommeren og efteråret, men som først blev virksomme sidst på året. Følgelig synes den foretagne betydelige undervurdering af den indenlandske efterspørgsel i stort omfang at kunne henføres til bristede forudsætninger, når det tillige tages i betragtning, at den internationale konjunkturudvikling forløb gunstigere end ventet med en uforudset eksportstigning til følge.

I 1955 byggede man ligeledes forudsigelsen op på en for pessimistisk bedømmelse af den internationale konjunkturudvikling, idet opsvinget i U.S.A. blev kraftigere end ventet, samtidig med at importpriserne ikke udviste den forventede stigning. Virkningen heraf var en forbedret betalingsbalanceudvikling, der tillige var en følge af de i marts gennemførte, ikke-forudsatte afgifter, bl.a. engrosomsætningsafgiften på manufakturvarer.

Også i 1957 forbedredes betalingsbalancen som følge af bristede forudsætninger. Det uforudsete konjunkturtilbageslag i U.S.A. og genåbningen af Suez-kanalen medførte et ret betydeligt fald i importpriserne og nettovirkningen af juniforligets indgreb var kontraktiv, hvilket yderligere begrænsede importudgifterne.

I 1958 var grundlaget for forudsigelsen en alt for pessimistisk bedømmelse

af de ydre vilkår for dansk økonomi. Råvareprisfaldet blev større end ventet samtidig med, at eksportmulighederne forbedredes som følge af det uforudsete opsving i U.S.A.'s økonomi. Herved skabtes det valutariske grundlag for en vedvarende ekspansion, der mod forventning satte ind allerede i 1958.

Forudsigelsen i årsoversigten fra 1962 dannede grundlag for sommerens »oms-forlig«, hvis første virkning var en hamstringsbølge, der pressede produktion og import i vejret, således at underskuddet på vare- og tjenestebalancen blev større end det underskud, man havde forudsagt uden indgreb.

Også for periodens øvrige år kan der peges på bristede forudsætninger, men deres indflydelse på udviklingen forekommer mindre: Bedre bytteforhold i 1951, forsinkelse af bygge- og anlægsarbejderne for forsvaret i 1952, bedre høst i 1953 og Vesteuropas gunstigere konjunkturudvikling til trods for tilbageslaget i U.S.A., arbejdsstandsningen i 1956, dårligere høst i 1959, tilbageslaget i U.S.A. i 1960 og det tidlige opsving i 1961, gunstigere international konjunkturudvikling i 1963, større høst og højere eksportpriser for landbrugsvarer i 1964, mindre stram finanspolitik i forbindelse med en ekstra dyrtidsportion i 1965 og endelig afmatningen i England, Tyskland og Sverige i 1966.

Den forudsagte og den faktiske udvikling.

4. Det gælder således generelt, at forudsigelserne ikke umiddelbart kan lastes for forskellene mellem forudsagt og faktisk udvikling. For perioden som helhed må disse forskelle karakteriseres som betydelige, ligesom de for det meste skyldes en undervurdering af udviklingen i de forskellige efterspørgselskomponenter, hvorved produktionen og importen som regel også er blevet undervurderet. Herved er betalingsbalanceudviklingen skiftevis blevet bedømt for optimistisk hhv. pessimistisk.

Eksporten blev undervurderet i alle årene med undtagelse af 1952, 1957, 1961-62 og 1966, idet skønnet stort set var rigtigt i 1957 og 1962 og overvurderingen ikke særlig stor i 1952, 1961 og 1966. I 1950 oversteg eksportindtægterne de i marts forudsagte med over 20 %, men tillige de i oktober anslåede med 8-10 %. For de øvrige år, hvor en undervurdering blev foretaget, vil ca. 6 % i gennemsnit give et indtryk af niveauet for undervurderingen (i forhold til eksportens størrelse året før), når landbrugs- og industrieksporten betragtes under ét i løbende priser. Særlig udtalt var undervurderingen i 1951, 1954-55, 1958 og 1963, hvor den udgjorde op imod 10 %. Heroverfor står overvurderingen i 1952, 1961 og 1966, hvor 3-4 % giver et indtryk af niveauet. Betragtes alene industrieksporten under højkonjunktoren fremgår et tilsvarende mønster af tabel 1.

Undervurderingen af den samlede indenlandske efterspørgsel fandt sted i alle årene med undtagelse af 1951-52, 1955 og 1963. Den præcise forudsigelse fremgår kun sjældent af årsoversigterne, hvilket også gælder for de

Tabel 1. Anslået og faktisk procentvis forøgelse af industrieksporten¹ 1958-66.

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Anslået forøgelse	+ ²	6	11	10	7-9	8	14	15-16	15
Faktisk forøgelse	13	9	14	8	9	16	15-16	14	8

1. Den nøjagtige afgrænsning kan ikke altid udledes af årsoversigterne. De anførte procenter er målt på sammenlignelige tal.

2. En beskedent stigning anslået.

Kilde: Sammenstillet på grundlag af Økonomisk Årsoversigt 1958-67.

enkelte komponenter med undtagelse af det private forbrug og statens drifts- og anlægsudgifter. Betragtes alene *det private forbrug* i faste priser, der i 1951 udgjorde godt 66 % og i 1966 knap 60 % af den samlede indre efterspørgsel, blev der kun foretaget en overvurdering i 1951 og 1963, d.v.s. alene i årene, der fulgte efter de omfattende hamstringsbølger i 1950 og 1962. Niveauet for undervurderingen i de øvrige år kan gennemsnitligt anslås til ca. 2 %. Undervurderingen var særlig udtalt i 1950, 1953-54 og 1964, hvor den udgjorde op imod 4 %. Selv om forbrugets absolutte størrelse tages i betragtning, har den almindelige undervurdering således været mindre end for eksportens vedkommende.

Tages de årlige finanslove som udtryk for vurderingen af *statens drifts- og anlægsudgifter* i løbende priser, har denne fulgt nogenlunde samme mønster som vurderingen af den samlede indenlandske efterspørgsel. Skønnet over udgifterne var lidt for højt i årene 1952, 1954-55 og 1963-65, medens udgifterne i de øvrige år oversteg de budgetterede med godt 4 % i gennemsnit. Særlig voldsom var undervurderingen i 1961-62, hvor udgiftsstigningen blev henholdsvis 25 og 17 % mod en forventet stigning i begge årene på ca. 9 %.

De private, faste investeringer synes alene at være blevet overvurderet i 1963, medens vurderingen stort set forekommer rigtig for årene 1956, 1961-62 og 1965-66. I 1951, 1955 og 1963 forudså man faldet i investeringerne, men det blev mindre end ventet i 1951 og 1955.

For *lagerenes* vedkommende er billedet betydelig mere nuanceret. Kun yderst sjældent er der blevet afgivet mere præcise skøn, hvorfor verifikationen bliver vanskeligere og mere påvirket af vurderinger end verifikationen for de øvrige efterspørgselskomponenter. På den anden side har lagerbevægelserne ofte påvirket den samlede efterspørgsel så kraftigt, at det alligevel er muligt nogenlunde sikkert at afgøre, om der i forudsigelserne har været taget hensyn hertil. Herved må man dog erindre, at lagerbevægelserne i særlig høj grad er påvirket af udviklingen i de øvrige efterspørgselskomponenter, hvilket især gælder for de utilsigtede bevægelser. Derfor kan afvigelser mellem faktisk og forudsagt udvikling i endnu mindre grad end for den øvrige efterspørgsel direkte henføres til forudsigelserne. End-

videre over høstens størrelse en afgørende indflydelse på lager- og besætningsforskydningerne i landbruget, hvorfor disse må siges at falde uden for de egentlige forudsigelser. Betragtes derfor alene lagerbevægelserne uden for landbruget og alene udsagnene om investeringsstigning henholdsvis -fald, synes disse at have været korrekte undtagen for 1955, hvor den forventede spekulative lageropbygning udeblev. De tilsvarende udsagn for de øvrige efterspørgselskomponenter har ganske vist også – på nær enkelte undtagelser – været korrekte, men det er bemærkelsesværdigt for lagrenes vedkommende, fordi en forøget efterspørgsel her repræsenterer *en stigning i forøgelsen* af lagrene i forhold til det foregående år. I tabel 2 er denne stigning anført for årene 1950-66, og til sammenligning er medtaget forøgelsen af de samlede faste bruttoinvesteringer. Det fremgår af sammenligningen, at lagerinvesteringerne ofte har øvet større indflydelse på forskydningen i den samlede efterspørgsel end de faste bruttoinvesteringer, samt at lagerinvesteringerne har været betydelig mere ustabile, hvilket dog i nogen grad skyldtes de utilsigtede investeringer.

Tabel 2. Stigning i samlede faste bruttoinvesteringer og lagerforøgelse uden for landbrug 1950-66 (Mio. kr. 1955-priser).

	49-50	50-51	51-52	52-53	53-54	54-55	55-56	56-57	57-58
Samlede faste bruttoinvesteringer	589	- 56	187	539	406	- 202	203	392	458
Lagerforøgelse uden for landbrug	675	- 725	- 650	683	- 29	- 252	85	447	- 858
	58-59	59-60	60-61	61-62	62-63	63-64	64-65	65-66	
Samlede faste bruttoinvesteringer	1216	736	937	999	- 345	1939	755	610	
Lagerforøgelse uden for landbrug	1093	289	- 699	519	- 828	900	- 200	- 50	

Kilde: Nationalregnskabsstatistik 1947-1960, tabel 27.
Økonomisk Arsoversigt 1967, tabel IV.

De anførte stigninger i lagerinvesteringerne forekommer alle at være blevet undervurderet med undtagelse af stigningen i 1956 og måske 1962. Også de store fald i investeringerne synes i almindelighed undervurderet med undtagelse af faldet i 1951 og 1958.

Forudsigelserne om *byerhvervenes produktion* har meget naturligt fulgt samme mønster som forudsigelserne om *den mængdemæssige import til byerhvervene*. En overvurdering blev foretaget i 1952 og 1955, og herudover

blev importen overvurderet i 1951 og måske 1963. I den forbindelse er det bemærkelsesværdigt, at forskydningen i lagerinvesteringen i de omtalte 4 år var negativ, jfr. tabel 2. Tilsvarende var forskydningen på nær en enkelt undtagelse positiv i de år, hvor undervurderingen af produktion og import var særlig udtalt, nemlig i 1950, 1953, 1958-60, 1962 og 1964. I 1950 undervurderede oktober-oversigten produktionen med ca. 3 % og importen med ca. 10 %, medens produktionen i de øvrige af de nævnte år blev undervurderet med 2-3 % i gennemsnit og importen med 6-8 % i gennemsnit.

For *vare- og tjenestebalancens* vedkommende har der måske været en tendens til i almindelighed at foretage en for forsigtig bedømmelse, hvilket dog delvis beror på, at der ofte efter offentliggørelsen af årsoversigterne er blevet foretaget politiske indgreb med henblik på at forbedre udviklingen. En større virkning heraf kan navnlig spores i 1955, medens virkningen af de i 1954 og 1962 foretagne større indgreb først viste sig året efter. Navnlig i 1951-52, 1955, 1957-58 og 1963 blev udviklingen gunstigere end ventet, medens det modsatte var tilfældet i 1954, 1964 og 1966.

Kunne rigtigere forudsigelser have motiveret en anden økonomisk politik?

5. For at nå frem til de afvigelser, der med rette kan lastes selve forudsigelserne, må der – som tidligere omtalt – foretages en korrektion for bristede forudsætningers betydning. Et skøn herover må nødvendigvis udarbejdes på grundlag af en analyse af årsagerne til afvigelserne i de enkelte år. Herved får man tillige en mulighed for at adskille årsagerne til fejlslagne forudsigelser fra virkningerne heraf. F.eks. har en uventet stor eksportstigning typisk været medvirkende til, at også den indenlandske efterspørgsel er blevet undervurderet med en undervurdering af produktion og import til følge.

For alle årene har der imidlertid været adskillige årsager til afvigelserne, også selv om årsagsanalysen foretages på grundlag af en høj aggregationsgrad, ligesom afvigelserne altid har skyldtes en blanding af bristede forudsætninger og forhold, der kan henføres til selve forudsigelsen. Følgelig er det ikke muligt uden modelanvendelse at give nogen kvantitativ bedømmelse af selve forudsigelserne, men derimod nok et hovedindtryk af de vigtigste årsager og virkninger. Herudfra skal det summarisk søges vurderet, om korrekte forudsigelser kunne have motiveret en anden økonomisk politik, når almindeligt accepterede, politiske målsætninger lægges til grund, således som de bl.a. er kommet til udtryk gennem de faktisk foretagne indgreb.

6. *Årene 1954-55, 1957-58 og 1962.* I disse år var de væsentligste årsager til afvigelserne de tidligere omtalte bristede forudsætninger. I 1954 indtraf desuden en dårlig høst, men til trods herfor forekommer det uforudsete store underskud på vare- og tjenestebalancen tillige at skyldes en selvstæn-

dig undervurdering af erhvervslivets faste investeringer samt forbrugs- og importtilbøjeligheden. En korrekt forudsigelse kunne således have motiveret tidligere og hårdere indgreb, også med henblik på en begrænsning af forbruget, medens årsoversigten korrekt havde peget på efterspørgselspresset i bygge- og anlægssektoren, mod hvilket de faktiske indgreb især var rettet.

I 1955 var en selvstændig overvurdering af den indenlandske efterspørgsel medvirkende til en større industrieksport og en gunstigere betalingsbalanceudvikling. Overvurderingen skyldtes navnlig, at den forventede spekulative lageropbygning udeblev, hvilket også må ses på baggrund af, at importpriserne steg lidt mindre end ventet. Selv om de vigtigste årsager til den mere gunstige betalingsbalanceudvikling var bristede forudsætninger, ville en korrekt forudsigelse således kunne have begrundet en mere lempelig finanspolitik.

Også i 1957 var importpriserne årsag til uventet gunstige vilkår for dansk økonomi, men i modsætning til 1955 blev lagerinvesteringerne kraftigt undervurderet, hvilket dog også kan ses som et resultat af undervurderingen af produktionen i forbindelse med tilbageholdenhed hos forbrugerne som følge af prisfaldsforventninger. En nøjere analyse synes at godtgøre, at uden bristede forudsætninger ville forbrug, produktion og importmængde være blevet undervurderet, men nu medførte juniforliget, de lavere importpriser og den mindre import af landbrugsråstoffer et uventet overskud på vare- og tjenestebalancen, hvorfor det må betragtes som heldigt, at man ikke med en korrekt forudsigelse som grundlag førte en mere stram finans- og pengepolitik.

I 1958 var en selvstændig undervurdering af de private, faste investeringer samt landbrugs- og industrieksporten medvirkende til den uventede ekspansion og samtidige forøgelse af overskuddet på vare- og tjenestebalancen. Da endvidere provenuet af forbrugsafgifterne blev ret væsentlig undervurderet som følge af den afledte forbrugsudvidelse, kunne en rigtig forudsigelse have begrundet en noget mere ekspansiv finanspolitik.

Såfremt man havde undladt at foretage politiske indgreb i 1962, ville den indre efterspørgsel formentlig have oversteget det forventede, men virkningen heraf for skønnet over betalingsbalanceudviklingen ville delvis være blevet imødegået af undervurderingen af produktionsmulighederne. Til trods for et uventet fald i importpriserne og de foretagne indgreb blev underskuddet på vare- og tjenestebalancen større end ventet, men som grundlag for indgrebene må forudsigelsen karakteriseres som usædvanlig god, idet faremomenterne var kraftigt fremhævet, selv om indgrebene ville have været mere virkningsfulde, hvis de var blevet foretaget på et tidligere tidspunkt.

7. *Periodens øvrige år.* I disse er de tidligere beskrevne afvigelser i højere grad udtryk for virkningerne af de fejlslagne forudsigelser. Fejlbedømmel-

sen af den internationale konjunkturudvikling, herunder prisudviklingen i udlandet, har dog til tider øvet en ret væsentlig indflydelse på udviklingen. For importprisernes vedkommende gælder det især for 1951 og 1952, hvor priserne blev noget lavere end ventet, medens eksportpriserne for animalske landbrugsvarer blev ret kraftigt undervurderet i 1951 og 1963-64. For eksportens vedkommende er det endvidere karakteristisk, at med undtagelse af 1951-52 og 1960-61 har vurderingen af det internationale konjunkturforløb og selve eksportens størrelse påvirket afvigelseerne i samme retning, hvilket naturligvis gør det vanskeligt at afgøre, om selve eksporten med givet konjunkturforløb blev fejlbedømt.

Ikke desto mindre forekommer vurderingen af selve eksporten typisk at have været for forsigtig med de deraf følgende virkninger for den indenlandske udvikling og betalingsbalancen.

Vurderingen af de private, faste investeringer synes navnlig at have medført en uventet ekspansion i 1951, 1953, 1959 og 1964, ligesom boligbyggeriet blev undervurderet i 1966. Tilsvarende synes bedømmelsen af lagerinvesteringerne at have været en vigtig årsag til den almindelige undervurdering af udviklingen i 1953, 1959 og 1964. I 1963 var virkningen af bedømmelsen af investeringerne derimod den modsatte, idet såvel faste som lagerinvesteringer blev overvurderet. Endelig synes overvurderingen af lagerinvesteringerne i 1952 i forbindelse med forsinkelsen af bygge- og anlægsarbejderne for forsvaret og en undervurdering af arbejdsproduktiviteten at have været medvirkende til den uventet store arbejdsløshed.

Som følge af den almindelige tendens til at undervurdere eksport og investeringer er det naturligt, at også privat forbrug, produktion og import i almindelighed er blevet undervurderet. Herudover synes forbrugstilbøjeligheden at være blevet skønnet for lavt i 1950, 1953, 1961, 1964 og 1966, medens den i 1951 og 1963 blev overvurderet. En konsekvens af udviklingen i forbruget har været, at provenuet af forbrugsafgifterne som regel er blevet anslået for lavt. En medvirkende årsag kan dog have været, at afgiftsskønnene under højkonjunktoren ikke i tilstrækkelig grad har taget hensyn til, at forbruget i stigende omfang rettede sig mod afgiftsbelagte varer. 1965 udgør en undtagelse i den forbindelse, idet afgiftsprovenuet blev overvurderet til trods for en undervurdering af forbruget. Det modsatte var tilfældet i 1963.

I 1960 var hovedårsagen til afvigelseerne den for forsigtige bedømmelse af produktionsmulighederne, over hvilken man byggede forudsigelsen op. Derudover synes produktionsmulighederne, herunder produktiviteten, navnlig at være blevet undervurderet i 1964, ligesom importtilbøjeligheden blev undervurderet i 1964 og 1965.

Ved en bedømmelse af, om korrekte forudsigelser kunne have motiveret en anden økonomisk politik, må det igen erindres, at argumentationen skal

føres ud fra afvigelser, der er korrigeret for bristede forudsætningers indflydelse. Set under denne synsvinkel forekommer navnlig årene 1952-53 og 1963-66 interessante.

Den uventede kontraktive finanspolitik i 1952 var sammen med de noget lavere importpriser medvirkende til, at skønnet over betalingsbalanceudviklingen blev for pessimistisk. En anden årsag var forudsigelsens overvurdering af lagerinvesteringerne og dermed importmængden, medens overvurderingen af industrieksporten og undervurderingen af de faste, private investeringer trak i modsat retning. Selv om det således kan være svært at afgøre, om selve forudsigelsen kan lastes for det for pessimistiske skøn over betalingsbalanceudviklingen, synes der ikke at være tvivl om, at den til en vis grad kan lastes for overvurderingen af produktionen i byerhvervene og undervurderingen af ledigheden, også fordi produktiviteten blev skønnet for lavt. Overvurderingen af produktionen var naturligvis også medvirkende til den mindre importmængde, således at en korrekt forudsigelse ville have tilskyndet til en mere ekspansiv politik til imødegåelse af ledigheden, hvilket den kunne have gjort uden at tilsidesætte hensynet til betalingsbalancen. Nu blev alene de civile offentlige anlægsarbejder frigivet i september, hvilket på den anden side afbødede virkningerne af de bristede forudsætninger, hvorved grundlaget for ovenstående vurdering forbedres.

1953-forudsigelsen undervurderede udviklingen på praktisk taget alle områder. En væsentlig årsag hertil var ganske vist den mere gunstige internationale konjunkturudvikling i forbindelse med en ekstraordinær god høst, hvilket var medvirkende til den stærke stigning i landbrugseksporten. Derudover blev imidlertid såvel lagerinvesteringerne som de private, faste investeringer undervurderet, især bygge- og anlægsvirksomheden med de deraf følgende virkninger for forbruget, der også selvstændigt synes skønnet for lavt. Resultatet var en uventet stor produktionsstigning og endnu større stigning i importen, men på grund af eksportstigningen blev overskuddet på vare- og tjenestebalancen kun svagt overvurderet. En korrekt forudsigelse ville følgelig have vist et nyt underskud på vare- og tjenestebalancen og allerede i 1953 have påpeget faremomenterne fra et pres i bygge- og anlægssektoren, hvorved grundlaget var skabt for indgreb herimod samt mod forbruget. Nu medførte de bristede forudsætninger imidlertid en gunstigere betalingsbalanceudvikling i 1953, men til gengæld måtte man gribe så meget hårdere ind i 1954 og 1955.

I 1963 blev fremgangen i såvel U.S.A. som Vesteuropa betydelig større end ventet. Herved forbedredes eksportmulighederne, hvortil kom de betydelige prisstigninger for landbrugseksporten, der navnlig skyldtes ændringen i den internationale forsyningssituation, der igen var en følge af de foregående års relativt lave priser samt ugunstige klimatiske forhold. På importsiden bevirkede konjunkturopgangen en beskeden stigning i råvarepriserne, me-

dens et fald var ventet. Taget under eet bevirkede de bristede forudsætninger således uventet gunstige ydre vilkår for dansk økonomi, men til trods herfor blev den indre efterspørgsel overvurderet, især investeringsefterspørgslen. Denne overvurdering var en medvirkende årsag til den kraftige undervurdering af industrieksporten og medførte tillige en mindre importmængde. Uden bristede forudsætninger ville overvurderingen af den indre efterspørgsel være blevet endnu større med en uventet lille produktion og større ledighed til følge, hvorfor en rigtig forudsigelse ville have tilskyndet til en noget mere ekspansiv politik, også fordi opsparringstilbøjeligheden og provenuet af forbrugsafgifterne blev undervurderet.

I modsætning til 1963 undervurderede 1964-forudsigelsen forløbet på så godt som alle områder. Selv om bedømmelsen af den internationale konjunkturudvikling var forsigtig, var hovedårsagen til den almindelige undervurdering det uventet kraftige indre efterspørgselspres. Årsoversigten fremhævede dog faren for et pres i bygge- og anlægssektoren, og der blev gennemført »sommerstop« for offentlige anlægsarbejder. Endvidere blev iværksættelsen af det offentlige byggeri udskudt til 15. oktober, ligesom kreditforholdene blev strammet betydeligt. For vare- og tjenestebalancen trak virkningen af de bristede forudsætninger imidlertid i gunstig retning, idet undervurderingen af eksporten og landbrugseksportpriserne mere end opvejede de lidt højere importpriser. Alligevel blev underskuddet betydelig større end ventet, hvorfor en korrekt forudsigelse ville have tilskyndet til ganske kraftige indgreb, også selv om de ekspansive virkninger fra den gode høst tages i betragtning.

I 1965 blev den indenlandske efterspørgsel og produktionen kun ganske svagt undervurderet, medens landbrugets eksport og nettovalutaindtjening oversteg det forventede. Til gengæld blev også importen undervurderet, således at underskuddet på vare- og tjenestebalancen kun blev nedbragt lidt – som ventet. Undervurderingen af importen skyldtes formentlig de uventet store løn- og prisstigninger i forbindelse med, at salget af punktbeskattede varer gik tilbage, hvorved det tilsigtede kasseoverskud blev kraftigt nedbragt. Da årsoversigten endvidere havde peget på, at industrieksportens vækst var ret stærkt afhængig af udviklingen i den indre efterspørgsel, ville en korrekt forudsigelse om prisudviklingen og forbrugsreaktionen på nye afgifter formentlig have tilskyndet til indgreb over de direkte skatter samt stærkere indkomstpolitiske indgreb mod priser, lønninger og avancer.

Endelig må overvurderingen af industrieksporten i 1966 ses på baggrund af såvel konjunkturafmatningen i de vigtigste aftagerlande som den noget større indenlandske efterspørgsel, hvis drivende kraft var byggeaktiviteten og forbruget, der begge blev ret kraftigt undervurderet. Resultatet var en uventet stor stigning i importen, ligesom den forudsagte betydelige nedbringelse af underskuddet på vare- og tjenestebalancen udeblev. En kor-

rekt forudsigtelse om denne indenlandske udvikling kunne ikke have motiveret de omfattende lempelser i byggepolitikken, der blev gennemført i 1966, men derimod opsparingsfremmende indgreb.

Sammenfatning.

8. Den foretagne vurdering må ses på baggrund af den valgte afgrænsning af selve forudsigelserne. Afgrænsningen bestod i at udpege de forhold, der skulle betragtes som forudsætninger for forudsigelserne, og hvoraf forudsigelserne var betinget, således at de ikke kunne lastes for virkningerne af bristede forudsætninger. Den økonomiske politik, den internationale konjunkturudvikling, herunder udviklingen i import- og eksportpriser, samt høstens størrelse var de vigtigste forudsætninger.

For alle år i perioden 1950-66 indtraf bristede forudsætninger, således at det var generelt gældende, at forudsigelserne ikke umiddelbart kunne lastes for afvigelserne mellem faktisk og forudsagt udvikling. Følgelig måtte afvigelserne korrigeres for de bristede forudsætningers indflydelse, der var særlig omfattende i 1954-55, 1957-58 og 1962. Denne korrektion kunne ikke foretages særlig nøjagtigt, idet den teoretisk kunne blive behæftet med en lige så stor usikkerhed som selve forudsigelserne, hvorfor der kunne sættes spørgsmålstegn ved betimeligheden af overhovedet at foretage en korrektion.

De faktiske afvigelsers størrelse og retning retfærdiggjorde imidlertid korrektionen til trods for den hermed forbundne usikkerhed, hvorfor det blev muligt at nå frem til en bedømmelse af selve forudsigelserne.

For de faktiske afvigelser mellem forudsagt og faktisk udvikling var det særdeles karakteristisk, at de i det overvejende antal af årene skyldtes en undervurdering af udviklingen i de forskellige efterspørgselskomponenter med en undervurdering af produktion og import til følge. Herved blev betalingsbalanceudviklingen skiftevis bedømt for optimistisk henholdsvis pessimistisk. Størrelsesordenen af de faktiske afvigelser var ret betydelig, idet afvigelserne blev målt på de absolutte størrelser. Det havde for så vidt været naturligt at måle dem på forskydningerne, da det er dem, forudsigelserne har koncentreret sig om, og i så fald ville afvigelser på 50 % og derover ikke være sjældent forekommende.

Dette billede blev modificeret, men ikke væsentligt ændret, gennem korrektionen for bristede forudsætningers indflydelse.

Selve forudsigelserne har således langt oftere undervurderet udviklingen end det modsatte, ligesom de foretagne overvurderinger har været yderst beskedne i forhold til undervurderingerne. Endvidere kan der måske være grund til specielt at fremhæve, at produktion og import især er blevet undervurderet i de år, hvor forøgelsen af lagerinvesteringerne i byerhvervene

var betydelig, medens der var en formindskelse af lagerinvesteringerne i de år, hvor en overvurdering af produktion og import blev foretaget.

Ved bedømmelsen af, om korrekte forudsigelser kunne have motiveret en anden økonomisk politik, blev almindeligt accepterede, politiske målsætninger lagt til grund, således som de bl.a. var kommet til udtryk gennem de faktisk foretagne indgreb. Endvidere blev forholdet mellem den korrekte og den faktiske forudsigelse benyttet.

Navnlig i årene 1953-54 og 1964-66 ville korrekte forudsigelser have tilskyndet til en mere stram økonomisk politik, medens det modsatte var tilfældet i årene 1952, 1955 og 1963.

Sammenfattende må vurderingen af forudsigelserne således blive den, at korrekte forudsigelser i højere grad ville have tilskyndet til en mere konjunkturudjævrende politik. Selv om denne konklusion måske ikke virker særlig overraskende, kan der være grund til at understrege, at den ikke må forlede til at betragte forudsigelserne som »mindre gode«. For det første har den her givne beskrivelse koncentreret sig om afvigelserne, der er blevet trukket uforholdsmæssigt meget mere frem end overensstemmelserne. For det andet måtte vurderingsgrundlaget for et sådant udsagn være tilsvarende undersøgelser fra andre lande, der måske kunne belyse, om væsentligt bedre forudsigelser kan opnås ved anvendelse af større økonomiske modeller.