

ØKONOMISK STYRING OG KAPITALMARKEDET

Af PER HÆKKERUP*

Det er blevet skik, at økonomiministeren holder foredrag i Nationaløkonomisk Forening relativ kort tid efter sin tiltræden.

Jeg tror, at man kan konstatere, at de problemer, der hver gang har været emnet, har mange lighedspunkter. Med baggrund i de vedholdende betalingsbalanceproblemer har man mange gange drøftet forskellige sider af styringen af den danske økonomi. I dag er disse problemer mere presserende end nogen sinde, og de midler, der skal tages i anvendelse, må derfor også tages op til ny debat.

Først lidt om problemstillingen.

Vi har igennem snart en lang årrække haft underskud på vor betalingsbalance – underskud der kulminerede i 1970 og 1971 med henholdsvis ca. 4 mia. kr. og godt 3,3 mia. kr. Vor internationale gæld er ved udgangen af 1971 ca. 18 mia. kr. eller godt 10 mia. kr. mere end i 1967, d.v.s. for 4 år siden.

Det er ganske klart, at en sådan udvikling ikke kan fortsætte, dels fordi en fortsat gældsstiftelse øger den danske krones sårbarhed i perioder med valutauro, og dels fordi det givetvis ikke fortsat vil være muligt at finansiere underskud af denne størrelse med en passende langfristet låntagning i udlandet. I øvrigt må man sige, at det er en absurd situation, at et af de lande i verden, der har den højeste levestandard pr. indbygger, fortsat er henvist til at dække en del af sit forbrug og investeringer ved låntagning i udlandet – herunder i lande, der har en lavere levestandard. Kapitalimporten bliver især iøjnefaldende i den nuværende situation, hvor vi føler os moralsk forpligtet til at yde hjælp til fattigere lande i Afrika og Asien.

Det må medgives, at en del af vor uheldige betalingsbalancesituation skyldes, at landbrugseksporten i hele efterkrigstiden ikke har haft rimelige konkurrencemæssige vilkår, men til stadighed har været mødt med protektionistiske forholdsregler på sine naturlige hovedmarkeder. Landbrugseksporten har derfor ikke kunnet vise en stigning, der har svaret til, hvad måtte ventes omkostnings- og produktivetsforhold taget i betragtning.

* Økonomi- og budgetminister. Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 11. april 1972.

ØKONOMISK STYRING OG KAPITALMARKEDET

Af PER HÆKKERUP*

Det er blevet skik, at økonomiministeren holder foredrag i Nationaløkonomisk Forening relativ kort tid efter sin tiltræden.

Jeg tror, at man kan konstatere, at de problemer, der hver gang har været emnet, har mange lighedspunkter. Med baggrund i de vedholdende betalingsbalanceproblemer har man mange gange drøftet forskellige sider af styringen af den danske økonomi. I dag er disse problemer mere presserende end nogen sinde, og de midler, der skal tages i anvendelse, må derfor også tages op til ny debat.

Først lidt om problemstillingen.

Vi har igennem snart en lang årrække haft underskud på vor betalingsbalance – underskud der kulminerede i 1970 og 1971 med henholdsvis ca. 4 mia. kr. og godt 3,3 mia. kr. Vor internationale gæld er ved udgangen af 1971 ca. 18 mia. kr. eller godt 10 mia. kr. mere end i 1967, d.v.s. for 4 år siden.

Det er ganske klart, at en sådan udvikling ikke kan fortsætte, dels fordi en fortsat gældsstiftelse øger den danske krones sårbarhed i perioder med valutauro, og dels fordi det givetvis ikke fortsat vil være muligt at finansiere underskud af denne størrelse med en passende langfristet låntagning i udlandet. I øvrigt må man sige, at det er en absurd situation, at et af de lande i verden, der har den højeste levestandard pr. indbygger, fortsat er henvist til at dække en del af sit forbrug og investeringer ved låntagning i udlandet – herunder i lande, der har en lavere levestandard. Kapitalimporten bliver især iøjnefaldende i den nuværende situation, hvor vi føler os moralsk forpligtet til at yde hjælp til fattigere lande i Afrika og Asien.

Det må medgives, at en del af vor uheldige betalingsbalancesituation skyldes, at landbrugseksporten i hele efterkrigstiden ikke har haft rimelige konkurrencemæssige vilkår, men til stadighed har været mødt med protektionistiske forholdsregler på sine naturlige hovedmarkeder. Landbrugseksporten har derfor ikke kunnet vise en stigning, der har svaret til, hvad måtte ventes omkostnings- og produktivetsforhold taget i betragtning.

* Økonomi- og budgetminister. Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 11. april 1972.

I modsætning hertil har industrieksporten vist en imponerende vækst, og i værdi er den næsten blevet fordoblet siden 1967. Industriens andel af vareeksporten er dermed øget fra at udgøre godt 40 pct. i 1960 til knap 60 pct i 1970. Stigningstakten i industrieksporten har ikke alene svaret til den almindelige stigning i den internationale handel, men er også begrundet i, at industrien har kunnet øge sin andel af de forskellige hovedmarkeders importbehov.

Samtidig viser også nettoindtjeningen ved eksport af tjenesteydelser, dvs. indtægter ved skibsfart, ved turisme, ved eksport af know-how osv. stadig stigning.

Vores eksportindtjening har således – når man bortser fra forholdene omkring landbrugsvarerne – over en længere periode været tilfredsstillende og været et godt udtryk for konkurrencevilje og -evne.

Men selvom eksporterhvervenes udvikling i mange henseender har været tilfredsstillende, har underskuddet på betalingsbalancen holdt ved og er vel snarest blevet større. En vigtig årsag hertil er uden tvivl, at den strukturændring i vores økonomi, som landbrugsproblemer har fremkaldt, ikke har været hurtig og dybtgående nok. Dette hænger sammen med, at den indenlandske efterspørgsel – offentlig og privat forbrug og investering – som helhed har ligget på et for højt niveau i forhold til ressourcerne. Dette har hæmmet overførslen af kapital og arbejdskraft til de eksporterende og importkonkurrerende erhverv og har også bidraget til at presse pris- og omkostningsniveauet op.

En dansk tilslutning til EF vil bringe en betragtelig styrkelse af indtjeningen ved landbrugseksporten og åbne meget større muligheder for industrieksporten. Men dels vil dette ikke i sig selv være nok til at få betalingsbalanceunderskuddet bragt ud af verden, dels vil allerede den fulde udnyttelse af EF-fordelene forudsætte, at der afsættes en større del af de samlede ressourcer til eksport og erhvervsudvikling.

Det problem, vi derfor står overfor er – udover at sikre eksporterhvervenes fortsatte konkurrenceevne – at der må skaffes større mådehold i den indre efterspørgsel, end vi hidtil har kunnet udvise. For at opnå dette, må vi på den ene side fortsat føre en stram finanspolitik for at begrænse væksten i det private forbrug, samtidig med at der må søges udveje til, at stigningen i indkomsterne i højere grad end tidligere anvendes til opsparing, og på den anden side søges gennemført en formålsbestemt prioritering af investeringsaktiviteten ikke alene i den offentlige sektor, men også i den private sektor.

Ved en bevidst opmuntring til øget kapitaldannelse i den private sektor sammenholdt med en strammere prioritering af investeringerne, vil det – når man tager hensyn til de gode muligheder for at øge afsætningen til eksport – være muligt på den ene side at opretholde en høj beskæftigelses-

grad og på den anden side begrænse den »overefterspørgsel« i den indre økonomi, som har vist sig i form af de store underskud på betalingsbalancen.

Forudsætningen for at dette skal lykkes er, at den økonomiske styring, der hidtil er sket her i landet, suppleres med nye midler og ændres på afgørende punkter.

Det er tydeligt, at en sådan omlægning af den økonomiske politik i høj grad vil komme til at berøre kapitalmarkedets forhold. Det gælder allerede, fordi modstykket til forbedringen af betalingsbalancen vil være en tilsvarende forskydning i balancen mellem investering og opsparing i den videre økonomi.

Selve det at der – som jeg skal vende tilbage til om lidt – må tilvejebringes en større opsparing, vil påvirke kapitalmarkedet; bl.a. må man nu betræde nye veje i spørgsmålet om tilvejebringelsen af denne opsparing. Samtidig må man imidlertid stille mange spørgsmål om kapitalmarkedets funktion i denne nye situation.

Et af problemerne er således, om kapitalmarkedets institutioner i den udstrækning, det er nødvendigt, kan formidle de påkrævede kapitalmidler til konkurrenceerhvervene. Et andet problem er, om ikke kapitalmarkedet i sin nuværende skikkelse åbner for rigelige muligheder for finansiering af privat forbrug, ejendomshandel og investeringer, der måske kunne vente, og således bidrager til vanskelighederne ved at styrke den indre efterspørgsel. Under de nuværende forhold sker »sorteringen« af lånesagerne i første række gennem renter og de øvrige lånevilkår, og hvis denne mekanisme skulle bruges stærkere end nu, er det i høj grad et spørgsmål, om det ikke ville være til stor skade netop for konkurrenceerhvervene, som derved stilles ugunstigere end deres konkurrenter i udlandet.

Det er derfor vor opfattelse, at der er behov for, at den økonomiske politik suppleres med en styring af kapitalmarkedet, således at der sker en bevidst styring af kapitalen hen til de områder, der har den største samfundsmæssige nytte, d.v.s. i den aktuelle situation til eksport- og importkonkurrerende industri samt til de områder af landet, hvor arbejdskraften kan finde anvendelse på en bedre måde end i dag.

En sådan politik er betinget af, at der sker begrænsning af kapitalforbruget, ikke alene i den offentlige sektor, men også i de dele af den private sektor, hvor investeringerne ikke direkte tager sigte på erhvervsudvikling og produktivitetsforøgende indsats.

Det er klart, at jo større kapitaldannelse, der finder sted, des mindre restriktiv behøver dirigeringen af kapitalen og investeringerne at være. Det, der først og fremmest trænger sig på, er at skabe mulighed for en større opsparing, hvilket i sig selv vil dæmpe forbrugsstigningen og begrænse presset på betalingsbalancen.

For at øge den samlede opsparing vil det fortsat være nødvendigt at føre

en stram finanspolitik med betydeligt overskud på statsbudgettet, ligesom det må tilstræbes, at den kommunale investeringsaktivitet som hovedregel foregår ved kommunal selvfinansiering, d.v.s. over de kommunale skatter og ikke ved låntagning.

Ser vi tilbage over de sidste ti år, kan vi konstatere, at statsgælden er nedbragt fra ca. 7,5 mia. kr. til næsten ingenting, men i samme tidsrum er kommunernes gæld vokset fra 3,7 til 16,3 mia kr. Tallene for kommunegælden er dog påvirket af betydelige kurstab ved låneoptagelsen og giver derfor nok et lidt overdrevet billede af gældsstiftelsen. Der kan tillige – ikke mindst ved den gamle kommunestruktur – anføres en række grunde for, at kommunerne i en vis udstrækning har måttet støtte sig til lånemarkedet.

I de to sidste år er der imidlertid sket et stærkt omsving i kommunernes finansielle stilling, således at driftsoverskuddet for kommunerne under ét er større end anlægsudgifterne. Samtidig er der gennem kommunalreformen skabt økonomisk mere bæredygtige enheder, og det må derfor i de kommende år blive en vigtig opgave at fastholde en høj kommunal selvfinansieringsgrad, så kommunerne ikke belaster kapitalmarkedet, men ligesom staten kan nedbringe gælden.

Med dette omsving fra opsparingsunderskud til overskud på de kommunale budgetter er det samlede opsparringsoverskud for den offentlige sektor – incl. opsparingerne i ATP og den sociale fond – blevet forøget meget væsentligt og udgjorde i 1971 ca. 5,5 mia kr. sammenlignet med 2-3 mia kr. i 1969 og 1970 og omkring 1,5 mia kr. i årene forud.

Overfor denne vækst i den offentlige sektors opsparringsoverskud står imidlertid en betydelig vækst i den private sektors opsparingsunderskud. Medens dette i årene frem til 1969 lå omkring 3 mia kr. årligt, er det derefter øget stærkt til 5,4 mia kr. i 1969, 7,3 i 1970 og 8,8 i 1971.

Opsparingsunderskuddet i den private sektor har herved langt oversteget overskuddene i den offentlige sektor, og resultatet er blevet det stigende underskud på betalingsbalancen.

Medens det derfor fortsat vil være nødvendigt at opretholde det offentlige opsparringsoverskud ved gennemførelse af en stram finanspolitik, er det indlysende, at der bør søges nye veje til fremme af opsparingen og kapitaldannelsen i den private sektor. Medvirkende til denne opfattelse er bl.a., at de seneste års erfaringer synes at vise, at der er en tendens til, at den stærke vækst i beskatningen i et vist omfang er blevet finansieret ved en nedgang i opsparingskvoten og ikke i fuldt omfang har vist sig i form af en begrænsning i forbrugsstigningen.

Ud fra denne erfaring er det således først og fremmest en stigning i den personlige opsparing, der er påkrævet, medens opsparingen i virksomhederne i perioder med høj vækst i produktionen efter alt at dømme vil være relativ tilfredsstillende. Det må dog understreges, at det naturligvis ikke vil

være muligt og næppe heller ønskeligt at tilstræbe fuldstændig selvfinansiering af de erhvervsmæssige investeringer – specielt ikke i de vareproducerende virksomheder, hvor investeringsbeløbene pr. arbejdsplads jo er endog meget betydelige.

Der har i de forløbne år været gjort mange forsøg på at fremme den personlige opsparing gennem indrømmelse af skattebegunstigelser. Der kan her nævnes præmieopsparingerne, indexkontrakter, opsparing til boligfinansiering, kapitalbindingskonti o.s.v. Virkningerne af disse skattebegunstigende opsparingsformer har totalt set været meget begrænsede, bl.a. fordi de har gjort det vanskeligere at opretholde det nødvendige overskud på de offentlige budgetter. Samtidig har disse ordninger været en betydelig administrativ byrde for skattemyndighederne, og bidraget til at skærpe ulighederne i beskatningen og formuefordelingen.

Det vil derfor næppe være en farbar vej at finde nye former for skattebegunstigede opsparinger. Det, der ligger regeringen på sinde, er da også systemer, som det af LO skitserede system, der er bedst kendt under betegnelsen Økonomisk Demokrati.

Udgangspunktet for diskussionerne omkring Økonomisk Demokrati har været en erkendelse fra lønmodtagernes side af, at der i virksomhederne må ske en betydelig opsparing til finansiering af investeringerne. Under det nuværende system indebærer dette en stadig vækst i virksomhedernes driftsoverskud, hvilket – som LO har udtrykt det – medfører, at arbejdsgiverne »appellerer til, at lønmodtagerne skal være tilbageholdende i deres lønkrav, for at virksomhederne kan opnå den større profit, som anses for nødvendig af hensyn til produktionens og investeringernes fortsatte vækst«.

LO anerkender for så vidt denne problemstilling, men anfører samtidig, at en højere selvfinansieringsgrad fører til en stadig større kapitalkoncentration, som under det nuværende samfundssystem er urimelig.

LO's forslag går ud på, at alle arbejdsgivere – herunder også de offentlige myndigheder – pålægges at indbetale en stigende del af lønsummen til en investeringsfond, 1.ste år 1 pct., stigende til 5 pct. efter 5 år. Fonden skal bl. a. kunne udlåne beløbene til virksomheder til finansiering af investeringer evt. i den form, at lønmodtagerkapitalen bliver stående i den pågældende virksomhed.

De beregninger, der er foretaget af LO viser, at der er tale om betydelige opsparingsbeløb, og at fondens samlede formue gradvis vil øges og efter det skitserede system efter 14 års forløb komme til at svare til 12½ pct. af BNP.

Det vil således være ganske betragtelige beløb, der vil kunne opspares ad denne vej, og da det naturligvis vil være en forudsætning, at de udbetalte lønsummer stiger lidt svagere end det ellers ville have været tilfældet, vil resultatet blive en forøget gennemsnitlig opsparingsrate hos lønmodtagerne.

Dette gælder naturligvis dog kun, hvis den øvrige opsparing hos lønmodtagerne ikke reduceres svarende til opsparingen i investeringsfonden. Sker dette, er forudsætningerne for den samfundsmæssige gevinst i form af større samlet opsparing bristet, og man må søge andre veje, f.eks. meget nærliggende i form af større offentlig opsparing.

Umiddelbart synes jeg, der er mange sunde tanker i skitsen, og der er måske ad denne vej mulighed for at opnå en øget opsparing i den private sektor samtidig med, at den opsparede kapital relativt direkte ledes hen i de områder, hvor det øjeblikkelige behov for investeringer er størst.

Ud over LO's forslag foreligger nu også Arbejdsgiverforeningens og Industrirådets forslag. I modsætning til LO's forslag er der ikke her tale om et fuldt udarbejdet forslag, men derimod om et debatoplæg. Bl. a. af denne grund har jeg ikke mulighed for at kommentere forslaget særlig dybt. Arbejdsgiverorganisationernes forslag omfatter i princippet 4 forskellige muligheder.

Det første er tilbud om erhvervelse af aktier til favørkurs i forbindelse med aktieudvidelser, idet virksomhederne forudsættes at udstede aktierne på så små nominelle beløb, at alle vil have mulighed for at erhverve dem.

Det andet er et forslag om en genoplivelse af tanken om investeringsforeninger eller -klubber, som lønmodtagerne – og andre – kan foretage indskud i, hvorefter foreningen køber aktier på markedet for de indskudte midler.

Det tredje er et forslag om udbyttedeling i form af, at den del der tilkommer lønmodtagere, placeres i virksomheden.

Det fjerde er et forslag om egentlig medarbejderkapital. De beskæftigede får efter forslaget mulighed for at opspare en del af deres løn i virksomheden, der forpligter sig til en særlig høj forrentning af de opsparede midler. Efter en betænkningstid på 2 år kan virksomheden tilbyde enten at konvertere medarbejderinvesteringen til egenkapital i form af aktier eller fortsat at lade den stå som fremmedkapital. Dette sidste forslag er betinget af, at der ydes en skattebegunstigelse for den tilbageholdte lønandel.

Selv om forslagene ikke er fuldt udarbejdede, men har karakter af et debatoplæg til drøftelse mellem arbejdsmarkedets parter, kan jeg dog ikke lade være med at sige, at jeg for mit vedkommende er afvisende overfor skattebegunstigelser. Det kan nemt, som ved de hidtidige skattebegünstigede opsparingsformer, medføre, at der blot sker en overflytning af opsparing til dette felt, fordi der er tale om skattebegünstigelser, uden at den samlede opsparing derfor øges, og det er jo det, man må sigte imod som det endelige mål. Hertil kommer, at det er iøjnefaldende, at der slet ikke gennem disse forslag skabes muligheder for så stor en opsparingsforøgelse, som efter LO-planen.

Uanset at man derfor nok må have visse betænkeligheder ved denne

skitse, er det meget nyttigt, at forslagene er fremkommet, så der kan komme en dialog i stand omkring dette betydningsfulde problemkompleks.

Opsparingsforøgelse er imidlertid kun den ene side af de problemer, der er centrale i denne sag. Den anden er en større økonomisering og nøjere prioritering af investeringsopgaverne med henblik på at fremme de investeringer, der har størst betydning for den erhvervsmæssige udvikling, og specielt med henblik på fremme af konkurrenceevnen for de erhverv, der konkurrerer med udlandet enten direkte på eksportmarkederne eller på hjemmemarkedet med importerede varer.

Ser vi først på selve vort kapitalmarkeds struktur, må vi konstatere, at der er opbygget et i sammenligning med de fleste andre lande særdeles funktionelt system.

Mod sikkerhed i fast ejendom er realkreditinstitutterne igennem deres obligationsudstedelse i stand til at finansiere alle præsenterede behov, og afsætningen af obligationerne gennem børsen, banker og vekselerere sikrer en ombytning af obligationer med kontanter, når låntageren ønsker det. For andre lånebehov sikrer bankerne rimelig forsyning med kort kredit.

Som bekendt er dette i praksis funktionelle system ikke uden skyggesider. Låneefterspørgslen kan næsten altid tilfredsstilles, hvorefter vilkårene tilpasses behovene. I slutningen af 60'erne medførte dette en voldsom stigning i renten, der ville have været endnu større, hvis ikke Danmarks Nationalbank havde grebet ind og sikret tilførsel af den nødvendige likviditet.

De værste ulemper blev kun undgået på grund af denne støtte og indførelsen af obligationsrationeringen. Efter dennes reelle ophævelse i 1969 øgedes presset igen med det resultat, at der, efter at Nationalbanken efter store opkøb af obligationer i 1969 trak sig ud af markedet, skete en drastisk stigning af den effektive obligationsrente. Renten kulminerede i sommeren 1970 med godt 13 pct. og har siden svinget mellem 11 og 12 pct.

Alt taget i betragtning må man konstatere, at det måske har været en høj pris, der er blevet betalt for et godt og funktionelt kapitalmarked.

Vores tanke er dog ikke at gribe ind i selve finansieringsformen, men snarere at se på, hvilke investeringer der uanset finansieringsvilkårene har kunnet gennemføres, og hvorledes det kan være, at de har været så relativt ufølsomme for de hårde finansieringsvilkår.

Ser vi på de faste investeringers udvikling målt i forhold til BNP, viser de sig at være steget fra at udgøre ca. 19,5 pct. af BNP i 1960 til godt 22 pct. i 1970 eller ikke nogen særlig bemærkelsesværdig ændring, jvf. tabel 1. Går man derimod ned i undergrupperne, viser der sig interessante og betydningsfulde forskudninger. Boligbyggeriets andel er øget stærkt fra 3,1 pct. i 1960 til 5 pct. i 1970. Den offentlige sektors investeringer viser tilsvarende stigning: 3,3 pct. i 1960 og 5,6 pct. i 1970, medens erhvervs-

Tabel 1. De faste investeringers procentvise andel af bruttonationalproduktet (løbende priser)

	1960	1965	1970
Boligbyggeri	3,1	4,2	5,0
Private erhverv	13,0	13,1	11,6
heraf industri	3,2	3,2	2,5
landbrug	2,1	1,8	0,9
i øvrigt	7,7	8,1	8,2
Offentlige investeringer	3,3	4,4	5,6
I alt	19,4	21,7	22,2

investeringernes andel er faldet fra 13 pct. til 11,6 pct., og faldet er koncentreret på industri og landbrug, der under ét er gået tilbage fra 5,3 pct. til 3,4 pct. Stærkest har den relative forskydning været for landbruget fra 2,1 pct. til 0,9 pct., en udvikling, der vel ikke er mærkelig, når man tager hensyn til de vanskeligheder, der har været for at opnå større afsætning af landbrugsprodukter.

Bemærkelsesværdigt er derimod, at industriens andel er gået tilbage fra 3,2 pct. til 2,5 pct. Bemærkelsesværdigt ikke alene på grund af den lille andel, men navnlig fordi andelen har været faldende til trods for, at der har været tale om en så stærk ekspansion i produktion og afsætning, som tilfældet har været.

Det er således ikke udviklingen i de erhvervsmæssige investeringer, der er skyld i den manglende balance mellem investeringer og opsparing, men derimod udviklingen i boligbyggeri og i den offentlige sektor. Det synes derfor åbenbart, at en stramning af mulighederne for yderligere vækst og eventuel reduktion i disse gruppers andel bør undersøges.

For boligbyggeriets vedkommende synes væksten i investeringsandelen navnlig at kunne henføres til to forhold, nemlig dels stadig større krav til boligernes størrelse og kvalitet, dels at antallet af nyopførte boliger er øget så stærkt, som tilfældet er. Den gennemsnitlige størrelse af boligerne er således øget fra ca. 85 m² i 1960 til ca. 110 m² i 1970, samtidig med at antallet af fuldførte boliger er øget fra 28 000 i 1960 til godt 50 000 i 1970. Enfamiliehusenes andel har været næsten konstant i hele perioden, men specielt for denne gruppes vedkommende har der været stærk stigning i den gennemsnitlige størrelse.

Der er ingen grund til at skjule, at der bag denne stærke vækst i boligbyggeriet og specielt i det private byggeri har ligget en endog meget stærk tilskyndelse på grund af udformningen af vort skattesystem. Fradraget for renteudgifter i den skattepligtige indkomst sammenholdt med en lav »skattemæssig lejeindtægt« medfører, at en meget betydelig del af renteudgifterne modregnes i den øvrige skattepligtige indkomst. Resultatet heraf er kort og godt, at for de allerfleste husejere er den effektive rentebyrde

kun halvt så stor som den, der umiddelbart fremkommer ved at se på kurser og nominel rente af de obligationer, der har finansieret byggeriet.

De beregninger, der er refereret i perspektivplanen, viser, at i 1969 kunne det samlede tilskud til parcelhuse anslås til ca. 1,5 mia kr., hvis man sammenligner den på det tidspunkt fastsatte skattemæssige lejeværdi med en lejeværdi, der blot er på 6 pct. af ejendomsværdien. I dag er tallet uden tvivl betragtelig større.

Denne refleksion over den samlede subsidiering giver imidlertid kun et meget ufuldstændigt indtryk af tilskyndelsen til parcelhusbyggeri, idet gevinsten ved nybyggeri er betragtelig større.

En anden måde at anskue problemet på, er at sammenligne den reelle husleje ved at bo i en nyopført lejlighed i almennyttigt boligbyggeri med alle støtteformer og ved at bo i et parcelhus med skattebesparelse. De beregninger, der er foretaget i boligministeriet til brug for folketingsudvalget vedrørende de nye boliglove, viser således, at ved en indtægt på omkring 70 000 – hvilket ikke er nogen helt usædvanlig indtægt for en familie – vil den reelle udgift ved at bo i et parcelhus til en samlet anskaffelsessum på 260 000 kr. (excl. kurstab) kun være 6 000 kr. større end huslejen i almennyttigt boligbyggeri, hvortil der er ydet omfattende støtte gennem rentesikring m.v. Flyttede man ind i en ustøttet udlejningslejlighed, ville boligudgiften derimod være knap 10 000 kr. mindre ved at bo i parcelhus end ved at bo i en udlejningslejlighed. I disse beregninger er endda ikke taget hensyn til de store kapitalgevinster, som tilfalder parcelhusejerne.

Det siger sig selv, at disse virkninger animerer til et højt boligforbrug og iøvrigt samtidig giver mulighed for et større forbrug på andre områder.

Et af de punkter, vi derfor må tage op, er parcelhusfordelen med dens generelle og ganske tilfældige støtte. Som et yderligere eksempel på den urimelige virkning af reglerne kan nævnes, at fordelene ved fradragsbestemmelsen er større, jo større indtægt man har. Systemet må ændres, således at tilskyndelsen til et for stort parcelhusbyggeri – i realiteten finansieret af landets øvrige skatteydere – bortfalder.

Sker dette, vil boligbyggeriets sammensætning i højere grad blive præget af etagebyggeri, en samfundsøkonomisk billigere byggeform. Det må herved bl.a. tages i betragtning, at der på baggrund af de udlejningsvanskeligheder, der har ramt det almennyttige byggeri, er sket en ændring af praksis, således at man i højere grad end tidligere vil koncentrere sig om opførelse af mindre boligtyper end hidtil. I samme retning vil ændringen af reglerne om momsrefusion trække, idet der for boliger, der påbegyndes efter 1. juli, kun vil blive ydet momsrefusion for de første 110 m².

Generelt med hensyn til boligpolitikken må nævnes, at denne jo efter udløbet af boligforliget i 1974 skal revideres. Derfor skal der i næste folketingssamling forelægges forslag til en ny boligpolitik. Det må ventes, at der

sker en begrænsning af de meget betydelige direkte og indirekte subsidier, der i alt ydes til boligerne her i landet, og dette vil alt i alt betyde en højere selvfinansieringsgrad ved boligbyggeri. Dette vil i sig selv øge opsparringen og måske begrænse boligbyggeriets investeringsandel fra det nuværende meget høje stade.

Den rigelige kreditformidling til boligbyggeriet sammenholdt med mulighederne for at optage tillægslån i den eksisterende bygningsmasse har iøvrigt medvirket til, at investeringen på mere sekundære områder er blevet stadigt forøget og har beslaglagt ressourcer, der kunne være anvendt på en mere økonomisk måde. Eksempel på dette er den stadig større forsyning med fast inventar i boligerne og andre standardforbedringer i den eksisterende boligmasse, ligesom den stigende anskaffelse af bolig nr. 2 – sommerhuse – er blevet befordret af de lette finansieringsmuligheder. Et andet eksempel er den seneste mulighed for at opnå relativ langfristet finansiering af anskaffelser af lystbåde.

Det er dog ikke alene indenfor de mere forbrugsprægede områder, der har været en tendens til øget beslaglæggelse af kapital. Vi ser daglig tilfælde, hvor distributionserhvervenes tekniske anlæg forøges. I det omfang, mulighederne for at spare arbejdskraft derved øges, er det naturligvis i sig selv et gode, men i mangfoldige tilfælde har investeringerne alene karakter af prestigeprojekter.

Det vil på linie med anstrengelser for at begrænse boligbyggeriets kapitalforbrug derfor være nødvendigt at undersøge muligheden for begrænsning af det mere sekundære kapitalforbrug i den private sektor.

Et andet hovedområde, hvor vi må sætte ind for at sikre større kapitaltilførsel til erhvervene, er en nøjere prioritering af de offentlige investeringsplaner. Adskilligt er nået gennem begrænsningerne af kommunernes mulighed for at optage lån. Dette betyder, som jeg allerede har sagt, et større krav til selvfinansieringsgraden og dermed i sig selv en tilbøjelighed til strengere prioritering af de investeringer, der skal gennemføres.

Inden for den statslige sektor må udgiftsprogrammerne nøje gennemgås, således at der lægges vægt på at fremme de investeringer, der er behov for i tilknytning til erhvervslivets aktivitet. Der vil her efterhånden fremkomme værdifuldt materiale ved det arbejde, der nu er sat i gang ved PP II – perspektivplanen for erhvervenes udvikling.

Vi må tillige prøve at tilrettelægge statens investeringspolitik således, at udgifterne lettere kan tilpasses efter de vekslende konjunkturforskel. Det kan f.eks. ske på den måde, at de nye projekter ganske vist nok optages på finansloven eller de flerårige budgetoverslag, så styrelserne har et fast arbejdsgrundlag, men at den konkrete iværksættelse af arbejderne må afgøres i hvert enkelt tilfælde.

Ved denne tilsigtede forøgelse af den private opsparing, ved begrænsning af finansieringsbehovet ved boliginvesteringer samt ved nøjere prioritering af den offentlige sektors investeringer tilstræbes således på samme tid at udligne forskellen mellem investeringer og opsparing og at gøre det muligt at øge investeringsniveauet i erhvervene. Det må tillige tilstræbes, at udligningen føres så langt, at der er mulighed for inden for en overskuelig fremtid ikke alene at opnå balance på betalingsbalancens løbende poster, men også et overskud, der kan finansiere vor hjælp til udviklingslandene samt betaling af afdrag på den udenlandske gæld.

Erhvervslivets investeringsbehov må derfor have en høj prioritet inden for de midler, der er til rådighed. Det er så klart som noget, at investeringer gennemføres med henblik på øget produktion og afsætning. Det er derfor en åbenbar forudsætning, at erhvervenes afsætning forventes at øges.

Det kan på denne baggrund måske synes paradoksalt, at der søges gennemført en begrænsning af forbrugsstigningen her i landet. Det må imidlertid tages i betragtning, at en svagere stigning i den samlede indenlandske efterspørgsel under alle omstændigheder er nødvendig for at eliminere underskuddet på betalingsbalancen. Det må derfor være en åbenbar fordel, at en sådan tilpasning sker ved en højere opsparing og fortsat høj beskæftigelsesgrad fremfor ved en lavere forbrugsstigning fremkaldt ved arbejdsløshed. Dette er de hårde kendsgerninger. Det er de alternativer, vi står overfor, og vi har altså valgt det første, som givetvis stiller større krav til smidig politik og politisk samarbejde end det sidste.

Det af os valgte alternativ vil på såvel kort som langt sigt være det fordelagtigste for erhvervslivet, idet det sikrer det jævnest afsætningsforløb. Vi har derfor lov til at gå ud fra, at der vil være meget betydelige investeringsbehov, der skal sikres finansiering.

Finansieringen af erhvervenes investeringer vil lettes, allerede fordi en stigende opsparing sammenholdt med svagere stigning i investeringer af mere sekundær karakter vil mindske presset på kapitalmarkedet. Samtidig vil det ikke være så nødvendigt af hensyn til opmuntring til kapitalimport at fastholde en rente, der ligger højere end i udlandet.

Lavere rente og lettere adgang til kapital vil i sig selv betyde en kraftig stimulans til investeringer finansieret ad de sædvanlige finansieringskilder. Samtidig vil den lavere finansieringsrente for driftskapitaler og den kapital, der skal finansiere kreditgivningen ved eksport, medvirke til at øge konkurrenceevnen og dermed afsætningsmulighederne.

For meget store dele af erhvervene vil disse vilkår være en tilstrækkelig opmuntring til øgede investeringer, men i visse tilfælde vil det være nødvendigt med en vis offentlig støtte og dirigering.

Jeg tænker herved først og fremmest på støtte til investeringer, der foregår i egnsudviklingsområder. Det er vor opfattelse, at der er god økono-

misk begrundelse for at søge kapital ført frem til områder, der har en befolkning, hvis arbejdskraft kan udnyttes på en mere optimal måde, end den lokale erhvervsstruktur indebærer, og hvor der allerede findes den nødvendige infrastruktur og de nødvendige boliger. I mange situationer vil det derfor være en økonomisk fordel at flytte kapital og virksomheder frem til befolkningen – selv om det er klart, at der naturligvis er en grænse for, hvor langt denne betragtning kan føres.

Det er derfor regeringens opfattelse, at der må stilles større midler til rådighed til egnsudvikling, Jeg kan i denne forbindelse ikke undlade at fremkomme med et hjertesuk. Vi har under de forskellige regeringer søgt at fremskaffe privat kapital mod at stille statsgaranti for lån. Interessen for disse lån har imidlertid ikke været stor, bl.a. fordi det trods statsgarantien ikke har været muligt at opnå bedre lånevilkår, end når lån ydes til andre formål. Det synes mig, at den private kapitalformidling ikke har kendt sin besøgelsestid, når den ikke indså, at der er en fordel ved at yde sådanne lån. I stedet må vi nu yde statslån med en vis rentefordel for låntageren. Jeg har naturligvis med min politiske observans intet herimod, men jeg har ikke kunnet forstå, at den private kapitalformidling ikke ville udnytte en fordel.

Ja, som De vil se, er der tale om en broget buket af tanker og forslag, som regeringen arbejder med og snart – for nogle forslags vedkommende – vil forelægge til drøftelse i kapitalmarkedsrådet og for andres vedkommende i folketinget. Det er et stort program, der indebærer afgørende ændringer i mange forhold. Nogle af tankerne vil nok møde modstand, men det er vor opfattelse, at det er vel værd at prøve at bane nye veje, og vi håber, det lykkes. I modsat fald kan de økonomiske konsekvenser blive meget alvorlige.