

# Nyere synspunkter på inflationens årsager

Niels Thygesen

Økonomisk Institut, Københavns Universitet

*SUMMARY. The article surveys international and national inflationary mechanisms. It argues that by far the larger part of the inflation of recent years in a small open economy has been due to international rather than national factors. The relevance of the so-called Scandinavian model of imported inflation is reviewed critically and found of limited relevance in the Danish case.*

---

1. Inflationens årsager er i det sidste tiår blevet et hovedemne for økonomisk forskning som for den økonomisk-politiske debat. Men det kniber fortsat med at nå til en virkelig afklaring; den historiske udvikling lader fortsat flere fortolkningsmuligheder stå åbne. Enkelte økonomer har tilsyneladende helt opgivet forhåbningerne om, at det lader sig gøre at give en empirisk velunderbygget forklaring af inflationen inden for det begrebsapparat, som økonomer hidtil har betjent sig af.

2. På ét punkt har de sidste 8–10 års forstærkede inflation bragt noget håndgribeligt nyt: en internationalisering af prisstigningstendenserne, der – uanset hvilken teoretisk grundopfattelse man har – nødvendiggør væsentlige revisioner i opfattelsen af inflationen i en mindre, åben økonomi og tilsyneladende også i de større europæiske lande. Her i landet er det selvsagt ingen nyhed, at vor prisudvikling stærkt påvirkes af, hvad der sker i udlandet. Men den internationale komponent i vor inflation har været stærkt stigende allerede inden de dramatiske virkninger af olieprisforhøjelserne. Betænkningen om dyrtidsreguleringen skønner<sup>1</sup>, at importprisstigningerne for de seneste tre år, om hvilke vi har oplysninger, tegner sig for nær 30 pct. af den samlede stigning i månedsindekset for for-

---

1. Betænkning om dyrtidsregulering (1974), p. 40 af underudvalgets rapport. Beregningerne er baseret på input-output tabellen for 1966. De seneste prisoplysninger vedrører 1. kvartal 1974, hvor olieprisforhøjelserne endnu ikke var slået rigtigt igennem.

---

Artiklen er i et omarbejdet form forfatterens bidrag til Nationaløkonomisk Forenings konference »Hvordan lever man med inflationen?«, den 22. november 1974. Jeg er de to diskussionsindledere, lektor Jørgen Estrup og rigsstatistiker N. V. Skak-Nielsen, taknemmelig for kritiske kommentarer.

# Nyere synspunkter på inflationens årsager

Niels Thygesen

Økonomisk Institut, Københavns Universitet

*SUMMARY. The article surveys international and national inflationary mechanisms. It argues that by far the larger part of the inflation of recent years in a small open economy has been due to international rather than national factors. The relevance of the so-called Scandinavian model of imported inflation is reviewed critically and found of limited relevance in the Danish case.*

---

1. Inflationens årsager er i det sidste tiår blevet et hovedemne for økonomisk forskning som for den økonomisk-politiske debat. Men det kniber fortsat med at nå til en virkelig afklaring; den historiske udvikling lader fortsat flere fortolkningsmuligheder stå åbne. Enkelte økonomer har tilsyneladende helt opgivet forhåbningerne om, at det lader sig gøre at give en empirisk velunderbygget forklaring af inflationen inden for det begrebsapparat, som økonomer hidtil har betjent sig af.

2. På ét punkt har de sidste 8–10 års forstærkede inflation bragt noget håndgribeligt nyt: en internationalisering af prisstigningstendenserne, der – uanset hvilken teoretisk grundopfattelse man har – nødvendiggør væsentlige revisioner i opfattelsen af inflationen i en mindre, åben økonomi og tilsyneladende også i de større europæiske lande. Her i landet er det selvsagt ingen nyhed, at vor prisudvikling stærkt påvirkes af, hvad der sker i udlandet. Men den internationale komponent i vor inflation har været stærkt stigende allerede inden de dramatiske virkninger af olieprisforhøjelserne. Betænkningen om dyrtidsreguleringen skønner<sup>1</sup>, at importprisstigningerne for de seneste tre år, om hvilke vi har oplysninger, tegner sig for nær 30 pct. af den samlede stigning i månedsindekset for for-

---

1. Betænkning om dyrtidsregulering (1974), p. 40 af underudvalgets rapport. Beregningerne er baseret på input-output tabellen for 1966. De seneste prisoplysninger vedrører 1. kvartal 1974, hvor olieprisforhøjelserne endnu ikke var slået rigtigt igennem.

---

Artiklen er i et omarbejdet form forfatterens bidrag til Nationaløkonomisk Forenings konference »Hvordan lever man med inflationen?«, den 22. november 1974. Jeg er de to diskussionsindledere, lektor Jørgen Estrup og rigsstatistiker N. V. Skak-Nielsen, taknemmelig for kritiske kommentarer.

brugerpriser. Der er grund til at antage, at denne andel har været stigende, og navnlig at skønnet – som også betænkningen påpeger – undervurderer den totale påvirkning af vort prisniveau, som direkte eller indirekte må tilskrives udviklingen i udlandet.

3. Meget kunne derfor tale for at opdele en diskussion af inflationens årsager i internationale og nationale komponenter. En sådan opdeling er særlig naturlig i en konference, hvis tema er, hvordan man lever med inflationen. Der er ikke udsigt til, at Danmark kan føre en sådan økonomisk politik, at vor prisstigningstakt bliver mærkbart lavere end gennemsnittet for de industrialiserede lande; dette gennemsnit sætter på længere sigt en undergrænse for den inflation, vi må leve med. Den økonomisk-politiske debat må derfor samle sig om midler til at sikre, at det danske pris- og omkostningsniveau ikke fortsat stiger lidt hurtigere end i omverdenen, en problemstilling jeg vender tilbage til i afsnittet om nationale inflationsmekanismer.

#### **De senere års internationale inflation**

4. I perioden fra slutningen af 1950'erne op til 1972-73 skete der, samtidig med at inflationen accelererede, en vis harmonisering af prisstigningstakten inden for OECD-området (målt ved deflatoren for bruttonationalproduktet). Denne tendens syntes ikke at kunne forklares ved en stigende parallelitet i konjunkturforløbet; højt efterspørgselspres i de enkelte lande viste op til 1972-73 ingen tegn på at være nærmere sammenfaldende end tidligere. Fra foråret 1973 og frem til efteråret 1974 var først den sammenfaldende og usædvanligt kraftige højkonjunktur og siden olieprisforhøjelserne de fælles hovedårsager til accelerationen i den internationale inflation. Denne udvikling har stimuleret mere indgående undersøgelser af, hvorledes inflation spredes internationalt<sup>2</sup>. Rent nationale forklaringer syntes i stigende grad utilstrækkelige, undtagen måske for USA's vedkommende; og det var navnlig iøjnefaldende, at prisstigningstakten i de enkelte lande ikke viste nogen let gennemskuelig sammenhæng med indikatorer for et indenlandsk efterspørgselspres (ledighedsprocent på arbejdsmarkedet, kapacitetsudnyttelsesgrad) eller med monetære variable (vækst i pengeforsyning eller i samlet kreditgivning).

---

2. Hovedkilder herom er Nordhaus (1972), OECD (1973), Parkin m. fl. (1975), Pattison (1974). Fremstillingen følger i det væsentlige dispositionen i OECD (1973). En ny svensk fremstilling, indeholdende en oversigt over både internationale og nationale inflationsmekanismer er givet af Calmfors og Lundberg (1972), der er udkommet efter at denne artikel var udarbejdet.

5. Mekanismerne for spredning af inflation mellem lande kan sammenfattes i
  1. importpriser (ikke-konkurrerende og konkurrerende varer);
  2. eksportpriser og indtjening;
  3. internationalisering af pris- og lønfastsættelse;
  4. direkte og afledte indkomstvirkninger af forbedring i betalingsbalancens løbende poster;
  5. likviditetsvirkninger fra overskud på betalingsbalancens autonome poster; og
  6. ændringer i effektive valutakurser.

#### *Direkte prisvirkninger*

6. I et system med stort set faste valutakurser, som man med enkelte undtagelser kendte det op til 1971, er det især størrelsen af import og eksport relativt til BNP, som bestemmer, hvor udsat et land er for internationale prispåvirkninger. Andre væsentlige faktorer er det enkelte lands størrelse og graden af specialisering i dets udenrigshandel. Det er således klart, at navnlig USA og Japan har en så stor betydning i verdensimporten af en række råvarer, at kraftige økonomiske opsving i disse lande har en direkte prishævende virkning på råvaremarkederne, medens mindre lande som Danmark må betragte sine importpriser som udefra givne. Betydningen af høj specialiseringsgrad, evt. international dominans på visse vareområder, har tydeligt kunnet identificeres i prifsættelsen for eksportvarer. I de relationer, der forklarer de enkelte landes eksportpriser i de multilaterale handelsmodeller, som er udarbejdet i OECD og IMF<sup>3</sup>, findes således udførlige empiriske holdepunkter for den opfattelse, at USA har fastsat sine eksportpriser overvejende på basis af den indenlandske prisudvikling; også for Tyskland og UK har denne domineret over konkurrenceprægede overvejelser, som i modellerne udtrykkes ved et vejet gennemsnit af konkurrenternes priser. For Frankrig og Japan synes den indenlandske prisudvikling og konkurrencesituationen at veje nogenlunde lige tungt, medens det for små lande som Belgien, Holland og de nordiske lande er konkurrencesituationen på eksportmarkederne, der er meget afgørende for, hvilke priser der kan opnås. Disse resultater er selvsagt opnået for de gennemsnitlige eksportpriser og udelukker ikke, at selv et mindre land kan være prisleder på markedet for enkelte varer, i produktionen af hvilke det har specialiseret sig stærkt (f. eks. Sverige i sin eksport af visse træ- og malmprodukter).

7. Disse egenskaber ved den internationale prisspredningsproces har naturligvis i hovedtræk været velkendt længe. De understreger den centrale rolle, som de store lande og især USA spiller i bestemmelsen af inflationstakten i verden som

3. Se bl. a. Samuelson. (1973).

helhed i et system med (stort set) stabile valutakurser. Et økonomisk opsving eller andre forhold der betinger hurtigere prisstigningstakt i USA er af central betydning for prisudviklingen her i landet og i andre mindre lande; ikke blot påvirker det indkomstdannelsen og likviditeten uden for USA i opadgående retning, jfr. nedenfor, men det påvirker mere direkte priserne på de fleste varer, der indgår i USA's import og eksport. For Danmarks vedkommende er det naturligt at fremhæve Tyskland som et andet område af væsentlig betydning for vor indenlandske prisudvikling, især i de sidste tre år præget af valutarisk samarbejde med Tyskland og betydelige revalueringer over for dollaren. (Om betydningen af den øgede valutakursfleksibilitet for den internationale prisudvikling igennem det sidste par år se afsnit 14-17 nedenfor).

8. Inden de direkte prisvirkninger forlades, kan det måske forekomme nødvendigt at begrunde nærmere, i hvilken forstand stigninger i eksportpriser og -indtjening er inflationsskabende i indlandet. Den mest nærliggende mekanisme er, at den øgede indtjening får løn og priserne på andre faktorer, der benyttes i eksporterhvervene, sat i stærkere bevægelse opad, og at denne bevægelse smitter af på de rent indenlandske sektorer. Denne sammenhæng, hvor eksporterhvervene er toneangivende i den indenlandske lønudvikling, går internationalt under betegnelsen »den nordiske model«, idet den først blev klart formuleret af svenske økonomer og siden fandt tilhængere i Norge og Finland<sup>4</sup>. Den lønførende rolle for eksporterhvervene, som man mente at kunne påvise i 1950'erne og 1960'erne, var baseret på en hurtigere produktivitetsstigning end i hjemmemarkedserhvervene og den offentlige sektor; når disse andre sektorer lod deres lønsatser stige i takt med eksporterhvervenes, opstod tendens til markante prisstigninger på tjenesteydelser og de varer, der ikke handles internationalt. I de seneste år, hvor priserne på et stort udsnit af internationalt handlede varer har udvist stærk acceleration, har eksporterhvervene, udover deres fortsatte forspring i produktivetsfremgang, fået større muligheder for at optræde som lønførende<sup>5</sup>.

---

4. Edgren, Faxén og Odhner (1970). Også enkelte franske og italienske økonomer har fundet ræsonnementerne anvendelige på disse landes erfaringer. Af grunde, som tages op senere, forekommer modellen ikke anvendelig på danske forhold.

5. Et simpelt taleksempel kan måske klargøre inflationsmekanismen i »den nordiske model«. Antag at den samlede indenlandske efterspørgsel imødekommes af konkurrencesektoren og den beskyttede sektor med én henholdsvis to trediedele. Stigningen i produktion pr. arbejdstime er henholdsvis 8 og 2 pct. p.a. Antages nu verdensmarkedspriserne for landets eksportvarer at stige med 6 pct. i et givet år, er der – ved konstant lønandel i eksporterhvervene – plads til en stigning i timelønnen på  $8 + 6 = 14$  pct. Breder denne stigning sig til den beskyttede sektor, vil priserne på de af denne producerede varer og tjenester stige med  $14 - 2 = 12$  pct. med det resultat, at den gennemsnitlige stigning i det indenlandske prisniveau bliver 10 pct.

9. En direkte internationalisering af pris- og lønfastsættelsen hører endnu til undtagelserne i Europa; EF's landbrugsordninger er den klareste undtagelse. De kraftige afsmitningsvirkninger, der har kunnet påvises fra lønaftaler i USA til det canadiske arbejdsmarked, har hidtil i Europa kun gjort sig gældende lokalt i områder, hvor grænsearbejdere spiller væsentlig rolle (f. eks. dele af Alsace og Østholland). Men de mere indirekte afsmitningsvirkninger gennem øget informationsudveksling i fagbevægelsen om lønudviklingen og i virksomheder og offentligheden om prisudviklingen i andre lande bør ikke undervurderes. Disse virkninger tenderer, sålænge der ikke sker modgående valutakursændringer, i retning af at harmonisere inflationstakten i de enkelte lande; og de kan blive et afgørende argument mod aktiv anvendelse af valutakursjusteringer, jfr. nedenfor.

*Indkomst- og likviditetsvirkninger*

10. Det er naturligt at lægge relativt stor vægt på de direkte og indirekte virkninger af prisstigninger på internationalt handlede varer, fordi spredningsmekanismen herigennem har været iøjnefaldende. Den kan dog kun i en overfladisk betydning gøre krav på i sig selv at være en inflationsforklaring. Man må søge videre til de faktorer, der har været bestemmende for prisudviklingen i de førende lande og til det internationale valutasamarbejde (eller mangelen herpå). Der har været to hovedelementer i analysen af den importerede inflation, således som den blev udviklet – i en noget uharmonisk alliance – af kontinentaleuropæiske centralbankfolk og monetarisk indstillede økonomer i de faste valutakursers slutfase i slutningen af 1960'erne.

11. Som et første element kan man, jfr. navnlig tyske og hollandske officielle tilkendegivelser<sup>6</sup>, simpelthen henvise til overskuddet på betalingsbalancens løbende poster som udtryk for den inflation, som overskudslandene importerede. En nærmere analyse af disse overskud viser imidlertid, at de har været af beskeden størrelsesorden i relation til BNP – meget sjældent over 1–2 pct. – således at det ikke var uoverkommeligt at neutralisere uønskede ekspansive virkninger fra overskuddet. Et mere relevant udtryk for den importerede inflation er måske den stigning i eksporten, der ligger ud over det, der forventedes på det tidspunkt, de væsentlige indenlandske økonomisk-politiske beslutninger blev truffet. Det forekommer sandsynligt, at den økonomiske politik i udvalgte faser, især op til højkonjunkturen i 1972–73, er blevet tilrettelagt på basis af en undervurdering af eksportkonjunkturerne. Men om dette netto har betydet øget efterspørgselspres, er dog

---

6. Bl. a. i Emminger (1973).

ikke dermed afgjort; flere europæiske lande ville have reageret på forbedrede udsigter for den løbende balance (og dermed valutastillingen) ved at føre en mere, snarere end en mindre, ekspansiv politik.

12. Medens anvendelsen af det løbende overskud som udtryk for et efterspørgselspres fra udlandet er i god overensstemmelse med Keynesiansk tankegang, har monetaristisk inspirerede økonomer lagt hovedvægten på vækst i valutaeserverne, eller med andre ord overskuddet på de løbende poster og kapitalbevægelserne under ét, som kilder til inflation. Her er man umiddelbart ovre i påvirkninger af mere betydelig størrelsesorden målt i forhold til BNP (eller den samlede pengeforsyning). På den anden side er det klart, at en væsentlig del af de observerede stigninger i valutaeserverne har substitueret for snarere end komplementeret indenlandske kilder til pengeskabelse. I åbne økonomier er det samlede kreditomfang og pengeforsyningen i betydelig udstrækning bestemt af den indenlandske efterspørgsel. I situationer, hvor kapitalindstrømning har antaget et uønsket omfang, som f. eks. i Tyskland i 1970, har myndighederne haft midler til at neutralisere størstedelen af virkningerne heraf på bankernes likviditet (og dermed på en afledt krediteksponering), omend ikke så effektivt på borgernes kasse. Frem til 1970 er det svært at finde holdepunkter for væsentlige bidrag til inflationen fra USA's betalingsbalanceunderskud og den dertil knyttede ophobning af internationale reserver i Vesteuropa og Japan.

13. Det forekommer derimod overvejende sandsynligt, at den yderligere eksplosive vækst i den internationale likviditet, som indtrådte i 1971, på væsentlig måde bidrog til at øge inflationstempoet uden for USA. Det er i alt fald ikke let at finde en udtømmende forklaring på, hvorfor prisstigningerne tog til, mens de fleste vesteuropæiske lande og Japan endnu befandt sig et godt stykke fra kapacitetsgrænsen. Den kraftige likviditetsudvidelse slog i denne fase ud i stærkt stigende priser på eksisterende realkapital og andre formuegoder og i mere udbredte inflationsforventninger<sup>7</sup>. Alt i alt synes en monetarisk forklaring at give vigtige bidrag til en forståelse af accelerationen i inflationen omkring 1971-72, hvorimod en sådan forklaring er utilstrækkelig til forståelse af både de mildere prisstigninger i 1960'erne og til de sidste to års udvikling.

#### *Valutakursændringer*

14. Fra sommeren 1971 har kurserne mellem de vigtigere valutaer været præget

---

7. Se især Goldstein (1974).

af udpræget mangel på stabilitet. Aftalen i Washington i december 1971 konfirmerede en konstellation af kurser, som – trods en tilsyneladende god analytisk begrundelse – viste sig uholdbar, da valutamarkederne ikke havde tålmodighed til at vente på resultaterne af den nødvendigvis langstrakte betalingsbalancetilpasning. Selv om kun få lande har iagttaget en ikke-interventionspolitik og ladet deres kurser flyde »rent«, er der sket så fundamentale forskydninger i kursrelationerne, at det ved en analyse af de sidste to års udvikling er nødvendigt at ræsonnere på en fundamentalt ny måde.

15. Der er ovenfor gjort kort rede for den udbredte opfattelse i europæiske centralbankkredse og blandt monetarister, at et system med faste valutakurser befordrede verdensinflationen ved at påtvinge relativt stabile områder som Tyskland en importeret inflation. Det er klart, at på længere sigt må et land med en relativt lav inflationstakt enten lade denne stige til i nærheden af det internationale gennemsnit eller revaluere. Tyskland viste ved flere lejligheder inden den generaliserede flydning i 1973 sin præference for det sidste. Der er da heller ingen uenighed om, at de betydelige effektive revalueringer af D-marken er en meget væsentlig forklaring på, hvorfor prisstigningstakten i Tyskland (og Holland) har været mærkbart lavere det sidste par år end det vesteuropæiske gennemsnit.

16. Ser man på dette gennemsnit, er det imidlertid nærliggende at argumentere for det synspunkt, at det har fået et skub opad som følge af overgangen til flydende kurser. Modstykket til D-markens og de øvrige slangevalutaers effektive revaluering er, at først UK, så Italien og, i en overgangsperiode Frankrig, har ønsket at benytte sig af en effektiv devaluering for at frigøre sig fra nogle af de bånd, som hensynet til ydre ligevægt har lagt på en fuld beskæftigelsespolitik i disse lande. Erfaringerne kan kun betegnes som nedslående. Trods en effektiv devaluering på omkring 20 pct. for lira og 25 pct. for sterling (i juni 1975) i forhold til de i december 1971 aftalte kurser er der få tegn på nogen ekstern stabilisering, hvorimod virkningerne på inflationen i indlandet har været markante. Der er tilsyneladende en asymmetri i handlemåden mellem valutarisk stærke og svage lande, der giver en nettoimpuls til de internationale inflationstendenser: de svage lande udnytter den frihed, som de mener, flydende kurser giver, til at føre en ekspansiv politik, som er uforenelig med ydre ligevægt på længere sigt; den påkrævede tilpasning nedad i realløn, som er en forudsætning for både højere beskæftigelse og bedre ydre ligevægt, kommer ikke i gang. Når dette erkendes i indland og udland, igangsættes en kumulativ proces, hvor flydning nedad og inden-



landske prisstigninger forstærker hinanden. Denne udvikling mere end opvejer den stabiliserende påvirkning fra de revaluerende lande. Hertil kommer, at devalueringer kun i meget beskedent omfang slår igennem i de devaluerende landes fastsættelse af eksportpriser i stærke valutaer, hvorimod revalueringer hurtigere slår igennem. Man synes således at komme til den generende konklusion, at flydende valutakurser, med det fremherskende reaktionsmønster, virker endnu mere befordrende på den internationale inflation end det tidligere system med faste kurser. Implikationerne er, jfr. også bemærkningerne nedenfor om udviklingen i den effektive kronekurs, at et system med faste kurser inden for en større kreds af lande som EF og dermed samarbejdende lande (Norge, Sverige, Schweiz og Østrig) er at foretrække fra et internationalt synspunkt frem for vidtgående uafhængig flydning. Hvem er nærmere til at være fortaler for dette synspunkt end et lille land som Danmark, hvis alternativ til valutarisk stabilitet er en flydning af britisk/italiensk tilsnit?

17. Formålet med dette afsnit om den internationale inflation har været at sætte en diskussion om den danske inflation i det rette perspektiv. Den internationale påvirkning af vort prisniveau går væsentligt ud over de iøjnefaldende stigninger i priserne på vor import. Der er tilmed klare indicier for, at det internationale aspekt i det sidste par år er blevet så dominerende, at det kun er et mindre hjørne af de aktuelle og nærmest forestående års problemer, man får fat i ved at koncentrere opmærksomheden om vore indenlandske inflationskilder.

18. En nærliggende retfærdiggørelse af en sådan proportionsforvridning er, at vor indflydelse på de internationale inflationskilder, hvad enten der er tale om pengepolitik i de store lande, det internationale valutasystem eller olieprisforhøjelser, er minimal. Selv om dette ikke kan bestrides, kunne man måske vente, at vor marginale indflydelse ville blive anvendt til at styrke de – hidtil svage og utilstrækkelige – forsøg, der er gjort regionalt eller globalt på at dæmpe det internationale systems inflationære bias. Vor holdning til initiativer inden for EF, der har tilstræbt en koordination af økonomisk politik med henblik på inflationsbekæmpelsen, har imidlertid været skeptisk indtil det nedladende, både i 1972 og 1974. Vor tilslutning til samordning af bestræbelserne for at spare olie med henblik på at skabe overskudsudbud og pristryk har været nølende. Vor holdning til mekanismerne for tilbagekanalisering af olielandenes overskud via IMF, OECD eller fælles EF-låntagning har været, at disse ordninger burde være så automatiske som muligt. Disse eksempler på en grundholdning af frygt for et internationalt samarbejde, der kan formindske vor egen, i forvejen stærkt reducerede,

bevægelsesfrihed er vel forståelig; men prisen er, at vort, ganske vist beskedne, bidrag til internationalt samarbejde har virket befordrende snarere end bremsende på den inflation, vi i alle tilfælde må leve med i de kommende år.

### **Indenlandske inflationsmekanismer**

19. Siden 1960 har pris- og lønudviklingen i Danmark haft tendens til at løbe forud for de fleste vesteuropæiske lande. I tiåret 1961-71 var den årlige stigningstakt i forbrugerpriserne godt 6 pct., eller et par procentpoints over det vesteuropæiske gennemsnit. I perioden 1971-74 er prisudviklingen overalt accelereret mærkbart, gennemgående lidt mere end her, således at vi typisk har ligget 1-2 procentpoints over gennemsnittet; det gælder dog ikke for den seneste 12-måneders periode, for hvilken der foreligger oplysninger (april 1974-april 1975), hvor vi ligger meget nær det vesteuropæiske gennemsnit. Forskellen bliver mere frapperende, hvis vi indskrænker sammenligningen til de lande, som vi for øjeblikket er i valutarisk samarbejde med (Tyskland, Benelux, Norge og Sverige).

20. Et noget lignende billede får man ved at se på den relative lønudvikling, jfr. figur 1. For at give et mere præcist billede af implikationerne for vor konkurrenceevne er det danske timelønsindeks (1970=100) divideret med et gennemsnit af tilsvarende indeks for lønudviklingen i 13 andre OECD-lande; i gennemsnitstal indgår de enkelte lande med vægte bestemt af deres betydning i vor udenrigshandel med industrivarer<sup>8</sup>. På tilsvarende måde er et relativt lønindeks beregnet for hvert af de 13 andre lande. Gennem hele perioden siden 1960 er der sket en relativ lønstigning i Danmark i forhold til vore samhandelspartnere som helhed. Tendensen er blevet forstærket i perioden 1970-74, hvor vort lønniveau er steget næsten 20 pct. hurtigere end andetsteds eller godt 4½ pct. om året. Kun Japan (og Italien, der ikke er vist i figuren) kan udvise en kraftigere relativ lønstigning i de seneste år.

21. De respektive lønindeks er alle målt i nationale valutaer, og sammenligningen i figur 1 giver derfor kun et billede af udviklingen i vor konkurrenceevne, hvis valutakurserne er stabile og produktivitetsudviklingen i de erhverv, der er udsat for konkurrence, er parallel i de enkelte lande. I figur 2 er der foretaget korrektion for ændringer i de effektive valutakurser for de enkelte lande, d.v.s. i den enkelte valutas stilling over for et gennemsnit af andre valutaer, hvor vægtene er

---

8. Vægtgrundlaget er gennemsnittet af landenes andel af den danske import og eksport af industrivarer i 1964. Indeks er beregnet og venligt stillet til rådighed af konsulent Niels Blomgren-Hansen, Danmarks Nationalbank.

Relativ lønudvikling.  
1970 = 100  
logaritmisk skala

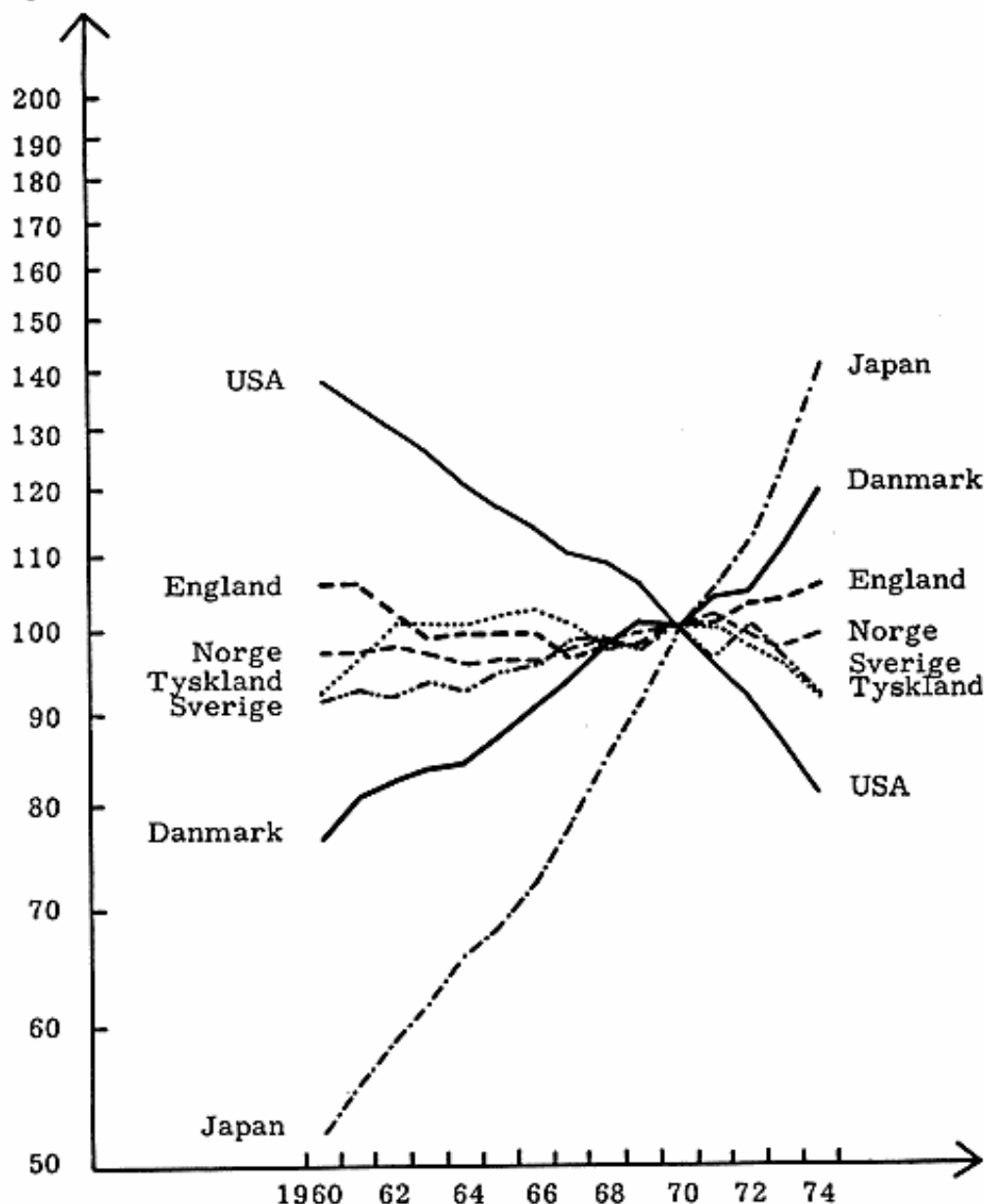


FIG. 1. Lønindeks (timeløn for mandlige arbejdere i industri m.v.) i Danmark og udvalgte andre OECD-lande. De enkelte landes relative lønindeks er beregnet som forholdet mellem det indenlandske indeks og et gennemsnit af 13 andre OECD-lande med vægte bestemt af andelen i det pågældende lands udenrigshandel.

Relativ lønudvikling korrigeret  
for kursvariationer 1970 = 100  
(logaritmisk skala)

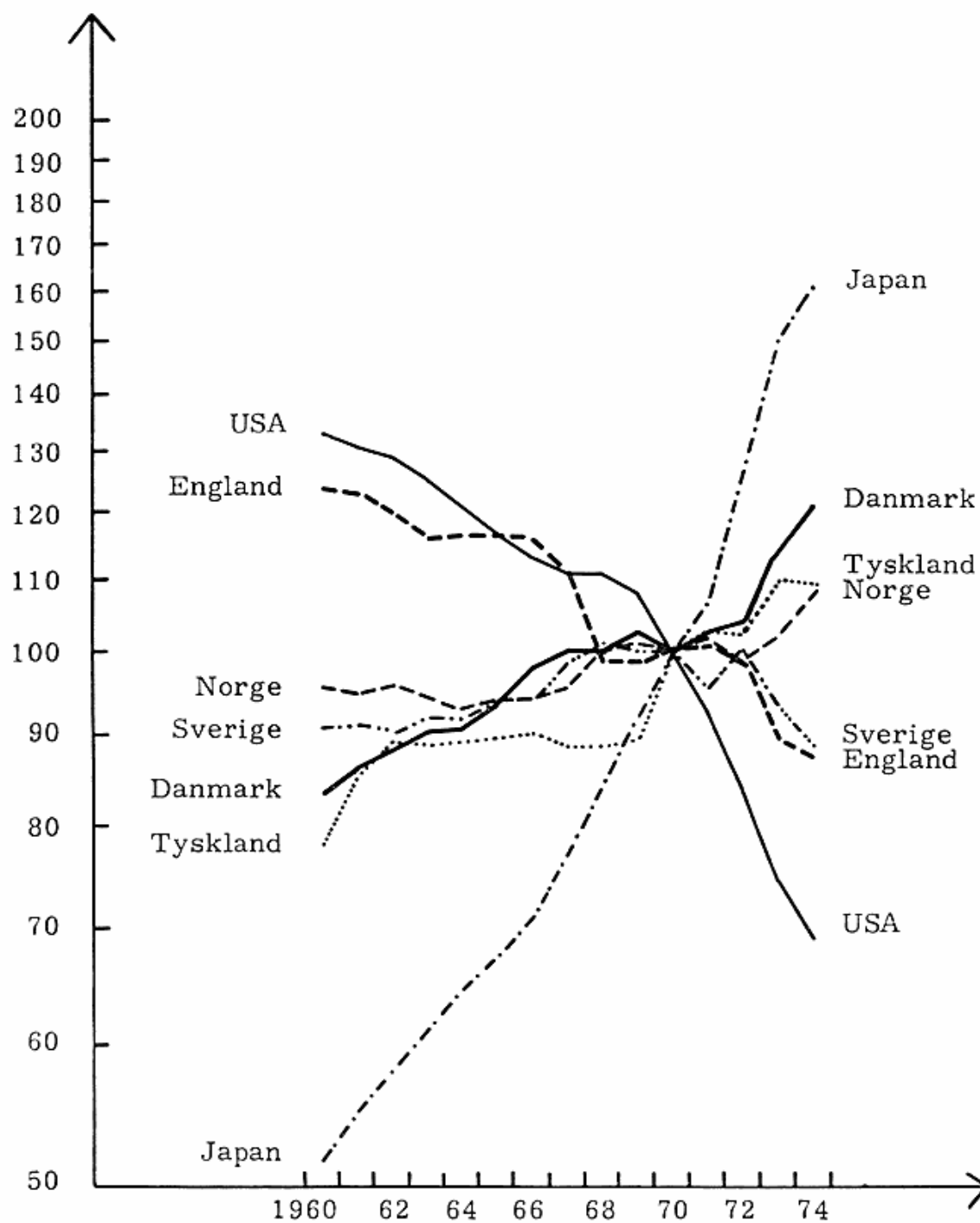


FIG. 2. Figur 1 korrigeret for ændring i de enkelte landes effektive valutakurser.

andele i samhandelen. Siden december 1971, hvor kursændringerne er blevet af stærkt tiltagende betydning, er kronen effektivt blevet revalueret med omkring 10 procent. Korrigeret for kursændringen er vor relative lønstigning siden 1970 næsten 25 pct. eller knap 6 pct. om året. Det er noget mere end tilsvarende tal for Tyskland og Norge, som begge har revalueret. Sverige og UK har i denne periode haft et relativt lønfald på 10–12 pct., USA på 30 pct.; disse tre lande har alle devalueret. Korrektion for forskelle i produktivitetsudvikling skal ikke forsøges her, men det er ikke tænkeligt, at den ville forrykke Danmarks placering væsentligt i de senere år. Situationen er unægtelig blevet mere foruroligende siden fremkomsten af den seneste mere omfattende vurdering af udviklingen i vor konkurrenceevne<sup>9</sup>.

22. Det må derfor konstateres, at hvad enten man anvender forbrugerpriserne eller de korrigerede timelønninger, har inflationstendenserne været klart stærkere her i landet end i omverdenen i første halvdel af 1970'erne. Såvel fra et velfærdssynspunkt som ud fra hensynet til konkurrenceevnen er inflationen blevet et alvorligere problem end i de fleste af de lande, vi normalt sammenligner os med. Dette kan synes at være i strid med den i foregående afsnit nævnte tendens til, at inflationstakten harmoniseres gennem en række internationale spredningsmekanismer, og at navnlig en lille, åben økonomi som den danske ikke over længere perioder kan have prisstigninger, der afviger væsentligt fra omverdenens. Hvilke mekanismer kan forklare, at Danmark nu over størstedelen af de sidste 15 år har ligget i toppen ved internationale sammenligninger af pris- og lønudvikling?

23. Økonomers analyse af inflationens årsager rubriceres traditionelt i to hovedgrupper, afhængig af om der lægges vægt på efterspørgselspres på vare- og arbejdsmarkedet eller ikke. Den efterspørgselsorienterede inflationsteori knytter sig især til arbejdsmarkedet. Frem til engang i anden halvdel af 1960'erne syntes en væsentlig del af udviklingen i lønstigningernes tempo i en række lande at kunne forklares ved hjælp af svingninger i presset på arbejdsmarkedet udtrykt ved ledighedsprocenten (eventuelt korrigeret for bevægelsen i antallet af ubesatte stillinger). I de senere år er andre faktorer tydeligvis kommet mere i forgrunden; lønstigningerne har gennemgående været langt kraftigere, end tidligere erfaringer lod vente. Figur 3 viser, at der også i Danmark har været tale om en højst upålidelig sammenhæng; i alt fald når man betragter det samlede arbejdsmarked. Me-

---

9. Det økonomiske Råd (1969).

dens man i begyndelsen af 1960'erne kunne forestille sig, at man i den økonomiske politik stod over for et nogenlunde veldefineret valg mellem forskellige kombinationer af løn- og prisstigningstakt og beskæftigelsesgrad, hvor man kunne opnå en lidt højere beskæftigelse ved at acceptere lidt hurtigere løn- og prisstigninger – i et nogenlunde overskueligt blandingsforhold, det såkaldte »trade-off« – er det her i landet som andetsteds blevet yderst usikkert, i hvilken forstand der i dag findes et sådant trade-off. Stigende ledighed har i mange situationer været ledsaget af en acceleration i lønudviklingen. Den såkaldte Phillips-kurve – navngivet efter den engelske økonom, der først fremlagde en større statistisk undersøgelse af sammenhængen – er tilsyneladende gået i opløsning.

24. Der gives af økonomer to hovedforklaringer herpå. Den første, der utvivlsomt er den videst accepterede, i alt fald uden for universitetsøkonomers kredser, ser hovedårsagen i et indkomstkapløb fremkaldt af voksende aggressivitet i lønmodtagernes rækker. Med enkelte nøglegrupper – enten lavtlønnede, der har særlige muligheder for at vinde sympati for deres krav, eller grupper, der udfører vitale samfundsfunctioner og derfor kan iværksætte strejkeaktioner med vidtrækkende konsekvenser – som lønførere får de organiserede lønmodtagere generaliseret de opnåede forbedringer over størstedelen af arbejdsmarkedet. Her i landet har denne forklaring vundet betydelig udbredelse med de lavtlønnedes (og normallønnedes) overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger som en væsentlig drivkraft i processen. Tankegangen, der spillede en vigtig rolle allerede i dele af 1960'ernes diskussion, herunder i Betænkningen om inflationens årsager fra 1966, så en bekræftelse på mekanismen i den betydelige stabilitet i indkomstrelationerne mellem lønmodtagergrupperne, der har kunnet observeres over lange tidsrum trods forsøg på at ændre dem.

25. I UK og andre lande, hvor organisationsgraden er lavere og/eller lønforhandlingerne foregår stærkt decentraliseret, er det de samfundsøkonomisk mest »nødvendige« grupper, der igangsætter den proces, der via afsmitning kommer til at præge arbejdsmarkedet generelt. Kulmine- eller transportarbejdere kan gennem strejke eller frygten herfor skabe mulighed for store lønfremstød. Lønkravene kommer i denne proces til at indeholde stadigt større subjektive elementer, som unddrager sig en analyse ved hjælp af de begreber, som økonomer normalt anvender til at karakterisere prisdannelsen i et marked. Politiske holdninger i lønmodtagerorganisationerne og sociologiske faktorer overtager hovedrollen, og dem er man næsten per definition afskåret fra at kunne kvantificere. Det er under alle omstændigheder en taknemmelig opgave at fremstille de forsøg, der er gjort på

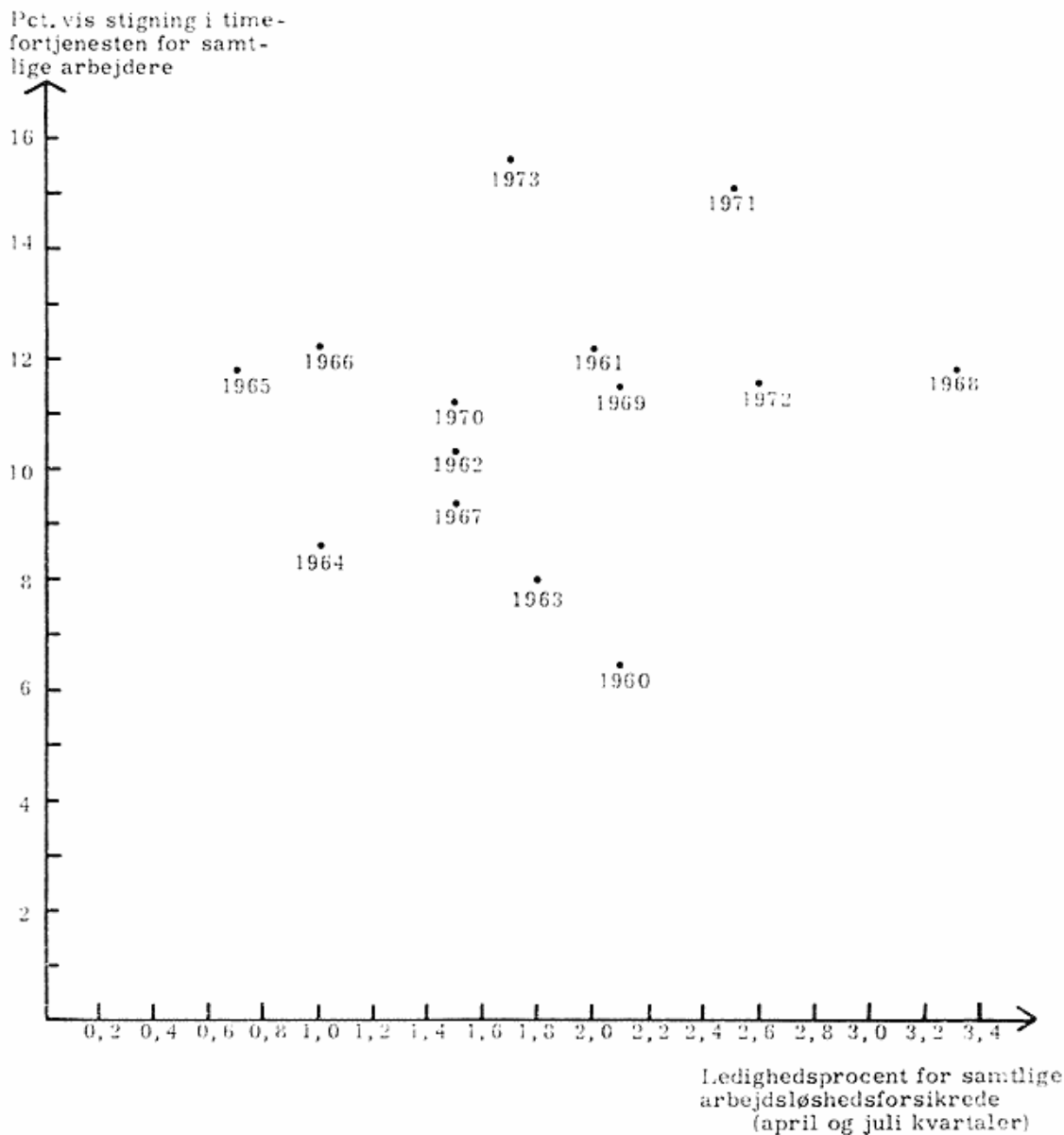


FIG. 3. Ledighedsprocent og procentvis stigning i timefortjenesten 1960-73.

KILDE: Statistisk Tiårsoversigt og Statistiske Efterretninger.

at finde indikatorer for den voksende aggressivitet, i et kritisk lys. Organisationsgrad på arbejdsmarkedet, dage tabt ved arbejdskonflikter og diverse mål for frustration, der hidtil har været forsøgt, slår ikke til<sup>10</sup>.

10. Flere af bidragene i Parkin og Zis (1975) gennemgår kritisk de nævnte forsøg. For en sympatisk gennemgang af hovedsynspunktet, se især Jones (1972).

26. En mere lovende variant af lønfører-afsmitningstankegangen har i nogle lande været den ovenfor nævnte nordiske model; udviklet af økonomer fra det svenske arbejdsmarkeds hovedorganisationer. Man ser her de sektorer, der har kraftigst produktivitetfremgang – overvejende eksport- og importkonkurrerende erhverv – som lønførende; lønmodtagerne har haft et klart blik for, hvor store lønforhøjelser disse sektorer kunne bære, og de har været i stand til at generalisere dem til andre områder, hvor produktivitetstigningen var langsommere, og hvor således priserne kom i mærkbar bevægelse opad. Her i landet har der ikke manglet forsøg på at undersøge lønfører-afsmitningsmodellen. Lüttichau har i en række undersøgelser<sup>11</sup> fundet elementer af afsmitning på visse lavtlønsområder. Det er vanskeligere at afgøre, hvem der er lønfører og hvorfor, men der er tegn til, at overefterspørgsel på enkelte delmarkeder har været bestemmende. Det forklarer således i det væsentlige byggefagenes afvigende lønudvikling i perioden. Der er ikke generelle tegn på, at de udlandskonkurrerende erhverv har været lønførere, heller ikke efter devalueringen i 1967, hvor disse erhvervs bedre konkurrencesituation virkede sammen med langtidstendensen til hurtigere produktivitetfremgang<sup>12</sup>.

27. Den anden hovedforklaring modificerer forklaringen af pengelønsændringer ved, udover efterspørgselspresset på arbejdsmarkedet, at inddrage prisforventningerne. Grundbetragtningen i denne udvidede Phillips-kurve er, at i en økonomi med inflation forhandles der nok fortsat om pengelønnen, men begge parter holder øje med reallønnen. Stigningstakten i pengelønnen vil svare til den forventede prisstigning med et tillæg, der afhænger af beskæftigelsesgraden. En sådan forklaring er selvsagt rent tautologisk, hvis den forventede prisstigning kun kan bestemmes som den del af lønudviklingen, der ikke kan forklares af beskæftigelsesgraden. Den udvidede Phillips-kurve kræver derfor empiriske undersøgelser både af, hvordan prisforventninger dannes og af, hvordan de sammen med beskæftigelsesgraden påvirker pengelønnen. Der foreligger en række undersøgelser fra andre lande (USA, Canada, Australien, UK m.fl.), der tyder på, at denne betragt-

---

11. Især i Lüttichau (1966 og 1972).

12. Det kan endnu ikke siges at være lykkedes at give en tilfredsstillende beskrivelse af løndanelsen i modeller af den samlede danske økonomi. Det økonomiske Råds to modelpublikationer Hansen og Paldam (1973) og Rosted, Schaumann og Sørensen (1974), afstår herfra. Måske skyldes vanskelighederne især, at ledighedsprocenten er en dårlig indikator for efterspørgselspresset på arbejdsmarkedet; man savner navnlig opgørelse for længere perioder af antallet af ledige stillinger og oplysninger om beskæftigelsessituationen for andre grupper end de arbejdsløshedsforsikrede.



ningsmåde er frugtbar, og at inflation, når den først er forudset, slår fuldt ud igennem i løndannelsen. Men det tager nogen tid, af størrelsesordenen to-tre år, før observerede prisstigninger slår helt igennem i inflationsforventningerne.

28. Hvis dette ræsonnement kan accepteres, har det en meget væsentlig konsekvens for den økonomiske politik. Hvis denne, fordi ønsket om en meget høj beskæftigelsesgrad er dominerende, indrettes på en tilstand af overefterspørgsel efter arbejdskraft, får man ikke blot inflation i et stabilt tempo, men accelererende prisstigninger. For at fastholde beskæftigelsesgraden må finans- og pengepolitikken sikre, at der til stadighed er et uforudset element i inflationen, for det er alene dette element, der kan virke ekspansivt. Forventningerne er hele tiden noget efter den observerede udvikling, men afstanden afkortes formentlig, jo hurtigere inflationen forløber. Der er ikke noget valg over et lidt længere tidsrum mellem de alternativer, som den oprindelige Phillips-kurve antydede. Og den beskæftigelsesgrad, ved hvilken lønstigningerne svarer til den gennemsnitlige produktivitetsstigning, bliver stadigt lavere. Hvis ikke betalingsbalanceunderskud sætter en stopper for processen, kan den fortsætte længe.

29. I det lange løb må man ifølge denne inflationsskoles opfattelse forestille sig, at arbejdsmarkedet kommer i en slags ligevægtstilstand – den »naturlige« beskæftigelsesgrad – karakteriseret ved, at inflationen er konstant. Ved hvilken sådan konstant inflationsrate, man havner, afhænger af, hvor langt man i forsøgene på at holde en højere beskæftigelsesgrad har fået presset den efterhånden fuldt forudsete inflation op. En del arbejdsmarkedsøkonomer mener, at forskellige faktorer har betinget, at den »naturlige« ledighedsprocent, ved hvilken en stabil inflationstakt er mulig, er steget i de senere år. Blandt de vigtigste sådanne faktorer nævnes på arbejdsmarkedets udbudsside højere arbejdsløshedsunderstøttelser og på efterspørgselssiden mindre tilbøjelighed hos virksomhederne til at fastholde arbejdskraft under midlertidige tilbageslag; i inflationsperioder har omkostningerne ved at ændre på arbejdsstyrken tilsyneladende en tendens til at stige mindre kraftigt end lønnen.

30. En komplet inflationsanalyse kræver en forklaring af årsagerne til overefterspørgsel på vare- og arbejdsmarkedet. For nærværende formål er det overflødigt at repetere de mange mulige årsager til efterspørgselspres. Uventet kraftig eksportafsætning har været nævnt ovenfor; et blik på forsyningsbalancen for den danske

økonomi for de sidste 15 år vil bringe den offentlige sektors vækst i erindring som en meget væsentlig årsag til efterspørgselspres<sup>13</sup>.

31. De økonomisk-politiske implikationer af de to typer af inflationsforklaringer – den omkostningsorienterede, sociologisk prægede og den efterspørgsels- og forventningsorienterede – er markant forskellige. Medens tilhængere af den første logisk ledes frem til at foreslå indgreb i løn- og måske prisdannelsen, tror fortalere for det andet hovedsynspunkt, at kun en dæmpning af efterspørgselspreset har muligheder for andet end helt midlertidige påvirkninger af inflationen. Da de samtidig typisk er af liberal-konservativ observans med modvilje mod direkte indgreb i prismekanismen, finder de indkomstpolitik ikke blot overflødig, men skadelig.

32. Skal man forsøge at anvende de anførte hovedsynspunkter på inflationen her i landet og navnlig dens tendens til at løbe forud for prisudviklingen andetsteds, er der utvivlsomt brug for en eklektisk holdning. Vor lønudvikling indeholder elementer af afsmitning mellem grupper af lønmodtagere; men skal man forklare, hvilke grupper der har været lønførende, kommer der dog klart efterspørgselsorienterede elementer. Stærkt ekspanderende grupper, ikke mindst offentligt ansatte, har ofte spillet denne rolle; dette må betegnes som et økonomisk-markedsmæssigt fænomen, snarere end som et udslag af speciel aggressivitet<sup>14</sup>.

33. Ved en vurdering af årsagerne til den danske merinflation i forhold til omverdenen i de senere år må der utvivlsomt lægges vægt på dyrtidsreguleringen. Det blev ovenfor nævnt, at i en inflationær økonomi indgår de forventede pristigninger i lønkravene. Forventningerne vil imidlertid ikke fuldt ud afspejle den aktuelle prisudvikling, og virkningen af denne afdæmpes derved en del. I et land, der som Danmark har en udbredt dyrtidsregulering efter forbrugerprisernes udvikling, må det antages, at denne udvikling, trods den forsinkede udløsning og den kun delvise kompensation – af størrelsesorden 60 pct. – for størstedelen af lønmodtagerne, hurtigere registrerer accelerationen og decelerationen i prisniveauets bevægelser end i lande, hvor arbejdsmarkedets parter også forhandler om denne komponent i lønstigningerne. I en periode med tiltagende inflation

---

13. Det er måske værd at minde om, at Danmark vist er det eneste land i Vesteuropa, hvor eksportens andel af den samlede efterspørgsel var mindre i begyndelsen af 1970'erne end 10 år tidligere. Til gengæld var de offentlige udgifters andel vokset kraftigere end andetsteds. Også boliginvesteringernes andel er øget kraftigt.

14. Jfr. Jørgen Pedersen (1966) i sin kritik af indkomstkapløbsfilosofien i Betænkningen om inflationens årsager.

som i de sidste 5-6 år har dyrtidsreguleringen bidraget til at give et lille forspring i inflation<sup>15</sup>. Denne virkning bliver selvsagt særlig kraftig, hvis der er tale om en pludselig, stærk prisstigning, som af mange anses at være om ikke midlertidig, så dog af engangskaraktér, som tilfældet har været med olieprisforhøjelserne; de indgår kun i neddiskonteret form i forventningsdannelsen, men fuldt ud i grundlaget for dyrtidsregulering. Uden at bagatellisere andre årsager er det ikke noget tilfælde, at de lande, der har de mest omfattende indeksreguleringer af lønningerne, Belgien-Luxembourg, Danmark og Italien, ligger nær toppen i pris- og lønudvikling i det sidste år.

34. Retfærdigvis bør det siges, at argumentet om lønfastsættelse på basis af observeret *contra* forventet prisudvikling finder symmetrisk anvendelse, når inflationstakten aftager. Det er sandsynligt, at lønfastsættelsen i lande uden dyrtidsregulering i en sådan fase kommer til at indeholde et element af overanticiperet inflation og dermed virker inflationsskabende og ledighedsfremmende. Det er af disse årsager, at man nu i Tyskland, hvor indeksregulering fortsat er ulovlig, for første gang hører seriøse forslag om at indføre den på arbejdsmarkedet ud fra den antagelse, at den ville gøre inflationsbekæmpelsen mere effektiv. Der er måske noget paradoksalt i, at vi her i landet efter at have levet med dyrtidsreguleringen i en periode, hvor den har bidraget til at gøre vore balanceproblemer værre, overvejer at afskaffe den ved indgangen til en fase, hvor den kunne yde et bidrag til større stabilitet.

35. Denne sidste vurdering hviler på den antagelse, at de internationale inflationstendenser vil blive lidt mindre presserende i det nærmest forestående år eller to. Det kan måske være tilladt at slutte med dette optimistiske islæt, især da der er gode holdepunkter for antagelsen. For det første har en del af det sidste års prisstigninger været af engangskaraktér. For det andet er udsigterne til stagnerende eller vigende priser på mange råvarer velfunderede. For det tredje er der ledige ressourcer i de fleste lande af væsentlig betydning i verdensøkonomien med deraf følgende tendenser til deceleration i priserne på internationalt handlede varer.

36. Om disse internationale afdæmpningstendenser vil få lejlighed til at slå igennem med mere varig styrke i den hjemlige inflation, er endnu uklart. Hvis det kun var de traditionelle forvridende virkninger af inflation på indkomst- og for-

---

15. Jfr. i øvrigt beregningerne i *Betænkning om dyrtidsregulering* (1974), bilag 3.

muefordeling, der ville blive konsekvensen af, at det ikke lykkedes, kunne vi måske leve med inflationen lidt endnu trods de foruroligende tal i Lars Eskesens tabeller. Den politiske interesse i inflationsbekæmpelse som sådan vil sjældent kunne få dette mål til at dominere over andre mål i den økonomiske politik. Den voksende erkendelse af, at ønsket om en afdæmpning af inflationen ikke på lidt længere sigt kræver noget trade-off i form af lavere beskæftigelsesgrad, men tværtimod er en forudsætning for at lægge en solid bund under beskæftigelsen, gør det til en af de sjældne situationer, hvor man måske ikke vil nøjes med at leve med inflationen.

### Litteratur

- Betænkning om dyrtidsregulering.* 1974. Betænkning nr. 724, København.
- Betænkning om Inflationens årsager* (1966). Betænkning nr. 421, København.
- CALMFORS, L. og E. LUNDBERG. 1974. *Inflation och Arbetslöshet*. Stockholm.
- EDGREN, S., K.-O. FAXÉN og C.-E. ODHNER. 1970. *Lönebildning och Samhällsekonomi*, Stockholm.
- EMMINGER, O. 1972. *Inflation and the International Monetary System*. Basel.
- GOLDSTEIN, H. 1974. Monetary Policy Under Fixed and Floating Exchange Rates: Some Lessons from Recent Experiences in the Lending Industrial Countries. *National Westminster Bank Quarterly Review*.
- HANSEN, J. og M. PALDAM. 1973. *SMEC – En kvartalsmodel af den danske økonomi*. København.
- JONES, A. 1972. *The New Inflation*, London.
- LÜTTICHAU, K. 1972. Pengelønsudviklingen for fire udvalgte fag for Danmark i efterkrigstiden, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*.
- NORDHAUS, W. 1972. The Worldwide Wage Explosion, *Brookings Papers in Economic Activity*.
- OECD. 1973. The International Transmission of Inflation, *OECD Economic Outlook*, 13.
- PARKIN, M. og G. ZIS. 1975. *Inflation in the World Economy*, Manchester (udkommer).
- PATTISON, J. 1974. International Inflationary Linkages and the Recent Experience in Individual Countries. *Upubliceret*, Toronto.
- PEDERSEN, J. 1966. Inflationsbetænkningen – en kritik. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*.
- ROSTED, J., A. SCHAUMANN og C. SØRENSEN. 1974. *SMEC II, Måling af finanspolitikens aktivitetsvirkninger*. København.
- SAMUELSON, L. 1973. A New Model of World Trade. *OECD Economic Outlook 14, Occasional Studies*.
- Det økonomiske råd, Formandskabet. 1969. *Danmarks internationale konkurrenceevne*. København.

muefordeling, der ville blive konsekvensen af, at det ikke lykkedes, kunne vi måske leve med inflationen lidt endnu trods de foruroligende tal i Lars Eskesens tabeller. Den politiske interesse i inflationsbekæmpelse som sådan vil sjældent kunne få dette mål til at dominere over andre mål i den økonomiske politik. Den voksende erkendelse af, at ønsket om en afdæmpning af inflationen ikke på lidt længere sigt kræver noget trade-off i form af lavere beskæftigelsesgrad, men tværtimod er en forudsætning for at lægge en solid bund under beskæftigelsen, gør det til en af de sjældne situationer, hvor man måske ikke vil nøjes med at leve med inflationen.

### Litteratur

- Betænkning om dyrtidsregulering.* 1974. Betænkning nr. 724, København.
- Betænkning om Inflationens årsager* (1966). Betænkning nr. 421, København.
- CALMFORS, L. og E. LUNDBERG. 1974. *Inflation och Arbetslöshet*. Stockholm.
- EDGREN, S., K.-O. FAXÉN og C.-E. ODHNER. 1970. *Lönebildning och Samhällsekonomi*, Stockholm.
- EMMINGER, O. 1972. *Inflation and the International Monetary System*. Basel.
- GOLDSTEIN, H. 1974. Monetary Policy Under Fixed and Floating Exchange Rates: Some Lessons from Recent Experiences in the Lending Industrial Countries. *National Westminster Bank Quarterly Review*.
- HANSEN, J. og M. PALDAM. 1973. *SMEC - En kvartalsmodel af den danske økonomi*. København.
- JONES, A. 1972. *The New Inflation*, London.
- LÜTTICHAU, K. 1972. Pengelønsudviklingen for fire udvalgte fag for Danmark i efterkrigstiden, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*.
- NORDHAUS, W. 1972. The Worldwide Wage Explosion, *Brookings Papers in Economic Activity*.
- OECD. 1973. The International Transmission of Inflation, *OECD Economic Outlook*, 13.
- PARKIN, M. og G. ZIS. 1975. *Inflation in the World Economy*, Manchester (udkommer).
- PATTISON, J. 1974. International Inflationary Linkages and the Recent Experience in Individual Countries. *Upubliceret*, Toronto.
- PEDERSEN, J. 1966. Inflationsbetænkningen - en kritik. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*.
- ROSTED, J., A. SCHAUMANN og C. SØRENSEN. 1974. *SMEC II, Måling af finanspolitikens aktivitetsvirkninger*. København.
- SAMUELSON, L. 1973. A New Model of World Trade. *OECD Economic Outlook 14, Occasional Studies*.
- Det økonomiske råd, Formandskabet. 1969. *Danmarks internationale konkurrenceevne*. København.