

Skræmmebillede

Jørgen H. Gelting

Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

SUMMARY: Following up a note in this journal 1966 recent developments in and future prospects for the Danish balance of payments are discussed.

For ti år siden bragtes i nærværende tidsskrift (Gelting 1966) en note om vare- og tjenestebalancens saldo og beskæftigelsen, hvor det vistes, at en betydelig del af førstnævntes variationer i perioden 1950–1965 kunne forklares ved arbejdsløshedens variationer samt et trendelement. Trendfaktoren indebar ved konstant ledighed en gennemsnitlig årlig formindskelse af merimporten af varer og tjenester med et beløb svarende til mellem en tredjedel og en halv procent af BNP, medens under forholdene i første del af 1960'erne en reduktion af arbejdsløshedsprocenten med et procentpoint ledsagedes af en forøgelse af merimporten af størrelsesordenen mellem én og halvanden procent af BNP.

Senere beregninger (Gelting 1970, p. 138) sandsynliggjorde, at netop fra omkring midten af 1960'erne skiftede den langsigtede udviklingstendens i vare- og tjenestebalancen retning fra en forbedring til en forringelse af balancen over for udlandet. På dette tendensskift er der nærliggende, velkendte og plausible forklaringer: den offentlige sektors og boligbyggeriets ekspansion på bekostning af de udlandskonkurrerende erhvervs investeringer, og den hermed sammenhængende lønudvikling.

Den vedføjede figur viser resultatet af videreførelse af opgørelsen til 1975 suppleret med skøn for 1976. Dog er det nu valgt at sammenholde arbejdsløshedsprocenten med saldoen af den løbende betalingsbalance angivet i promille af bruttofaktorindkomsten – i stedet for vare- og tjenestebalancens saldo i forhold til BNP.

Som det ses, forværredes sammenhængen mellem aktivitet og løbende betalingsbalance moderat fra 1960'ernes midte til årtiets slutning. Derefter indtrådte en – navnlig i 1972 betydelig – forbedring, som kan henføres til dels den midlertidige importafgift, dels stærkt øgede priser for landbrugseksporten, begyndt allerede før tilslutningen til EF, dels endelig den internationale høj-

Skræmmebillede

Jørgen H. Gelting

Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

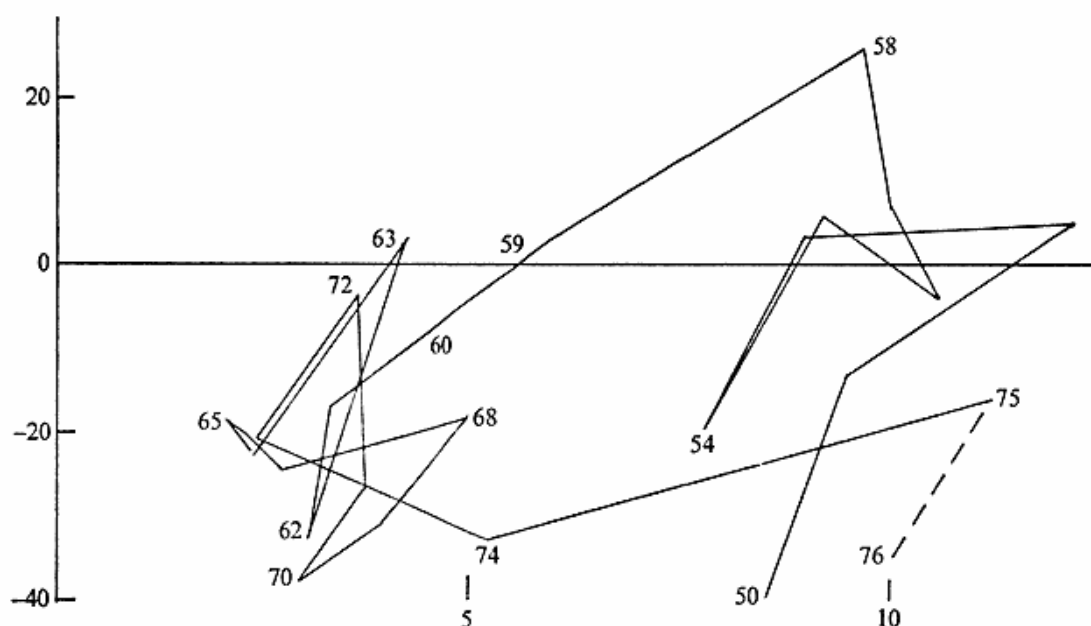
SUMMARY: Following up a note in this journal 1966 recent developments in and future prospects for the Danish balance of payments are discussed.

For ti år siden bragtes i nærværende tidsskrift (Gelting 1966) en note om vare- og tjenestebalancens saldo og beskæftigelsen, hvor det vistes, at en betydelig del af førstnævntes variationer i perioden 1950–1965 kunne forklares ved arbejdsløshedens variationer samt et trendelement. Trendfaktoren indebar ved konstant ledighed en gennemsnitlig årlig formindskelse af merimporten af varer og tjenester med et beløb svarende til mellem en tredjedel og en halv procent af BNP, medens under forholdene i første del af 1960'erne en reduktion af arbejdsløshedsprocenten med et procentpoint ledsagedes af en forøgelse af merimporten af størrelsesordenen mellem én og halvanden procent af BNP.

Senere beregninger (Gelting 1970, p. 138) sandsynliggjorde, at netop fra omkring midten af 1960'erne skiftede den langsigtede udviklingstendens i vare- og tjenestebalancen retning fra en forbedring til en forringelse af balancen over for udlandet. På dette tendensskift er der nærliggende, velkendte og plausible forklaringer: den offentlige sektors og boligbyggeriets ekspansion på bekostning af de udlandskonkurrerende erhvervs investeringer, og den hermed sammenhængende lønudvikling.

Den vedføjede figur viser resultatet af videreførelse af opgørelsen til 1975 suppleret med skøn for 1976. Dog er det nu valgt at sammenholde arbejdsløshedsprocenten med saldoen af den løbende betalingsbalance angivet i promille af bruttofaktorindkomsten – i stedet for vare- og tjenestebalancens saldo i forhold til BNP.

Som det ses, forværredes sammenhængen mellem aktivitet og løbende betalingsbalance moderat fra 1960'ernes midte til årtiets slutning. Derefter indtrådte en – navnlig i 1972 betydelig – forbedring, som kan henføres til dels den midlertidige importafgift, dels stærkt øgede priser for landbrugseksporten, begyndt allerede før tilslutningen til EF, dels endelig den internationale høj-



Abcisse: arbejdsløshedsprocent. Ordinát: Løbende betalingsbalances saldo i promille af BFI

konjunktur. Forværringen siden 1973 er af dramatiske proportioner – til en position tilsyneladende ringere end ved 1950'ernes begyndelse¹.

Det er imidlertid vanskeligt at udskille de mere varige elementer i udviklingen. Endnu i første halvår 1974 var den økonomiske aktivitet ret høj både i udlandet og i Danmark, hvor den gennemsnitlige ledighed var $3\frac{1}{2}$ procent. Hovedsagelig som følge af importprisernes spring opad forringedes den løbende betalingsbalance til et underskud svarende til ca. 6 procent af BFI. I den følgende tolv måneders periode fra medio 1974 til medio 1975 var underskuddet over for udlandet ubetydeligt, sammenhængende med et stærkt fald i de faste investeringer og desinvestering i lagre, og aktiviteten var vigende både internationalt og her i landet, hvor den gennemsnitlige ledighed blev godt 9 procent.

Sidst i 1975 vender udviklingen, stimuleret af ekspansiv indenlandsk politik, og betalingsbalancen forringes drastisk som følge af bl.a. stigende privat forbrug, medens arbejdsløsheden ændres i kun beskedent omfang.

1. I første del af 1960'erne viser både eksport og import af varer og tjenester vigende tendens i forhold til BNP (løbende priser). Efter 1967 vender tendensen. Dette tendensskift beror formentlig bl.a. på 1967-devalueringen (hvis effekt på betalingsbalancen støttedes af særlig stor produktivitetsstigning i 1967-68, men modvirkedes af den indenlandske ekspansion 1969-70) og den senere tilslutning til EF.

Positionen på figuren af den stiplede linie, der forbinder punkterne for 1975 og 1976 (sidstnævnte selvsagt behæftet med meget stor usikkerhed), er påvirket af temporære forhold. Navnlig var eksporten i 1975 og endnu i den første del af 1976 præget af den internationale lavkonjunktur. På den anden side indtraf i året 1975 i forbindelse med den indenlandske aktivitetsnedgang 1974-75 en reduktion af lagre (og besætninger), anslået til $3\frac{1}{2}$ mia. kr., medens der under stabil, lav aktivitet ville være indtruffet forøgelse på op mod 2 mia. kr., og lagerinvesteringernes udsving påvirker som bekendt betalingsbalancen relativt stærkt. Nettokorrektionen af betalingsbalancens 1975-saldo for de to nævnte forhold, udenlandsk aktivitet og lagerændringer, for at nå til en vurdering af den varige relation mellem arbejdsløshed og betalingsbalance kan anslås til en saldoforbedring af størrelsesordenen 2 procent af BFI.²

Det tilføjes, at i 1975 var bytteforholdet i udenrigshandelen omtrent retableret til niveauet ved 1970'ernes begyndelse, før de kraftige prisstigninger både for landbrugseksporten og derefter for brændsels- og råvareimporten.

Betragter man betalingsbalancen som saldoen af indenlandsk opsparing og investering og opgør disse størrelser i procent af nationalproduktet (der i årene 1973-1975 i faste priser var næsten konstant), finder man, at fra 1973 til 1974 var de samlede investeringer praktisk talt uændrede, idet øget lagerdannelse for hele året 1974 ledsagedes af lavere faste investeringer, således at det større betalingsbalanceunderskud modsvarede af et fald i den samlede opsparing, men inden for denne udelukkende i den offentlige opsparing.

Halveringen af betalingsbalanceunderskuddet fra 1974 til 1975 modsvarede af et større fald i investeringerne end i opsparingen, hvor det drastiske fald i den offentlige opsparing modvirkedes af en ca. halv så stor opgang i den private opsparing. Forventeligt vil i 1976 den offentlige opsparing fremdeles være usædvanligt lav, men dog større end i 1975, medens den private opsparing – fremdeles målt i procent af BNP – snarere vil aftage. Med ret stærkt stigende investeringer i lagre og fast realkapital må betalingsbalancens underskud stige.

Den offentlige opsparings lave niveau i 1975-1976 må – i det mindste i det omfang, den ikke beror på den automatiske finansreaktion, men afspejler finanspolitiske lempelser – anses for et midlertidigt fænomen, og trods det politiske klima er en yderligere stramning af finanspolitikken (ud over det ved augustforliget vedtagne), resulterende i et relativt større offentligt opsparings-

2. Dette forudsætter, at større eksport plus lagerinvesteringer modsvarede af så meget mindre faste investeringer plus forbrug, at arbejdsløsheden forblev uændret godt 11 procent. I mangel af sådan neutralisering ville ved praktisk talt uændret saldo ledigheden være reduceret til ca. 10 procent.

overskud, ikke nogen fjerntliggende mulighed. Ændret finanspolitik indebærer imidlertid ingenlunde nødvendigvis nogen ændring af den funktionelle forbindelse mellem ledighed og betalingsbalance, men eventuelt alene samhørende ændringer i ledighed og underskud over for udlandet ved stort set uændret funktionel forbindelse.

Dog vil en finanspolitisk stramning med hovedvægt på udgiftsreduktioner (og specielt reduktion af det offentliges efterspørgsel efter arbejdskraft) i det mindste på kort sigt have en i forhold til den opnåede betalingsbalanceforbedring betydelig ugunstig virkning på beskæftigelsen.

Hovedparten af den ugunstige forskydning fra midten af 1960'erne til nu af arbejdsløshed-betalingsbalance-relationen må formentlig tilskrives forhøjelsen af det danske lønniveau i forhold til niveauet i andre industrilande. Men da virkningerne på betalingsbalancen af ændret relativt lønniveau må formodes for en del at fremkomme med stor forsinkelse, er de fulde virkninger af de seneste års lønudvikling næppe endnu konstaterbare.

Afgørende for den fremtidige udvikling er da den relative styrke af betalingsbalancens sensitivitet over for henholdsvis det relative lønniveau og det internationale aktivitetsniveau. Økonometriske tidsserieanalyser kan ikke ventes at give pålidelig oplysning herom, idet de senere års ændringer i udenrigshandelen, bl.a. beroende på tilslutning til EF, må formodes at have påvirket betalingsbalancens sensitivitet over for ændringer i både relativt lønniveau og international aktivitet.

Imidlertid, på grundlag af erfaringerne i 1975-1976 turde det være et plausibelt skøn at, forudsat at det internationale aktivitetsniveau i de nærmest kommende år bliver klart lavere end i 1972-73, men ikke lavere end i 1970-71, og – foreneligt hermed – at bytteforholdet bevares ved det nuværende niveau, samt endelig at det danske lønniveaus stigning følger udlandets, vil det for fjernelse af underskuddet på betalingsbalancens løbende poster være nødvendigt at opretholde en arbejdsløshed på omkring 10 procent eller derover.

Litteratur

GELTING, J. H. 1966. Vare- og tjenestebalancens saldo og beskæftigelsen. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 104: 69-73.

GELTING, J. H. 1970. Om finans- og kreditpolitikens effektivitet. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 108: 127-144.

overskud, ikke nogen fjerntliggende mulighed. Ændret finanspolitik indebærer imidlertid ingenlunde nødvendigvis nogen ændring af den funktionelle forbindelse mellem ledighed og betalingsbalance, men eventuelt alene samhørende ændringer i ledighed og underskud over for udlandet ved stort set uændret funktionel forbindelse.

Dog vil en finanspolitisk stramning med hovedvægt på udgiftsreduktioner (og specielt reduktion af det offentliges efterspørgsel efter arbejdskraft) i det mindste på kort sigt have en i forhold til den opnåede betalingsbalanceforbedring betydelig ugunstig virkning på beskæftigelsen.

Hovedparten af den ugunstige forskydning fra midten af 1960'erne til nu af arbejdsløshed-betalingsbalance-relationen må formentlig tilskrives forhøjelsen af det danske lønniveau i forhold til niveauet i andre industrilande. Men da virkningerne på betalingsbalancen af ændret relativt lønniveau må formodes for en del at fremkomme med stor forsinkelse, er de fulde virkninger af de seneste års lønudvikling næppe endnu konstaterbare.

Afgørende for den fremtidige udvikling er da den relative styrke af betalingsbalancens sensitivitet over for henholdsvis det relative lønniveau og det internationale aktivitetsniveau. Økonometriske tidsserieanalyser kan ikke ventes at give pålidelig oplysning herom, idet de senere års ændringer i udenrigshandelen, bl.a. beroende på tilslutning til EF, må formodes at have påvirket betalingsbalancens sensitivitet over for ændringer i både relativt lønniveau og international aktivitet.

Imidlertid, på grundlag af erfaringerne i 1975-1976 turde det være et plausibelt skøn at, forudsat at det internationale aktivitetsniveau i de nærmest kommende år bliver klart lavere end i 1972-73, men ikke lavere end i 1970-71, og – foreneligt hermed – at bytteforholdet bevares ved det nuværende niveau, samt endelig at det danske lønniveaus stigning følger udlandets, vil det for fjernelse af underskuddet på betalingsbalancens løbende poster være nødvendigt at opretholde en arbejdsløshed på omkring 10 procent eller derover.

Litteratur

GELTING, J. H. 1966. Vare- og tjenestebalancens saldo og beskæftigelsen. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 104: 69-73.

GELTING, J. H. 1970. Om finans- og kreditpolitikens effektivitet. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 108: 127-144.