

ordenen 20-25 pct., hvilket de dog, af grunde som ikke skal gentages her (se NBH & JP, p. 392), mener, er for optimistisk. Den korrekte konklusion turde være, at der ikke kan tillægges resultatet nogen vægt.

Litteratur

N. BLOMGREN-HANSEN OG JØRGEN PETERSEN, 1977, Arbejdsmarked og betalingsbalance. *Nationalekonomisk Tidsskrift* pp. 375-394.

Jørgen H. Gelting
Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

Svar

Vedrørende ledighedens indflydelse. Relationer, der søger at bestemme ledighedens indflydelse på betalingsbalancens løbende poster, er ikke egentlige adfærdsrelationer. Som argumenter i import- og eksportfunktioner anføres normalt indenlandsk efterspørgsel, strukturen i den indenlandske efterspørgsel, den udenlandske efterspørgsel og forskellige mål for konkurrenceevnen. Men ikke ledigheden. Ledigheden er i sig selv en funktion af de argumenter, der indgår i import- og eksportfunktionerne, den demografisk bestemte tilgang til arbejdsstyrken samt sådanne sociologiske og andre forhold, der er bestemmende for, om en ikke-beskæftiget person betragter sig som (registreres som) værende uden for arbejdsstyrken eller ledig.

Det turde derfor være indlysende, at man ikke i simple betalingsbalance-arbejdsløsheds regressioner kan gøre sig håb om at afdekke nogen konstant trade off mellem arbejdsløshed og betalingsbalanceunderskud. I Geltings terminologi, »positionen af betalingsbalancebeskæftigelse trade off« vil æn-

dre sig. Ikke med »tiden«, men med de forhold, der er bestemmende for udviklingen i henholdsvis merimport og ledighed.¹

For overhovedet at være meningsfuld må en analyse af samvariationen mellem ledighed og betalingsbalanceunderskud indeholde sådanne supplerende forklarende variable, at ledigheden med rimelighed kan betragtes som et mål for det indenlandske efterspørgselstryk i forhold til produktionskapaciteten. I vores analyse indgår som supplerende variable forskellige størrelser, der er af betydning for konkurrenceevnen (relativ løn, effektiv kronekurs, differencen mellem det danske og det udenlandske renteniveau og den midlertidige told 1971-73), priserne på ikke-konkurrerende råvarer og et mål for den indenlandske efterspørgselsstruktur. Derudover har vi søgt at tage højde for

1. Tidens upålidelighed som forklarende variabel demonstreres tydeligt ved at sammenholde Geltings forskellige analyser: I Gelting (66), side 73, finder han, at »tiden« isoleret set årligt bidrager med »en årlig reduktion af vare- og tjenestebalancens deficit med et beløb svarende til mellem en trediedel og en halv procent af BNP«. Af Gelting (70), side 138, fremgår det, at »tiden« i perioden 1950-60 årligt nedbragte merimporten med 0,486 pct. af BNP, men at der i 1965 skete et skifte, således at »tiden« i perioden 1965-69 årligt forøgede merimporten med 0,486 pct. af BNP. Herom skriver Gelting (side 138): »De mest sandsynlige reale forklaringer herpå er 1960'ernes forholdsvis store lønstigninger sammenlignet med udviklingen i andre lande og i 1950'erne, samt de senere års ændringer i erhvervsudviklingen og særlig i investeringernes sammensætning«. I Gelting (78), side 15, hvortil Gelting henviser i ovenstående kommentar, er der ikke noget trend-skifte. Her finder han, at »tiden« i begge delperioderne 1957-65 og 1965-77 årligt forværrer vare- og tjenestebalancen med 0,2 pct.

ordenen 20-25 pct., hvilket de dog, af grunde som ikke skal gentages her (se NBH & JP, p. 392), mener, er for optimistisk. Den korrekte konklusion turde være, at der ikke kan tillægges resultatet nogen vægt.

Litteratur

N. BLOMGREN-HANSEN OG JØRGEN PETERSEN, 1977, Arbejdsmarked og betalingsbalance. *Nationalekonomisk Tidsskrift* pp. 375-394.

Jørgen H. Gelting
Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

Svar

Vedrørende ledighedens indflydelse. Relationer, der søger at bestemme ledighedens indflydelse på betalingsbalancens løbende poster, er ikke egentlige adfærdsrelationer. Som argumenter i import- og eksportfunktioner anføres normalt indenlandsk efterspørgsel, strukturen i den indenlandske efterspørgsel, den udenlandske efterspørgsel og forskellige mål for konkurrenceevnen. Men ikke ledigheden. Ledigheden er i sig selv en funktion af de argumenter, der indgår i import- og eksportfunktionerne, den demografisk bestemte tilgang til arbejdsstyrken samt sådanne sociologiske og andre forhold, der er bestemmende for, om en ikke-beskæftiget person betragter sig som (registreres som) værende uden for arbejdsstyrken eller ledig.

Det turde derfor være indlysende, at man ikke i simple betalingsbalance-arbejdsløsheds regressioner kan gøre sig håb om at afdekke nogen konstant trade off mellem arbejdsløshed og betalingsbalanceunderskud. I Geltings terminologi, »positionen af betalingsbalancebeskæftigelse trade off« vil æn-

dre sig. Ikke med »tiden«, men med de forhold, der er bestemmende for udviklingen i henholdsvis merimport og ledighed.¹

For overhovedet at være meningsfuld må en analyse af samvariationen mellem ledighed og betalingsbalanceunderskud indeholde sådanne supplerende forklarende variable, at ledigheden med rimelighed kan betragtes som et mål for det indenlandske efterspørgselstryk i forhold til produktionskapaciteten. I vores analyse indgår som supplerende variable forskellige størrelser, der er af betydning for konkurrenceevnen (relativ løn, effektiv kronekurs, differencen mellem det danske og det udenlandske renteniveau og den midlertidige told 1971-73), priserne på ikke-konkurrerende råvarer og et mål for den indenlandske efterspørgselsstruktur. Derudover har vi søgt at tage højde for

1. Tidens upålidelighed som forklarende variabel demonstreres tydeligt ved at sammenholde Geltings forskellige analyser: I Gelting (66), side 73, finder han, at »tiden« isoleret set årligt bidrager med »en årlig reduktion af vare- og tjenestebalancens deficit med et beløb svarende til mellem en trediedel og en halv procent af BNP«. Af Gelting (70), side 138, fremgår det, at »tiden« i perioden 1950-60 årligt nedbragte merimporten med 0,486 pct. af BNP, men at der i 1965 skete et skifte, således at »tiden« i perioden 1965-69 årligt forøgede merimporten med 0,486 pct. af BNP. Herom skriver Gelting (side 138): »De mest sandsynlige reale forklaringer herpå er 1960'ernes forholdsvis store lønstigninger sammenlignet med udviklingen i andre lande og i 1950'erne, samt de senere års ændringer i erhvervsudviklingen og særlig i investeringernes sammensætning«. I Gelting (78), side 15, hvortil Gelting henviser i ovenstående kommentar, er der ikke noget trend-skifte. Her finder han, at »tiden« i begge delperioderne 1957-65 og 1965-77 årligt forværrer vare- og tjenestebalancen med 0,2 pct.

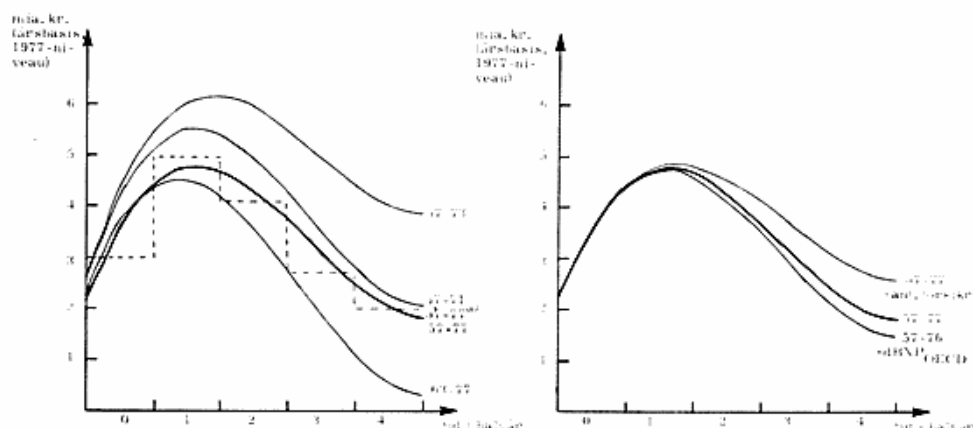
den udenlandske konjunkturudvikling og – som mål for ikke-beskæftigedes incitament til at lade sig registrere som ledige – et mål for arbejdsløshedsunderstøttelsen i forhold til beskæftigede arbejderes indkomst, men i begge tilfælde med negativt resultat.²

Af Geltings seneste arbejde, Gelting (78), side 15, hvor han på tilsvarende måde tager højde for nogle af de forhold, der kan tænkes at have påvirket trade off mellem betalingsbalance og ledighed, fremgår, at en stigning i ledigheden blandt fuldtidsforsikrede på 25.000 i 1976 ville have forbedret dette års vare- og tjenestebalance med 4,7 mia. kr. Betalingsbalanceforbedringen er dog tildels kun midlertidig. Efter et år er den ifølge Geltings model reduceret til 3,1 mia. kr.

Dette resultat er stort set sammenfaldende med de af os fremlagte beregninger, se NBH & JP, side 390. Disse indikerer, at en stigning i ledigheden på 25.000 på kort sigt (samme år) vil nedbringe betalingsbalanceunderskuddet med ca. 4 mia. kr. (årsbasis, 1976 niveau), at betalingsbalanceeffekten i det andet år vil være reduceret til omkring 3 mia. kr., og at den blivende effekt kun vil andrage omkring 1,3 mia. kr.

Det er denne yderligere reduktion i ledighedens betalingsbalanceeffekt efter det andet år, som Gelting finder utroværdig.³

Som det fremgår af figur 1, er den blivende effekt af størrelsesordenen 40 pct. eller mindre for alle estimationsperioder, med undtagelse af estimationsperioder, der ender i 1972-73.⁴ I disse år giver modellen rela-



FIGUR 1. *Betalingsbalancens tilpasning til en permanent stigning i ledigheden på 25000.*

NOTER: a) beregnet uden restriktioner på lagfordelingen. b) effekten af at supplere de forklarende variable med en trend er ikke grafisk læsbar.

2. Af Gelting (78), side 10 og 15, fremgår det at han heller ikke har kunnet påvise nogen statistisk signifikant effekt af den udenlandske konjunkturudvikling på den danske betalingsbalance – et økonomisk-politisk resultat, der ikke rigtig kommer til sin ret i ovenstående kommentar.

3. Den estimerede lagfordeling er bundet til

at følge et 2.-grads polynomium. Det ville være nærliggende at mistænke det beregnede tilbageslag for at være en afspejling af denne binding. Som det fremgår af figur 1, er dette imidlertid ikke tilfældet. Beregninger uden restriktioner på lagfordelingen giver for alle praktiske formål helt samme billede.

4. At det kraftige tilbageslag ikke er et nyt

(fortsættes næste side)

tivt store uforklarede restled, muligvis som følge af vanskeligheder ved at fange forskydninger i merimporten i forbindelse med den midlertidige tolds ophør og Danmarks indtræden i EF. Disse i modellen uforklarede forskydninger i merimporten synes at medvirke til at »vråde« lag-strukturen f.s.v. angår arbejdsløshedsvariablen.

Estimationer over alternative perioder støtter således ikke Geltings (og vor) forhåndsformodning om, at den beskedne blivende betalingsbalanceeffekt af øget ledighed ifølge de af os publicerede beregninger nok tildels skyldes »inflaterede« arbejdsløshedstal under det seneste økonomiske tilbageslag og/eller manglende hensyntagen til den samtidige internationale lavkonjunktur.

Geltings forslag om at supplere arbejdsløshedsvariablen med antallet af fuldtidsforsikrede finder vi ikke acceptabelt. Det forudsætter en kausal sammenhæng løbende fra relativt understøttelsesniveau til medlemskab til ledighed. Der er ikke basis for at postulere, at denne årsagskæde har været dominerende for udviklingen. Efter vores opfattelse (understøttet af en række foreløbige empiriske analyser) løber den primære årsagskæde fra ledighed til medlemskab. Ved øget ledighedsrisiko ønsker man at forsikre sig. Under højkonjunktur har det mindre interesse. Ca. halvdelen af stigningen i antallet af fuldtidsforsikrede kan forklare som en retablering af den høje »forsikringsprocent« blandt arbejdere og funktionærer i byerhvervene i lavkonjunkturårene

fænomen bekræftes af, at modellen i Gelting (70), side 142 – som følge af dens dynamiske egenskaber – indikerer, at ændringer i ledigheden (og i lønniveauet) kun har en ganske kortvarig og altså ingen varig effekt på merimporten.

i midten af 50'erne. Hertil kommer så effekten på antallet forsikrede (men ikke nødvendigvis i udpræget grad på antallet af ledige) af oprettelsen af arbejdsløhedsskasser for akademikere og andre »nye« grupper.

I det omfang antallet af forsikrede er en funktion af ledigheden (ledighedsrisikoen), har det ikke megen mening at ville »korrigere« ledigheden for udviklingen i antallet af forsikrede. Det eneste man opnår, er en uklar opsplitning af den totale ledighedsbetalingsbalance trade off på en komponent, der måles ved koefficienten til ledigheden, og en anden, der måles ved koefficienten til antallet af forsikrede multipliceret med en ukendt partiel afledet til ledigheden i den implicitte funktion til bestemmelsen af antallet af forsikrede.

Endelig taler det ganske stærkt for ikke at supplere den i forvejen lange variabel liste med flere i realiteten endogene variable, at koefficienten til antallet af forsikrede er statistisk insignifikant på 5 pct. niveauet, at variablen kun i mindre grad ændrer modellens reaktionsmønster og er ganske uden betydning m.h.t. de på grl. af modellen uddragne policy-conclusions, jfr. figur 1 og tabel 1.

Vedrørende det relative renteniveaus indflydelse. Rentevariablen er statistisk utilfredsstillende. Euro-dollarrenten er utvivlsomt blevet et stadig dårligere mål for det internationale renteniveau. Koefficienten til rentevariablen er ganske sensitiv over for ændringer i specifikation og estimationsperiode.

Derimod er vi ikke enig med Gelting i, at størrelsen af renteeffekten er urimelig. Modellen implicerer, at en stigning i rentefor-

skellen mellem Danmark og udlandet på 1 procentpoint har samme effekt på konkurrenceevnen som en stigning i det relative danske lønniveau på 1,2 procent. Antager man videre, at konkurrenceevnen påvirkes på samme måde af en stigning i omkostningerne, hvad enten stigningen skyldes en forøgelse af arbejdsomkostningerne eller en forøgelse af rentekomkostningerne, implicerer modelberegningerne en forudsætning om, at den investerede kapital per ansat i konkurrencesektoren udgør 1,2 gange årslønnen, altså omkr. 100.000 kr. Det synes under alle omstændigheder at være et beskedent skøn, når man betænker, at den investerede kapital ikke blot skal dække faste investeringer og lagre, men også investerede markedsføringsomkostninger og leverandørkreditter.

Ser man udelukkende på kapitalomkostningerne ved faste anlæg, er det åbenbart urimeligt, at lagfordelingen er så meget kortere end lagfordelingen i forbindelse med lønvariablen. Alt taler for, at tilpasning af kapitalapparater er endnu mere tidskrævende.

Der er imidlertid meget, der tyder på, at varekredit er en overordentlig væsentlig konkurrenceparameter. En stramning af de indenlandske lånemuligheder rammer danske producenter hårdt. Under stramme kreditforhold går ordrene til de leverandører, der kan tilbyde lange og billige kreditter. Problemet er nok mindst for eksporten, idet det i betydeligt omfang vil være muligt at refinansiere eksportkreditter i udlandet. Men det er dog besværligt – især for mindre virksomheder – og som følge af pengeinstitutternes garantiprovisioner ganske omkostningskrævende. Kreditter i forbindelse med hjemmemarkedssalg kan derimod ikke refinansieres; her betyder en kreditstram-

ning en meget kraftig svækkelse af indenlandske producenters konkurrenceevne.

Tager man denne mekanisme i betragtning, er det ikke helt så klart, at lagfordelingen er så fejlspecificeret, som Gelting synes at mene. Empirisk er der i hvert fald ikke holdepunkt for at påstå, at renteforskelle kun påvirker betalingsbalancen på langt sigt.

Den væsentligste kritik mod at medtage rentedifferencen i betalingsbalancemodellen er derfor efter vores mening ikke renteeffektens størrelse eller lagfordelingen, men spørgsmålet om eurodollarrentens relevans, usikkerheden omkring den estimerede koeficient og spørgsmålet om kausalsammenhængens retning. Det kunne nok friste til at udelade renteuttrykket.

Af to grunde har vi alligevel fastholdt renteuttrykket i modellen, nemlig (i) modellen er åbenbart misspecificeret, hvis man bortser fra kapitalomkostningernes betydning for konkurrenceevnen, og (ii) de seneste års pengepolitiske debat har i for høj grad været præget af det synspunkt, at man uforbeholdent burde acceptere (høj)rente-konsekvenserne af den tilstræbte udvikling på valutamarkedet og i pengemængdestatistikken. En højrentepolitik er ikke omkostningsfri. For en afvejning af dens fordele og omkostninger må man anstændigvis forsøge at måle disse omkostninger, herunder omkostningerne m.h.t. konkurrenceevne og betalingsbalance.⁵

5. Det skal i denne forbindelse bemærkes, at for os at se er de populære realrentebetrægtninger ganske irrelevante, når bortses fra parcelhussektoren. Større inflation her i landet end i udlandet gavner ikke en virksomhed i konkurrence med udlandet – tværtimod. Her til kommer, at en virksomhed må være i

(fortsættes næste side)

TABEL 1: *Betalingsbalance og relativ løn. (1977).*

Estimationsperiode og modelvariant (a)	Langtidseffekt af relativ lønreduktion på 10 pct.	Beregnet ligevægts underskud ved fuld beskæftigelse (b)	Nødvendig relativ lønreduktion for fuld beskæftigelse (b) og betalingsbalance-ligevægt
	Mia. kr.	Mia. kr.	Pct.
1957-77	9,4	21,8	22
1957-71	5,8	15,8	25
1957-73	8,9	18,6	20
1963-77	7,7	17,2	21
1957-77 + ant.forsikr. (m+k)	7,8	18,8 (c)	22 (c)
1957-76 + dBNP _{OECD}	9,6	22,9	22
1957-77 + trend	7,4	21,5	26

(a) Alle modelvarianter indeholder ud over de i NBH & JP (1977) inddragede forklarende variable høstens størrelse målt i mill. f. e. (b) Defineret som 30.000 ledige fuldtidsforsikrede (c) Ved »normal« trendmæssig tilgang af arbejdsløshedsforsikrede.

Vedrørende det relative lønniveaus indflydelse. Også på dette punkt er der stor overensstemmelse mellem vore og Geltings beregninger. Af Gelting (78), side 12 og 15 fremgår det, at en lønreduktion på 10 pct. vil forbedre betalingsbalancen med ca. 8 mia. kr. Det er næsten på øre det samme, som vi fandt, se NBH & JP, side 385.

Det er da heller ikke beregningernes realisme, Gelting sætter spørgsmålstegn ved,

men deres pålidelighed og dermed berettigelse af at drage nogen konklusioner m.h.t. den reduktion af det relative lønniveau, det vil kræve at opnå fuld beskæftigelse og ligevægt på betalingsbalancen.

For os at se er beregningerne tværtimod overraskende robuste, både over for ændring i estimationsperioden og over for de af Gelting foreslåede ændringer i specifikationen, jfr. tabel 1.

Litteratur

GELTING, JØRGEN H. (1966): Vare- og tjenestebalancens saldo og beskæftigelsen. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, Bd. 104, side 69-73.

GELTING, JØRGEN H. (1970): Om finans- og

stand til at overbevise sin bank om, at den kan betale renter og afdrag ud af det løbende overskud. En henvisning til forventede kapitalgevinster i en usikker fremtid accepteres ikke som kreditgrundlag.

kreditpolitikens effektivitet. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, Bd. 108, side 127-44.

GELTING, JØRGEN H. (1976): Skræmmebillede. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, Bd. 114, side 210-213.

GELTING, JØRGEN H. (1978): Om saldoen på betalingsbalancens løbende poster. Indlæg på Symposiet i anledning af Aarhus Universitetets 50-års jubilæum, Scanticon, Århus, 25.-26. sept. 1978.

Niels Blomgren-Hansen og Jørgen Petersen
Danmarks Nationalbank