

Fordelene ved en international koordination af den økonomiske politik

Henrik Bjerre-Nielsen

Landsorganisationen i Danmark

SUMMARY: The article shows that it is likely that there are large gains of international economic policy coordination in the coming years. Some problems of producing such an outcome are discussed too.

1. Indledning

I artiklen redegøres der for, at den nuværende situation med en høj arbejdsløshed i OECD-området vil fortsætte i de kommende år, hvis den økonomiske politik ikke ændres. Desuden vil der være tale om en fortsat stor uligevægt i betalingsforholdet mellem USA, Japan og Vesteuropa. Det må derfor forventes, at det fortsatte underskud på betalingsbalancens løbende poster i USA vil fremtvinge en ændring i den amerikanske økonomiske politik, hvis ikke andre lande ændrer deres. Man kan forestille sig 3 muligheder for ensidige amerikanske initiativer. Det er en strammere finanspolitik, et fortsat dollarfald eller en indførelse af importbegrænsende foranstaltninger. Uanset hvilken kombination USA vælger, vil det betyde en øget arbejdsløshed og en ringere stilling på de løbende poster i Europa og resten af verden. Men hvis europæerne og japanerne i stedet for at overlade initiativet til amerikanerne vælger at øge deres indenlandske efterspørgsel, vil det bidrage til at nedbringe den – ikke mindst i Europa – i forvejen høje arbejdsløshed. Samtidig reduceres risikoen for de tidligere nævnte amerikanske skridt, eftersom en øget import i Japan og Vesteuropa også betyder en øget amerikansk eksport.

Artiklen afsluttes med en diskussion af problemerne med at opnå et sådant udfald.

2. Konsekvenserne af en uændret økonomisk politik

For at vise konsekvenserne af en uændret økonomisk politik er der foretaget en fremskrivning af verdensøkonomien til 1989 med denne forudsætning. Hertil er anvendt en model (SIMLO)¹ som svarer til en forenklet udgave af OECD's Interlink-mo-

Artiklen er baseret på et foredrag holdt i Nationaløkonomisk Forening den 2. februar 1987.

1. Modellen er nærmere beskrevet i Bjerre-Nielsen og Pedersen (1986).

Fordelene ved en international koordination af den økonomiske politik

Henrik Bjerre-Nielsen

Landsorganisationen i Danmark

SUMMARY: The article shows that it is likely that there are large gains of international economic policy coordination in the coming years. Some problems of producing such an outcome are discussed too.

1. Indledning

I artiklen redegøres der for, at den nuværende situation med en høj arbejdsløshed i OECD-området vil fortsætte i de kommende år, hvis den økonomiske politik ikke ændres. Desuden vil der være tale om en fortsat stor uligevægt i betalingsforholdet mellem USA, Japan og Vesteuropa. Det må derfor forventes, at det fortsatte underskud på betalingsbalancens løbende poster i USA vil fremtvinge en ændring i den amerikanske økonomiske politik, hvis ikke andre lande ændrer deres. Man kan forestille sig 3 muligheder for ensidige amerikanske initiativer. Det er en strammere finanspolitik, et fortsat dollarfald eller en indførelse af importbegrænsende foranstaltninger. Uanset hvilken kombination USA vælger, vil det betyde en øget arbejdsløshed og en ringere stilling på de løbende poster i Europa og resten af verden. Men hvis europæerne og japanerne i stedet for at overlade initiativet til amerikanerne vælger at øge deres indenlandske efterspørgsel, vil det bidrage til at nedbringe den – ikke mindst i Europa – i forvejen høje arbejdsløshed. Samtidig reduceres risikoen for de tidligere nævnte amerikanske skridt, eftersom en øget import i Japan og Vesteuropa også betyder en øget amerikansk eksport.

Artiklen afsluttes med en diskussion af problemerne med at opnå et sådant udfald.

2. Konsekvenserne af en uændret økonomisk politik

For at vise konsekvenserne af en uændret økonomisk politik er der foretaget en fremskrivning af verdensøkonomien til 1989 med denne forudsætning. Hertil er anvendt en model (SIMLO)¹ som svarer til en forenklet udgave af OECD's Interlink-mo-

Artiklen er baseret på et foredrag holdt i Nationaløkonomisk Forening den 2. februar 1987.

1. Modellen er nærmere beskrevet i Bjerre-Nielsen og Pedersen (1986).

Tabel 1. Fremskrivning med uændret økonomisk politik

	1986	1987	1988	1989
	relativ årlig ændring			
<i>Indenlandsk efterspørgsel</i>				
USA	3.4	2.8	2.7	1.7
Japan	3.8	3.3	3.9	3.6
Vesteuropa	3.4	2.6	2.2	2.4
OECD i alt	3.4	2.7	2.6	2.3
<i>Bruttonationalprodukt</i>				
USA	2.6	3.1	2.8	1.4
Japan	2.0	2.1	3.6	4.1
Vesteuropa	2.3	1.5	1.6	2.4
OECD i alt	2.4	2.2	2.3	2.3
	pct. af arbejdsstyrken			
<i>Arbejdsløshed</i>				
USA	6.6	6.0	5.8	6.2
Japan	2.7	3.0	2.9	2.6
Vesteuropa	10.7	11.4	12.1	12.2
OECD i alt	8.0	8.2	8.5	8.8
	mia. US\$			
<i>Betalingsbalancens løbende poster</i>				
USA	-138.1	-150.0	-150.2	-171.9
Japan	81.6	85.4	83.3	95.6
Vesteuropa	55.9	52.0	25.4	29.1
OECD i alt	-19.7	-29.0	-55.2	-61.3

Note: Vesteuropa svarer til OECD-Europa bortset fra Tyrkiet.

del (OECD (1983)). Denne model har et Keynesiansk udgangspunkt i den forstand, at det er det enkelte lands indenlandske efterspørgsel og konkurrenceevne samt efterspørgslen i udlandet som bestemmer landets økonomiske aktivitet. Udover handelsstrømmene er der taget højde for det finansielle samspil mellem landene. Fremskrivningen tager udgangspunkt i OECD *Economic Outlook* nr. 40, fra december 1986. Denne prognose er dog blevet ændret på to punkter. For det første er der taget højde for de betydelige valutakursforskydninger, der er sket siden *Economic Outlook* blev færdiggjort i november 1986. Desuden er *Outlook*'et blevet fremskrevet til 1988 og 1989, hvor OECD's prognose kun viser helårstal til og med 1987.

OECD's prognose er traditionelt baseret på 3 forudsætninger: (a) uændret økonomisk politik, (b) uændrede valutakurser og (c) uændret dollar-pris på olie.

Der er anvendt det samme princip i den fremskrivning, der viser konsekvenserne af en uændret økonomisk politik. I appendiks 1 er der nøjere redegjort for hvordan disse forudsætninger rent teknisk er blevet indfortolket i modellen.

Hovedresultaterne af fremskrivningen med den uændrede økonomiske politik er vist i tabel 1.² Tabellen viser, at den gennemsnitlige vækst i bruttonationalproduktet for OECD-området under ét vil være lavere i perioden 1987-89 end den var i perioden 1984-86. Desuden ses, at for OECD-området under ét vokser den samlede indenlandske efterspørgsel hurtigere end bruttonationalproduktet. Det indebærer at ændringen i nettoeksporten til verden uden for OECD-området ikke bidrager positivt til den økonomiske vækst i industrilandene under ét. Det er også baggrunden for, at der sker en gradvis stigning i underskuddet på de løbende poster for OECD-området som helhed. I 1989 forventes underskuddet på OECD-områdets løbende betalingsbalance nogenlunde at svare til underskuddet i 1984. Men underskuddets fordeling er en helt anden. Endelig vil den relativt svage økonomiske vækst betyde, at der vil være en højere ledighedsprocent for OECD-området under ét i 1989 sammenlignet med 1986.

Den økonomiske vækst i USA har ligget over OECD-gennemsnittet i de senere år. Det må også forventes at blive tilfældet i 1987 og 1988, men i 1989 vil den økonomiske vækst i USA være lavere. Den midlertidige konjunkturopgang i USA er en følge af dollarfaldet. Den mere beherskede vækst i løbet af et par år skyldes en ringere amerikansk priskonkurrenceevne efterhånden som de importerede prisstigninger slår igennem i en både relativt og absolut øget inflationstakt i USA. Det beskrevne konjunkturforløb er også baggrunden for at ledigheden i USA falder i 1987 og 1988, men stiger i 1989. Ledighedsprocenten i 1989 forventes dog at være lavere end i 1986. Underskuddet på de løbende poster i USA vil vokse med 35 mia. amerikanske dollar til ca. 170 mia. dollar. Det skyldes først og fremmest større renteudgifter på udlandsgælden. De akkumulerede underskud i USA i perioden 1986-89 er på ca. 610 mia. dollar. Eftersom USA i slutningen af 1985 for første gang siden 1914 blev en debitornation kan man sige, at udlandsgælden i USA med udgangen af 1989 vil være på ca. 610 mia. dollars.

Den indenlandske efterspørgsel i Japan forudses at udvikle sig svagere end i årene 1984-86. Årsagen til opbremsningen er den markante forringelse af priskonkurrenceevnen, som japanerne har oplevet i 1986 og 1987 på grund af yen'ens værdistigning (appreciering). Det er også forklaringen på, at den økonomiske vækst i Japan kun er på 2 pct. i 1986 og 1987. Så lave vækstprocenter har været ukendte i Japan siden det første olieprischok. Men i årene derefter vil den japanske priskonkurrenceevne igen blive forbedret, som følge af en relativt lavere japansk inflation. Det vil få den økonomiske vækst i Japan til at vokse hurtigere igen. Men den gennemsnitlige vækst i 1988-89 vil dog være lavere end i 1984-85. Arbejdsløshedsprocenten i Japan vil falde fra 1987 til 1989. Men i 1989 vil den dog stort set svare til ledighedsprocenten 1986, hvor den var historisk høj. I sammenligning med arbejdsløsheden i de andre regioner inden for

2. Mere detaljerede oplysninger kan fås ved henvendelse til forfatteren.

OECD-området er den japanske ledighed dog fortsat lav. Målt i dollars vil overskuddet på betalingsbalancens løbende poster i Japan fortsat vokse. I 1989 vil overskuddet være på små 100 mia. dollars. Det er omtrent 3 gange så stort som i 1984. Målt som andel af BNP vil overskuddet i 1989 være omtrent lige så stort som i 1986.

I Vesteuropa forudses der en vækstrate på 1,5 pct. i 1987 og 1988. Dollarkursfaldet er en vigtig forklaring herpå. I 1989 forventes vækstraten at accelerere til at være af samme størrelse som i de senere år. Men i modsætning til årene i midten af 80'erne forventes den indenlandske efterspørgsel i Vesteuropa at udvikle sig hurtigere end bruttonationalproduktet. Det medfører, at Vesteuropas samlede overskud på betalingsbalancen gradvist bliver mindre frem til 1989. Det samlede overskud på de løbende poster forudses i 1989 at være tilbage på niveauet omkring 1985. Arbejdsløedsprocenten forventes at vokse i Europa fra 1986 til 1989 med 1,5 pct.point til et historisk højt niveau. Størstedelen af denne stigning sker allerede i 1987.

I alt må det konstateres, at med en uændret økonomisk politik i OECD-landene vil den økonomiske situation i 1989 fortsat være klart utilfredsstillende. Det er derfor usandsynligt, at den økonomiske politik ikke ændres. Det er ikke mindst udsigten til at have oparbejdet en udlandsgæld på over 600 mia. dollars, som må virke forskrækkende i USA. En sådan udvikling vil gøre USA til verdens mest forgældede nation målt i dollars. Det er næsten to års amerikanske eksportindtægter. Målt i forhold til USA's enorme bruttonationalprodukt er tallet naturligvis mindre alarmerende. Allerede nu har de store amerikanske underskud på de løbende poster fremkaldt økonomisk-politiske initiativer hos den amerikanske regering. Det er derfor ikke sandsynligt, at amerikanerne i de kommende år vil acceptere den forudsete stigning i underskuddet på den løbende betalingsbalance.

3. Mulige amerikanske initiativer

Man kan umiddelbart forestille sig tre mulige amerikanske initiativer. Der kan blive tale om: (a) en finanspolitisk stramning, (b) et yderligere fald i dollarkursen og (c) importafgifter i USA. Desuden kan man forestille sig forskellige kombinationer af disse tre muligheder. Der er set bort fra muligheden for at stramme den amerikanske pengepolitik, fordi det vil føre til en international rentestigning med heraf følgende problemer i forbindelse med gældskrisen i den tredje verden.

(a) Finanspolitisk stramning

En væsentlig forklaring på den hurtigere økonomiske vækst i USA end i resten af OECD-området i begyndelsen og midten af 80'erne var den ekspansive finanspolitik, der blev ført i USA i denne periode. Ifølge OECD (1986) skete der fra 1981 – det år, hvor præsident Reagan kom til – og til 1986 en forøgelse af det såkaldte strukturelle budget-

Tabel 2. Gennemførelse af GRH-loven. Afvigelse fra grundkørsel

	1987	1988	1989
	relativ årlig ændring		
<i>Indenlandsk efterspørgsel</i>			
USA	—	-1.0	-2.3
Japan	—	-.1	-.2
Vesteuropa	—	.0	-.1
OECD i alt	—	-.4	-.9
<i>Bruttonationalprodukt</i>			
USA	—	-.9	-2.0
Japan	—	-.2	-.5
Vesteuropa	—	-.1	-.2
OECD i alt	—	-.4	-.9
	millioner personer		
<i>Arbejdsløshed</i>			
USA	—	.552	2.110
Japan	—	.005	.029
Vesteuropa	—	.063	.243
OECD i alt	—	.660	2.531
	mia. US\$		
<i>Betalingsbalancens løbende poster</i>			
USA	—	6.7	24.0
Japan	—	-1.9	-7.5
Vesteuropa	—	-2.4	-8.9
OECD i alt	—	2.1	6.8

underskud i USA med 3,3 pct. af BNP. Det har medført, at underskuddet på de samlede offentlige finanser i USA er vokset fra at have udgjort 1,3 pct. i 1980 til at udgøre 3,4 pct. i 1986. Denne udvikling er også baggrunden for, at Kongressen i december 1985 vedtog den såkaldte Gramm-Rudmann-Hollings-lov (GRH-lov). Den går ud på, at der skal opnås balance på forbundsregeringens budget senest i 1991.

Lovens indhold er, at der forud for hvert års vedtagelse af forbundsbudgettet skal laves en forudsigelse, som viser om næste års underskud er i overensstemmelse med en på forhånd fastlagt udvikling. Er dette ikke tilfældet, skal der indledes politiske forhandlinger om at øge skatterne og/eller nedbringe de offentlige udgifter i et omfang, der er tilstrækkeligt til at sikre den nødvendige budgetforbedring. Lykkes det ikke at opnå enighed herom, skal den finanspolitiske stramning ske rent administrativt. Dette sidste led er i juli 1986 blevet dømt forfatningsstridigt. GRH-loven har derfor ingen egentlig formel status. Men principperne tillægges fortsat vægt i den offentlige debat.

I tabel 2 er vist konsekvenserne af, at man i USA tilrettelægger finanspolitikken ud fra hensigterne i GRH-loven. Tabellen skal læses på den måde, at den indenlandske ef-

terspørgsel i USA vil vokse med 1 pct.point mindre i 1988, og at niveauet for den indenlandske efterspørgsel i USA vil være ca. 3,3 pct. lavere i 1989 end vist i tabel 1. Det ses, at der bliver tale om en betydelig stigning i arbejdsløsheden både i USA og resten af verden. Amerikansk økonomis relative reale lukkethed betyder dog, at ledigheden især vokser i USA. Den relativt begrænsede beskæftigelsesnedgang i Japan hænger sammen med en betydelig konjunkturmedløbende produktivitetsudvikling som følge af det udbredte system med livstidsansættelser. Det bemærkes, at selv GRH-loven ikke fører til en finanspolitisk stramning, som er tilstrækkelig til at nedbringe underskuddet på de løbende poster betydeligt.

Beregningerne er udført med en forudsætning om uændrede valutakurser. Desuden er det antaget, at renten falder som følge af den lavere aktivitet i USA og resten af verden. Med en forudsætning om en uændret rente vil beskæftigelsesfaldet blive endnu større end vist i tabel 2. For OECD-området under ét er forskellen på ca. 0,6 mio. personer i 1989. Heraf er virkningen i Europa yderligere 150.000 arbejdsløse. Man kan sige, at det er et klart udtryk for, at den amerikanske økonomis lukkethed er større på vare- og tjenestemarkederne end på de finansielle markeder. Det bemærkes i øvrigt, at »crowding-in« ikke er tilstrækkeligt til at ophæve de negative aktivitetsvirkninger af den finanspolitiske stramning. Det er i overensstemmelse med resultaterne fra midten af 80'erne, hvor hverken finansiell- eller eksport- »crowding-out«³ neutraliserede virkningerne af den ekspansive finanspolitik.

(b) Fortsat dollarfald

Dollaren nåede sit højdepunkt i april 1985 med en DM-kurs 3,09 og en Yen-kurs på 252. Men ikke mindst siden USA indkaldte til G5-mødet i september 1985 har der været tale om et betydeligt dollarkursfald. Ved udarbejdelsen af *Economic Outlook* i november 1986 var DM spotkursen på 2,06 og Yen-kursen på 163,6. Her i begyndelsen af februar 1987 er der til grund for fremskrivningen med uændret økonomisk politik anvendt en DM-kurs på 1,80 og en Yen-kurs på 150.

Den amerikanske finansminister James Baker og direktøren for den tyske forbundsbank, K.O. Pöhl, har for nylig udtalt at dollarkursen nu har et fornuftigt niveau (*Financial Times* 2/2-1987). Men det samme sagde James Baker og den japanske finansminister Miyazawa også i oktober 1986, da de indgik deres fælles aftale om blandt andet at opretholde en uændret kurs mellem dollar og Yen. I lyset af de senere begivenheder

3. Der tales om eksport-»crowding-out« i forbindelse med en situation, hvor en finanspolitisk lempelse fører til en renteforhøjelse af et sådant omfang, at der bliver tale om en kapitalimport, som apprecierer valutaen og dermed nedbringer nettoeksporten. Se (OECD (1985)).

Tabel 3. 10% dollarkursfald. Afvigelse fra grundkørsel.

	1987	1988	1989
	relativ årlig ændring		
<i>Indenlandsk efterspørgsel</i>			
USA	.2	.5	.1
Japan	-.4	-.7	-.3
Vesteuropa	-.4	-.5	.1
OECD i alt	-.2	-.2	-.0
<i>Bruttonationalprodukt</i>			
USA	.6	.8	-.1
Japan	-.9	-1.0	-.1
Vesteuropa	-.8	-.7	.2
OECD i alt	-.3	-.3	.0
	millioner personer		
<i>Arbejdsløshed</i>			
USA	-.364	-1.049	-1.245
Japan	.028	.111	.174
Vesteuropa	.633	1.320	1.343
OECD i alt	.555	.907	.765
	mia. US\$		
<i>Betalingsbalancens løbende poster</i>			
USA	-17.4	3.9	-1.0
Japan	8.5	1.4	2.9
Vesteuropa	9.6	-8.0	-5.7
OECD i alt	2.1	-4.9	-5.2

udelukker udtalelserne fra Baker og Pöhl derfor ikke yderligere fald i dollarkursen. Men spørgsmålet er, om dollarkursfaldene virker efter hensigten.

I tabel 3 er det forsøgt at vise konsekvenserne af et yderligere fald i dollar-kursen på 10 pct. Beregningerne er gennemført med en forudsætning om uændret renteniveau i USA, men til gengæld svagt faldende rente i resten af verden, som følge af en lavere inflation. En anden væsentlig forudsætning er, at det antages, at landene uden for OECD-området i stor udstrækning lader deres valutakurs følge dollaren. Det vil sige, at amerikanerne oplever ikke nogen nævneværdig konkurrenceevneforbedring i forhold til landene uden for OECD-området. Denne forudsætning er i overensstemmelse med erfaringerne fra de senere års dollarkursfald – se f.eks. OECD (1986).

Tabellen viser, at der bliver tale om et større underskud på de løbende poster i USA på kort sigt efter et yderligere dollarkursfald. Det skyldes forringelsen af bytteforholdet. Det er mere bemærkelsesværdigt, at der på længere sigt heller ikke bliver tale om nogen forbedring målt i dollars. Målt i forhold til bruttonationalproduktet i USA vil

der dog ske en forbedring. Dollarkursfaldet vil desuden betyde en faldende arbejdsløshed i USA på ca. 1 pct.point i 1989. I den øvrige del af verden bliver der omvendt tale om en højere arbejdsløshed. Det bemærkes, at der ved et dollarkursfald bliver tale om en stigning i arbejdsløsheden i OECD-området under ét. Det skyldes, at OECD-området, bortset fra USA, både får forringet priskonkurrenceevnen overfor USA og resten af verden.

Det kan måske undre, at et dollarkursfald ikke betyder en forbedret stilling på USA's løbende betalingsbalance i løbet af nogle år. Forklaringen skyldes først og fremmest, at dollarkursfaldet ikke forventes at forbedre stillingen på vare- og tjenestebalancen. Hertil kommer så effekten af, at USA har en nettoudlandsgæld, som må antages ikke alene at være sammensat af dollarpassiver.

Den ringere stilling på vare- og tjenestebalancen i forbindelse med dollarkursfaldet skyldes flere forhold. Den aggregerede importpriselasticitet er således numerisk mindre end 1. Det betyder, at stigende importpriser ikke fører til faldende importudgifter. Desuden betyder den store uligevægt i den amerikanske udenrigshandel – eksporten udgør kun 2/3 af importen – og en aggregeret eksportpriselasticitet som er mindre end 1, at dollarkursfaldet kun fører til en begrænset fremgang i eksportindtægterne. Den skævhed forstærkes af, at den ekstra eksport og den afledede aktivitetsstigning giver anledning til en øget import – ikke mindst fordi mængdeelasticiteten i importen er numerisk højere end 1. Endelig fører en stærkere inflationstakt til, at forbedringen af priskonkurrenceevnen gradvist aftager.

Det er formentlig også overraskende, at et dollarkursfald ligefrem forbedrer stillingen på de japanske løbende poster målt i dollars. Forklaringen herpå er, at et dollarkursfald på 10 pct. umiddelbart øger det japanske overskud på de løbende poster målt i dollars med godt 10 pct. – ca. 8 1/2 mia. dollars i 1987. Det efterfølgende fald i overskuddet målt i Yen er ikke så stort, at det kan opveje denne effekt.⁴ Det sker derimod i Vesteuropa, hvor overskuddet på de løbende poster målt i dollars er mindre end i Japan.

(c) Importbegrænsning i USA

I 1971 gennemførte USA en midlertidig 10 pct.'s importafgift på grund af betalingsbalancevanskeligheder. Det er ikke usandsynligt med en gentagelse heraf, især ikke ef-

4. Lad T betegne vare- og tjenestebalancen målt i national valuta, $\bar{T}$ betegne vare- og tjenestebalance målt i dollars og e betegne dollars pr. enhed national valuta (Yen). Det gælder da

$$\bar{T} = T \cdot e \text{ og } \frac{d\bar{T}}{de} = e \cdot \frac{dT}{de} + T$$

Tabel 4. 10% importafgift i USA. Afvigelse fra grundkørsel.

	1987	1988	1989
	relativ årlig ændring		
<i>Indenlandsk efterspørgsel</i>			
USA	.1	.4	.1
Japan	-.2	-.3	-.2
Vesteuropa	-.1	-.2	.0
OECD i alt	-.1	.0	.0
<i>Bruttonationalprodukt</i>			
USA	.5	.7	-.1
Japan	-.4	-.5	-.1
Vesteuropa	-.2	-.2	.0
OECD i alt	.0	.0	.0
	millioner personer		
<i>Arbejdsløshed</i>			
USA	-.275	-.838	-1.043
Japan	.011	.046	.076
Vesteuropa	.165	.387	.444
OECD i alt	-.002	-.187	-.298
	mia. US\$		
<i>Betalingsbalancens løbende poster</i>			
USA	15.2	28.0	27.5
Japan	-3.0	-6.0	-6.3
Vesteuropa	-5.0	-10.3	-12.0
OECD i alt	5.7	8.9	6.2

ter, at demokraterne har fået flertal i begge kongressens kamre. Samtidig viser beregningerne i tabel 4, at en importafgift i USA både vil forbedre stillingen på de løbende poster og sænke arbejdsløsheden. Desuden vil indtægterne fra afgiften nedbringe underskuddet på de offentlige finanser.

Det bemærkes, at der samlet bliver tale om et fald i arbejdsløsheden inden for OECD-området, hvis amerikanerne indfører en 10 pct. importafgift. Det skyldes, at en del af importafgiften bliver betalt af producenterne i verden uden for OECD. Væksten i den amerikanske beskæftigelse sker således også på bekostning af beskæftigelsen i ulande m.v.

Beregningen er gennemført med den forudsætning, at en 10 pct. importafgift i USA ikke fører til, at andre lande gennemfører tilsvarende foranstaltninger. Men hvis andre lande gengælder det amerikanske skridt, kommer den samlede virkning til at svare til en finanspolitisk stramning. Det er set i et globalt perspektiv ligegyldigt, om de beskattede varer er produceret i det ene eller det andet land. En sådan finanspolitisk stram-

ning vil have negative konsekvenser for produktion og beskæftigelse i hele verden. Desuden vil importafgifterne og den heraf følgende mindre verdenshandel betyde et velfærdstab på grund af den mindre arbejdsdeling.

Det er svært at vurdere, hvilken kombination af de tre alternativer, som den amerikanske regering vil anvende i forsøget på at rette op på uligevægten i udenrigshandelen. Men det må anses som givet, at der kommer amerikanske foranstaltninger. En importafgift forekommer mindre usandsynlig end tidligere. En finanspolitisk stramning vil betyde en markant stigning i arbejdsløsheden og på grund af amerikansk økonomis relative lukkethed kun en begrænset forbedring i stillingen på betalingsbalancens løbende poster. På den positive side tæller dog, at der også vil blive tale om en lavere inflation. Et yderligere dollarkursfald vil betyde et fald i arbejdsløsheden, men til gengæld bliver der næppe tale om nogen forbedring af stillingen på betalingsbalancens løbende poster. Desuden øges inflationen. Man kan så forestille sig en kombination af en finanspolitisk stramning og et dollarkursfald. Det skal i den forbindelse ikke glemmes, at den lavere import, som bliver resultatet af en strammere finanspolitik bidrager til at gøre et dollarkursfald mere effektivt som middel til at nedbringe underskuddet på de løbende poster – jvf. tidligere. Med en importafgift – eventuelt også kombineret med en finanspolitisk stramning – er det ligeledes muligt at opnå alle de ønskede effekter samtidig. Importafgiften har endvidere den fordel, i forhold til et dollarkursfald, at den nedbringer importen uden at forringe bytteforholdet.

4. Ekspansion i Japan og Vesteuropa

I 1986 udgjorde underskuddet på betalingsbalancens løbende poster i USA 138 mia. dollars. Samtidig udgjorde overskuddet på Japans løbende poster godt 82 mia. dollars. En nedbringelse af det japanske overskud kan derfor bidrage til at gøre det amerikanske underskud mindre. Et middel hertil kan være en forøgelse af den indenlandske efterspørgsel i Japan.

Det offentlige forbrug i Japan udgør under 10 pct. af bruttonationalproduktet. Det er den laveste andel i OECD-landene – bortset fra Tyrkiet. Desuden er Japan plaget af en relativt dårlig infrastruktur og en meget ringe boligstandard. Endelig er der tale om et meget betydeligt opsparingsunderskud i den private sektor i Japan. Det må antages at hænge sammen med den dårligt udbyggede offentlige sektor. (Se Marris (1985) s. 202).

Med passende foranstaltninger skulle der således både være behov og mulighed for at øge efterspørgslen i Japan på disse områder. Der er lavet beregninger over virkningerne af sådanne programmer⁵ og de viser, at en øget indenlandsk efterspørgsel i Ja-

5. Se f.eks. NFS/DGB (1986) kap. 3.

pan vil bidrage til at nedbringe uligevægten i verdenshandelen. Bidraget er dog beskedent, eftersom Japan – ligesom USA – er en relativt lukket økonomi.

Problemstillingen i Europa er anderledes end i Japan. Det skyldes ikke mindst, at arbejdsløsheden i Europa er langt højere end i Japan. Desuden er det relative overskud på betalingsbalancens løbende poster mindre. Et varigt indhug i arbejdsløsheden i Europa kræver derfor formentlig, at der gennemføres foranstaltninger på både efterspørgsels- og udbudssiden. Et middel hertil kan være øgede investeringer i både den offentlige og den private sektor. Tabel 5 viser resultaterne af, at man øger de offentlige investeringer med 1 pct. af bruttonationalproduktet i hvert af de europæiske lande. Det ses, at der bliver tale om en lavere arbejdsløshed i alle OECD-landene – naturligvis først og fremmest i Vesteuropa. Beregningen er gennemført med den forudsætning, at pengepolitikken bliver tilpasset i de enkelte lande, så den højere økonomiske aktivitet ikke giver anledning til rentestigninger. Desuden er der forudsat uændrede valutakurser.

Den øgede økonomiske aktivitet i den private sektor, som også vil blive resultatet af flere offentlige investeringer, vil formentlig også øge investeringerne i den private sektor. Det er dog tvivlsomt, om dette bidrag er tilstrækkeligt til at sikre den nødvendige udvidelse af efterspørgslen og produktionskapaciteten i Vesteuropa. Der vil være behov for yderligere foranstaltninger. Et rentefald i Europa vil have en naturlig plads her – uden at man dog kan nøjes med det. Anvendelsen af pengepolitikken som led i en ekspansiv politik i Europa vil have den fordel, fremfor finanspolitikken, at efterspørgsel og produktionskapacitet øges samtidig med, at stillingen på de offentlige finanser forbedres.

Det er vigtigt at se udbuds- og efterspørgselspolitikken i Europa under ét. To andre foranstaltninger i en samlet strategi til at forbedre beskæftigelsen – kortere arbejdstid og en skabelse af det indre marked, vil formentlig øge beskæftigelsen i Europa, men samtidig øge overskuddet på betalingsbalancens løbende poster. Det øger risikoen for de tidligere nævnte amerikanske foranstaltninger. Forbedringer på udbudssiden i Vesteuropa kan derfor ikke stå alene. Det er også nødvendigt med en større efterspørgsel. Skabelsen af det indre marked viser også betydningen af en samordning af den økonomiske politik på europæisk plan. Ved en skabelse af det indre marked er det først og fremmest landene med den stærkeste konkurrenceevne, som vil få en eksportfremgang. De andre lande vil få en forøget import. Derfor må de førstnævnte lande bringes til at omsætte deres eksportfremgang i en tilsvarende importfremgang. Ellers er der risiko for, at de svageste lande tvinges til at begrænse deres efterspørgsel og dermed vil uligevægtsproblemerne mellem USA, Japan og Vesteuropa blive endnu større, eftersom den samlede europæiske efterspørgsel vil falde.

Tabel 5. Offentlige investeringer i Europa forøget med 1% af BNP. Afvigelse fra grundkørsel.

	1987	1988	1989
	relativ årlig ændring		
<i>Indenlandsk efterspørgsel</i>			
USA	.1	.0	.0
Japan	.1	.1	.1
Vesteuropa	2.0	.5	-.1
OECD i alt	.9	.2	.0
<i>Bruttonationalprodukt</i>			
USA	.1	.1	.0
Japan	.2	.2	.2
Vesteuropa	1.7	.4	-.1
OECD i alt	.8	.2	.0
	millioner personer		
<i>Arbejdsløshed</i>			
USA	-.064	-.141	-.191
Japan	-.005	-.020	-.036
Vesteuropa	-1.209	-1.780	-1.813
OECD i alt	-1.350	-2.055	-2.167
	mia. US\$		
<i>Betalingsbalancens løbende poster</i>			
USA	3.0	3.8	4.4
Japan	1.5	2.3	3.2
Vesteuropa	-11.6	-13.4	-13.2
OECD i alt	-6.6	-6.5	-4.7

5. Udfordringen for Europa

Der har i de senere år været gjort flere forsøg på at analysere problemerne i den internationale økonomi ved hjælp af spilteoretiske metoder.⁶ Udgangspunktet er, at det antages, at de enkelte lande med de givne spilleregler og på baggrund af andre landes valg af økonomisk politik fastsætter deres egen økonomiske politik. Det antages endvidere, at det enkelte lands valg afhænger af, hvordan udfaldet påvirker den økonomiske aktivitet, inflationen, stillingen på de løbende poster osv. I det følgende forsøges det også at tage et sådant spilteoretisk udgangspunkt. Man kan sige, at der er tale om et spil på to planer – dels imellem USA, Japan og Vesteuropa og dels imellem de vesteuropæiske lande indbyrdes.

Sammenlignes tabel 4 og 5, får man en klar illustration af spillet mellem USA, Japan og Vesteuropa ud fra en fælles europæisk synsvinkel. I tabel 4 ses det, at en 10 pct. importafgift i USA vil koste 1/2 mio. arbejdspladser i Europa, samtidig med at stillingen på

6. Se f.eks. Hamada (1985) samt Buitert og Marston (1985).

betalingsbalancens løbende poster vil blive forringet med godt 12 mia. dollars i løbet af 2-3 år. Tabel 5 viser, at der fås en næsten tilsvarende forringelse af stillingen på de løbende poster i Europa, hvis samtlige europæiske lande udvider deres indre efterspørgsel med 1 pct. af BNP. I dette tilfælde øges beskæftigelsen i Europa i løbet af 2-3 år med ca. 1,8 mio. personer. Tabel 4 repræsenterer den situation, hvor europæerne overlader det til amerikanerne selv at rette op på deres underskud på de løbende poster. Tabel 5 viser så den situation, hvor europæerne også bidrager til denne udvikling. Der er næppe tvivl om, at man i Europa under ét må foretrække det sidste alternativ. Forværringen af stillingen på betalingsbalancens løbende poster er stort set ens i de to tilfælde, men der er tale om en højere beskæftigelse i Europa i den situation, hvor man forøger den indenlandske efterspørgsel. Inflationen i Europa bliver formentlig noget højere i forbindelse med den øgede økonomiske aktivitet. Men i betragtning af den allerede meget lave inflation er hensynet til inflationen ikke særligt afgørende. Kombineres en ekspansion i Europa med en tilsvarende ekspansion i Japan er det klart, at dette alternativ – set med europæiske øjne – vil være endnu bedre end blot en isoleret ekspansion i Europa.

Denne formulering af problemstillingen svarer til den amerikanske regerings opfattelse, og den har dannet baggrund for den blanding af løfter og trusler, som har præget den amerikanske finansminister James Bakers udtalelser på dette område i det seneste årstid. Det er også årsagen til, at der på topmødet i Tokyo i 1986 blev aftalt at nedsætte en arbejdsgruppe, der skal forsøge at finde frem til metoder til en bedre international koordination af den økonomiske politik. Det ser dog endnu ikke ud til, at disse anstrengelser har båret frugt. En af forklaringerne herpå er måske, at amerikanerne i særlig grad har udset sig Forbundsrepublikken som »synderen« i Vesteuropa. Det er ikke uforståeligt i betragtning af, at vesttyskerne tegner sig for hovedparten af det samlede Vesteuropas overskud på de løbende poster. De øvrige europæiske topmødedeltagere (Frankrig, Storbritannien og Italien) har enten et ret begrænset overskud eller et underskud på betalingsbalancens løbende poster. Problemet med den amerikanske strategi er dog, at den indirekte ser bort fra, at situationen i virkeligheden kan være den, at det godt kan betale sig for det samlede Vesteuropa at indgå i en »pakkelsejning« med amerikanerne og japanerne, men at det ikke kan betale sig for vesttyskerne isoleret.

Denne problemstilling er illustreret i tabel 6. Her vises konsekvenserne for den tyske arbejdsløshed og den tyske løbende betalingsbalance ved gennemførelsen af tre forskellige former for økonomisk politik: (a) indførelse af en 10 pct. importafgift i USA, (b) en forøgelse af de offentlige investeringer med 1 pct. af BNP i hvert af de europæiske lande og (c) en isoleret vesttysk forøgelse af de offentlige investeringer med 1 pct. af BNP. Det ses, at tyskerne også vil have fordel af, at en europæisk ekspansion erstatter en indførelse af en amerikansk importafgift. Virkningen på de løbende poster er i

Tabel 6. Virkninger i den tyske Forbundsrepublik af forskellige initiativer. Afvigelse fra grundkørsel.

	1987	1988	1989
<i>Betalingsbalancens løbende poster</i>		mia. US-dollar	
(a) 10 pct. importafgift i USA	-1,3	-2,5	-2,9
(b) europæisk investeringsprogram	-2,3	-3,2	-2,3
(c) tysk investeringsprogram	-4,7	-5,9	-5,7
<i>Arbejdsløshed</i>		1000 personer	
(a) 10 pct. importafgift i USA	33	83	91
(b) europæisk investeringsprogram	-296	-467	-449
(c) tysk investeringsprogram	-224	-338	-306

løbet af 2-3 år stort set ens i de to situationer, men beskæftigelsen er klart højest ved en europæisk ekspansion. Ved en isoleret vesttysk ekspansion vil effekten på betalingsbalancens løbende poster blive mere negativ end ved indførelsen af en importafgift i USA. Der vil også i dette tilfælde blive tale om en højere vesttysk beskæftigelse – men af et mindre omfang end ved en europæisk ekspansion. Set i lyset af det seneste års udvikling er det næppe usandsynligt, at den tyske finansminister – i stedet for at gennemføre en isoleret tysk ekspansion – foretrækker ikke at foretage sig noget med den risiko det indebærer for et ensidigt amerikansk skridt i form af f.eks. indførelse af en importafgift. Det udelukker dog ikke, at den tyske finansminister vurderer en fælles europæisk ekspansion højere end et ensidigt amerikansk skridt. Vesttyskland er så absolut den stærkeste økonomiske nation i Vesteuropa, og ingen andre lande lægger vel mere vægt på inflationsbekæmpelsen og stillingen på de løbende poster fremfor ledigheden end netop tyskerne. Det er derfor sandsynligt, at man også i de øvrige vesteuropæiske lande vil betragte en national ekspansion som værende ringere end et ensidigt amerikansk skridt, men samtidig vil anse en fælles europæisk ekspansion som et bedre alternativ.

Er denne beskrivelse af de europæiske landes præferencer korrekt, vil den non-kooperative ligevægt i spillet være karakteriseret ved, at man i Europa intet foretager sig for at undgå det amerikanske skridt. Ingen lande har lyst til at foretage sig noget isoleret. Dette udfald er klart ringere end udfaldet i den kooperative ligevægt – den situation, hvor de europæiske lande indbyrdes aftaler en ekspansion for at undgå den amerikanske importafgift. Med en større løbende koordination af den økonomiske politik imellem de europæiske lande vil risikoen for at man ender i den non-kooperative ligevægt naturligvis blive mindre.

Der er grund til at tro, at koordinationsproblemerne især findes på det finanspolitiske område. Med hensyn til penge- og valutakurspolitikken er der vel næppe tvivl om, at vesttyskerne i stor udstrækning optræder som ledere i Europa.⁷ Et vesttysk rente-

7. Se Hamada (1985) kap. 4 for en diskussion af lederskab.

fald vil formentlig meget hurtigt omsætte sig til et rentefald i hele Europa. Tilsvarende vil det gå den anden vej. Hvis tyskerne derfor ønsker en mere ekspansiv økonomisk politik i Europa, kan de derfor blot nedsætte den vesttyske rente. Dette skridt kan få flere udfald. Der kan enten blive tale om, at rentefaldet breder sig fra Europa til Japan og dermed kan truslen om fortsat fald i dollarkursen imødegås. Eller der kan blive tale om, at det også breder sig til USA og dermed bliver til et globalt rentefald. Det vil i sig selv øge den verdensøkonomiske aktivitet og betyde en nedbringelse af problemerne i de gældsplagede lande i den tredje verden.

Et vesttysk rentefald kan derfor karakteriseres som værende relativt risikofrit. Når tyskerne ikke har taget dette skridt kan det hænge sammen med, at der skal ganske store rentefald til, for at give samme aktivitetseffekter som selv begrænsede finanspolitiske foranstaltninger, samtidig med at den tyske rente i forvejen er meget lav. En mere nærliggende forklaring er dog, at tyskerne slet ikke er interesserede, og at de i virkeligheden foretrækker et isoleret amerikansk skridt, fremfor en fælles europæisk ekspansion. Det vil uundgåeligt føre til stærke spændinger i EMS-systemet i de kommende år, hvis tyskerne – og måske hollænderne – har en sådan præferencestruktur, medens de øvrige deltagerlande har den tidligere beskrevne. Det kan nævnes, at fremskrivningen med uændret økonomisk politik viser, at der vil blive tale om større underskud på de løbende poster og større arbejdsløshed i Frankrig i de kommende år. Man må derfor antage, at den franske regering ikke vil være tilbøjelig til eventuelt at lade den franske franc følge den tyske mark op i forhold til dollar. Et forhold som allerede er afspejlet i den franske regerings nylige initiativ til, at der i EMS aftales en fælles dollarpolitik. En sidste forklaring på, at tyskerne tøver med at tage initiativ til en europæisk ekspansion kan simpelthen være, at de ikke tror, at et sådant initiativ kan forhindre ensidige amerikanske skridt. Selvom det udfra virkningen på de løbende poster i Europa kan være ligegyldigt, om der gennemføres en europæisk ekspansion eller en amerikansk importafgift, er dette ikke tilfældet i USA. En 10 pct. importafgift vil i løbet af 2-3 år nedbringe det amerikanske underskud med 27 mia. dollars, mens en forøgelse af de offentlige investeringer i Europa med 1 pct. af BNP i samme periode kun vil nedbringe underskuddet med 4 mia. dollars.

Siden 1975 har der hvert år været afholdt økonomiske topmøder med deltagelse af stats- og regeringscheferne for de 7 store industrilande. Målsætningen har netop været at koordinere den økonomiske politik blandt disse lande, som tegner sig for omtrent 85 pct. af bruttonationalproduktet i OECD-landene. Set i lyset af periodens økonomiske udvikling er der næppe grund til at sige, at disse topmøder har været særligt succesfulde. En væsentlig forklaring herpå er vel ikke mindst, at det er usikkert i hvilken udstrækning, stats- og regeringscheferne er i stand til at træffe aftaler på vegne af deres lande. Det gælder ikke mindst for mindretalsregeringer. Tilsvarende er det altid usik-

kert, om den amerikanske kongres vil godkende præsidentens forslag. Endelig kan centralbankerne i de enkelte lande have en så stor uafhængighed, at de i nogen udstrækning kan modvirke de aftaler, som stats- og regeringscheferne indgår. Denne problemstilling er der dog taget højde for inden for G-5-samarbejdet, hvor det er finansministrene og centralbankdirektørerne, som deltager.

Bonn-topmødet i 1978 kan ses som et vellykket eksempel på koordination af den økonomiske politik imellem de store OECD-lande. Dengang var det også Japan og Vesttyskland, som var udset til at gå i spidsen med en mere ekspansiv politik. Det tyske bidrag bestod i en umiddelbar udvidelse af efterspørgslen med 1 pct. af bruttonationalindkomsten. I lyset af den nuværende store uligevægt i verdenshandelen vil en omlægning af den økonomiske politik i Forbundsrepublikken af denne størrelsesorden være utilstrækkelig til at give ligevægt på de løbende poster i USA – som der var, dengang præsident Reagan tiltrådte. Det gælder også hvis de øvrige OECD-lande, bortset fra USA, efterhånden også omlægger deres økonomiske politik med samme omfang. Det må derfor anses for at være sandsynligt at hverken europæerne og japanerne eller amerikanerne kan klare opgaven alene. Udfra hensynet til beskæftigelsen må det naturligvis foretrækkes, at ligevægt i betalingsforholdene opnås i forbindelse med en så høj økonomisk aktivitet som muligt. Det er i en sikring heraf, at udfordringen for Europa ligger i de kommende år.

Efterskrift

Efter artiklens færdiggørelse afholdtes i slutningen af februar 1987 et møde mellem G-5 landene og Canada. Udviklingen siden da kan fortolkes som, at der er opnået enighed om at lade kurserne på reservevalutaerne være relativt fastlåste i den kommende tid. Desuden har både den britiske og den tyske regering fremlagt planer om skattelettelser, som dog næppe vil bidrage til en betydelig hurtigere udvikling i efterspørgslen i disse lande. Problemstillingen må derfor anses for fortsat at være aktuel.

Appendiks 1

SIMLO adskiller sig fra OECD's Interlink-model ved at være en helårsmodel, hvor Interlink anvender halvår som periodeenhed. I Interlink anvendes 4 vare- og én tjenstekategori i beskrivelsen af udenrigshandelen. I SIMLO er dette aggregeret til én vare- og tjenstekategori. SIMLO er mere efterspørgselsorienteret end den nyeste udgave af Interlink, som har fået udbygget sin udbudsside kraftigt. SIMLO har kun detaljerede modeller for hvert af de syv store OECD-lande og hvert af de nordiske lande. De øvrige lande i OECD er aggregeret til 3 blokke. I Interlink er der detaljerede modeller for hvert OECD-land, og verden uden for OECD er inddelt i 8 regioner. I SIMLO er der kun én region uden for OECD-området.

Fremskrivningen med uændret økonomisk politik er baseret på følgende forudsætninger udover de i teksten nævnte:

Finanspolitik:

- (a) Uændrede direkte og indirekte skattesatser.
- (b) Vækst i offentligt køb af varer og tjenester følger 2-årigt glidende gennemsnit.
- (c) 1 pct. årlig realvækst i ikke-konjunkturbestemte offentlige indkomstoverførsler.

Pengepolitik:

- (a) Uændrede rentesatser, når der ses bort fra indsnævring af rentespænd.

Litteratur

- Bjerre-Nielsen, H. og Pedersen, J. C., 1986. *SIMLO - A technical description*.
- Buiter, W. og Marston, R. 1985. *International Economic Policy Coordination*. Cambridge, Mass.
- Hamada, K. 1985. *The Political Economy of International Monetary Interdependence*. Cambridge, Mass.
- Marris, S. 1985. *Deficits and the dollar. The world economy at risk*. Washington D.C.
- NFS/DGB, 1986. *Udfordringen for Europa*. København.
- OECD, 1983. *OECD Interlink System, vol. 1, Structure and Operation*. Paris.
- OECD, 1985. *Exchange Rate Management and the conduct of Monetary Policy*. Paris.
- OECD, 1986. *OECD Economic Outlook no. 40*. Paris.

kert, om den amerikanske kongres vil godkende præsidentens forslag. Endelig kan centralbankerne i de enkelte lande have en så stor uafhængighed, at de i nogen udstrækning kan modvirke de aftaler, som stats- og regeringscheferne indgår. Denne problemstilling er der dog taget højde for inden for G-5-samarbejdet, hvor det er finansministrene og centralbankdirektørerne, som deltager.

Bonn-topmødet i 1978 kan ses som et vellykket eksempel på koordination af den økonomiske politik imellem de store OECD-lande. Dengang var det også Japan og Vesttyskland, som var udset til at gå i spidsen med en mere ekspansiv politik. Det tyske bidrag bestod i en umiddelbar udvidelse af efterspørgslen med 1 pct. af bruttonationalindkomsten. I lyset af den nuværende store uligevægt i verdenshandelen vil en omlægning af den økonomiske politik i Forbundsrepublikken af denne størrelsesorden være utilstrækkelig til at give ligevægt på de løbende poster i USA – som der var, dengang præsident Reagan tiltrådte. Det gælder også hvis de øvrige OECD-lande, bortset fra USA, efterhånden også omlægger deres økonomiske politik med samme omfang. Det må derfor anses for at være sandsynligt at hverken europæerne og japanerne eller amerikanerne kan klare opgaven alene. Udfra hensynet til beskæftigelsen må det naturligvis foretrækkes, at ligevægt i betalingsforholdene opnås i forbindelse med en så høj økonomisk aktivitet som muligt. Det er i en sikring heraf, at udfordringen for Europa ligger i de kommende år.

Efterskrift

Efter artiklens færdiggørelse afholdtes i slutningen af februar 1987 et møde mellem G-5 landene og Canada. Udviklingen siden da kan fortolkes som, at der er opnået enighed om at lade kurserne på reservevalutaerne være relativt fastlåste i den kommende tid. Desuden har både den britiske og den tyske regering fremlagt planer om skattelettelser, som dog næppe vil bidrage til en betydelig hurtigere udvikling i efterspørgslen i disse lande. Problemstillingen må derfor anses for fortsat at være aktuel.

Appendiks 1

SIMLO adskiller sig fra OECD's Interlink-model ved at være en helårsmodel, hvor Interlink anvender halvår som periodeenhed. I Interlink anvendes 4 vare- og én tjenstekategori i beskrivelsen af udenrigshandelen. I SIMLO er dette aggregeret til én vare- og tjenstekategori. SIMLO er mere efterspørgselsorienteret end den nyeste udgave af Interlink, som har fået udbygget sin udbudsside kraftigt. SIMLO har kun detaljerede modeller for hvert af de syv store OECD-lande og hvert af de nordiske lande. De øvrige lande i OECD er aggregeret til 3 blokke. I Interlink er der detaljerede modeller for hvert OECD-land, og verden uden for OECD er inddelt i 8 regioner. I SIMLO er der kun én region uden for OECD-området.

Fremskrivningen med uændret økonomisk politik er baseret på følgende forudsætninger udover de i teksten nævnte:

Finanspolitik:

- (a) Uændrede direkte og indirekte skattesatser.
- (b) Vækst i offentligt køb af varer og tjenester følger 2-årigt glidende gennemsnit.
- (c) 1 pct. årlig realvækst i ikke-konjunkturbestemte offentlige indkomstoverførsler.

Pengepolitik:

- (a) Uændrede rentesatser, når der ses bort fra indsnævring af rentespænd.

Litteratur

- Bjerre-Nielsen, H. og Pedersen, J. C., 1986. *SIMLO - A technical description*.
- Buiter, W. og Marston, R. 1985. *International Economic Policy Coordination*. Cambridge, Mass.
- Hamada, K. 1985. *The Political Economy of International Monetary Interdependence*. Cambridge, Mass.
- Marris, S. 1985. *Deficits and the dollar. The world economy at risk*. Washington D.C.
- NFS/DGB, 1986. *Udfordringen for Europa*. København.
- OECD, 1983. *OECD Interlink System, vol. 1, Structure and Operation*. Paris.
- OECD, 1985. *Exchange Rate Management and the conduct of Monetary Policy*. Paris.
- OECD, 1986. *OECD Economic Outlook no. 40*. Paris.