Udviklingen i den internationale og danske økonomi

DEN INTERNATIONALE ØKONOMI

Et sikkert tegn på et opsving i det internationale konjunkturforløb har endnu ikke vist sig omkring midten af 1975. Der kan fortsat registreres nedgang i ordreindgang og produktion i alle større industrialiserede lande. Selv om bruttonationalproduktet (i faste priser) for hele OECD-området i 1975 skønsmæssigt vil falde 1 til 2 pct., er der dog lyspunkter forude. Det kan blandt andet nævnes, at nedgangstakten i produktion og ordreindgang i U.S.A., Japan og Vesttyskland er dæmpet betydeligt, og at lagerreduktioner er sket i et tempo, der indicerer en lageropbygning i 2. halvår af 1975. Det er derfor realistisk at tro, at »bunden« i konjunkturforløbet i de 3 lande er nået.

Bruttonationalproduktet i U.S.A. faldt i 1. kvartal 1975 i forhold til 4. kvartal 1974 med 11,3 pct. på årsbasis, og arbejdsløshedsprocenten var i gennemsnit ca. 8,5. For at modvirke dette blev det besluttet, at der fra begyndelsen af maj skulle ske skattelettelser, der frem til ultimo 1975 beløber sig til 23 mia dollar. Virkningerne af skattelettelsen vil fra og med 3. kvartal kunne registreres på den indenlandske efterspørgsel. I begyndelsen vil det sandsynligvis ikke få den store effekt på produktionen. Dels vil efterspørgselsstigningen blive imødekommet ved en yderligere lagerreduktion, og dels vil et virkeligt konjunkturopsving næppe ske, før boligbyggeriet og bilproduktionen kommer op på et mere normalt niveau. Under indtryk af disse forhold må OECD's skøn fra februar, der anslår faldet i U.S.A.'s bruttonationalprodukt i 1975 i faste priser til 4 pct., fortsat betegnes som realistisk.

I Japan er udviklingen i de seneste måneder forløbet på et meget lavt aktivitetsniveau. Lønstigningerne i 1975 kan i gennemsnit forventes at blive ca. 15 pct. Dette er i forhold til de forventede forbrugerprisstigninger på ca. 13 pct. i 1975 moderat, og derfor kan det påregnes, at også Japans økonomi vil blive stimuleret i årets 3. kvartal. Konjunkturopsvinget i Japan bliver med stor sandsynlighed kraftigere end i U.S.A., men vil dog næppe kunne medvirke til, at bruttonationalproduktet i faste priser i 1975 vil stige mere end 1 pct.

De politisk-økonomiske indgreb, der blev foretaget i Vesttyskland i begyndelsen af 1975 til stimulering af økonomien, har endnu ikke haft en synderlig stor effekt. Selv om de gennemførte skattelettelser har haft en vis virkning på det private forbrug, har investeringsstøtteordningen på 7,5 pct. (ophævet den 30. juni) ikke været tilstrækkelig til at stimulere investeringsaktiviteten, idet der forventes et fald i de private faste investeringer på 5 pct. (i faste priser) i forhold til 1974. Da eksportordreindgangen i 1. halvår samtidig har været markant faldende, kan bruttonationalproduktet i faste priser skønnes at falde mellem 1 og 2 pct. i forhold til 1974.

Uligevægtstendenserne i U.K.'s økonomi fortsætter. Mens andre industrialiserede lande begynder at få kontrol med inflationstakten, accelererer prisstigningerne i U.K. I de seneste 3 måneder er priserne steget i et tempo, der svarer til 34,9 pct. på årsbasis. En dominerende faktor bag den galopperende inflation er lønstigningerne, der i øjeblikket ligger omtrent 30 pct. over samme tidspunkt i 1974. Af den seneste »Survey of Business Opinion«, som Financial Times har offentliggjort, fremgår, hvilke pessimistiske forventninger den engelske industri har til fremtiden. 81 pct. af de adspurgte virksomheder har konstateret en nedgang i ordreindgangen i de seneste måneder og regner med en produktionsnedgang på 10 pct. for 1975 som helhed. Med hensyn til investeringsomfanget forventer virksomhederne et fald på 9 pct. i forhold til 1974.

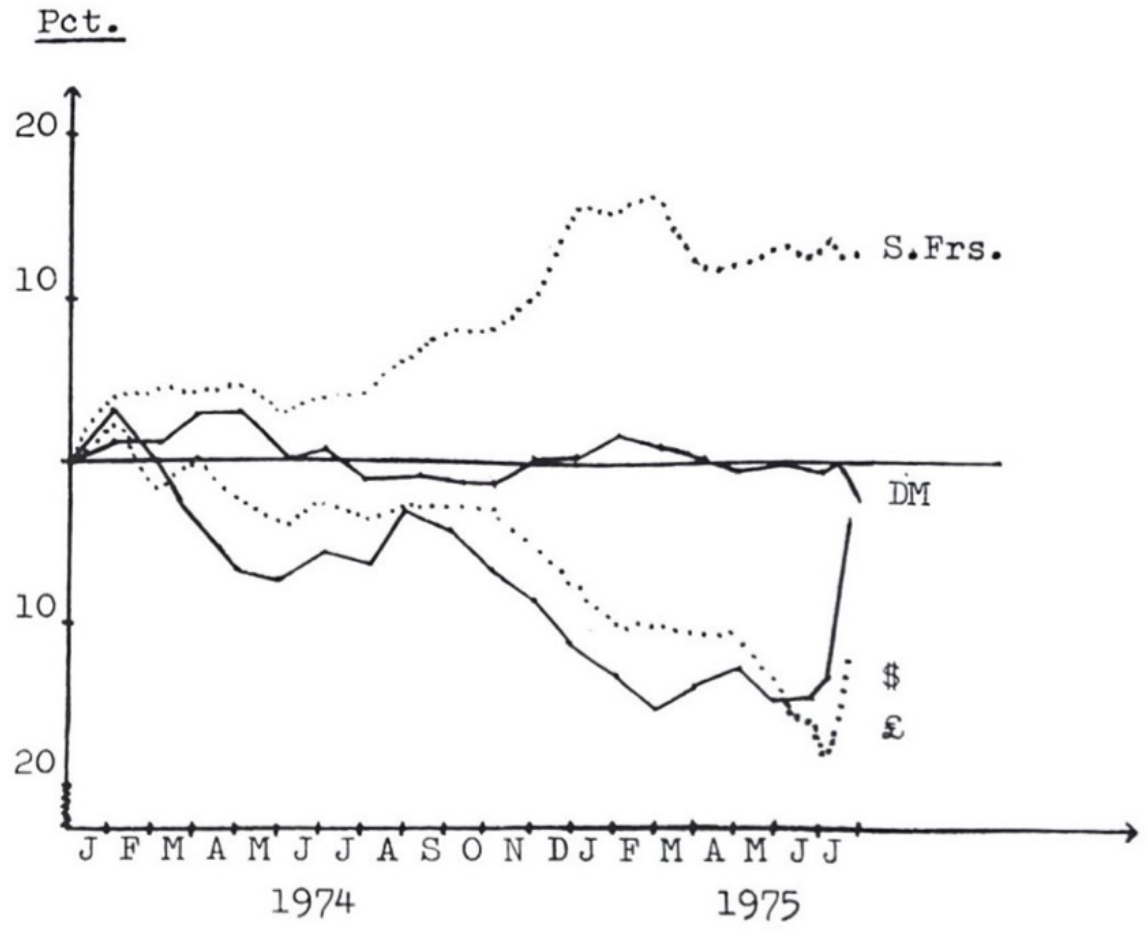
Den 1. juli fremlagde finansminister Healey de planer, regeringen vil søge gennemført til bekæmpelse af den ugunstige udvikling i engelsk økonomi. Inflationen skal bringes ned på 10 pct. ved afslutningen af 1975, og endnu længere ned i 1976. Løn- og udbyttestigninger må ikke overstige 10 pct. i indeværende forhandlingsrunde og endelig kan nævnes, at det offentliges udgiftspolitik skal kontrolleres ved hjælp af begrænsninger i de midler, der stilles til rådighed.

Valutaudviklingen

Som det fremgår af nedenstående figur, har den alvorlige økonomiske udvikling i U.K. i de seneste måneder influeret betydeligt på pundets værdi. Pundkursen begyndte allerede at falde i slutningen af april og blev i forhold til danske kroner noteret til 1.290,50 den 30. april. I løbet af maj måned og frem til den 27. juni skete der en gradvis international svækkelse af pundets værdi. Den 27. juni var kursen i forhold til den danske krone 1.221,50. Årsagen til svækkelsen var først og fremmest, at de mange forventninger til hurtigt »kriseindgreb« i den engelske økonomi efter EF-afstemningen ikke blev indfriet. Den 30. juni og 1. juli var 2 dage, hvor mistilliden til pundet for alvor satte ind med kurser på henholdsvis 1.206,40 og 1.201,95. Da imidlertid de føromtalte kriseindgreb blev offentliggjort den 2. juli, steg kursen straks til 1.225,50, og er siden blevet yderligere styrket til 1.280,95 den 31.. juli.

Nye rentefald i U.S.A. og rapporter om en kraftig nedgang i bruttonational-

Udvalgte valutaers procentvise afvigelse over for kronen[1])



1) Udgangspunktet er kurserne, der var gældende pr. 2/1-1974.

produktet i 1. kvartal 1975 var medvirkende til forringelsen af dollarværdien i maj. Fra begyndelsen af juni til slutningen af juli er der imidlertid sket en gradvis styrkelse af dollarkursen, der til dels kan baseres på den føromtalte forbedring, der er registreret i U.S.A.'s økonomi. Den 31. juli var kursen i relation til den danske krone 596,65 mod 541,40 den 29. maj.

Udviklingen inden for »EF-slangen« har i den sidste måned været rolig. DM og hollandske gylden ligger i den nedre halvdel, mens danske, norske og svenske kroner er placeret i den øvre del. Centralbankinterventioner for at holde kursudsvingene under de tilladte 2¼ pct. har været beskedne.

Den 10. juli vendte franske franc igen tilbage i »EF-slangen«. Da den franske regering den 19. januar 1974 besluttede at lade francen flyde, opgav man som

årsag, at oliekrisen ville give Frankrig et meget stort underskud på betalingsbalancens løbende poster og dermed også store valutatab. Derfor ville francen komme under betydeligt pres i valutasamarbejdet. En relativ gunstig handelsbalanceudvikling, et højt renteniveau og optagelse af betydelige udlandslån medførte, at francen den 10. juli atter blev optaget i »EF-slangen« på den centralkurs, der var gældende før udmeldelsen. Dette betyder over for danske kroner et nedre interventionspunkt på 133,403 og et øvre interventionspunkt på 139,550. Den 31. juli blev kursen noteret til 136,55.

Spørgsmålet om schweizerfrancens (S.Fr.) eventuelle tilslutning til det europæiske valutasamarbejde er endnu uløst. Der har været spekuleret i, at S.Fr. skulle tilknyttes »slangen« engang i efteråret, og at den italienske lire – efter en formel devaluering over for de øvrige slangevalutaer – skulle følge efter i slutningen af 1975. Endnu tyder intet på, at dette vil ske.

Den 10.–11. juni mødtes i Paris Den internationale Valutafonds såkaldte interimskomité for at fortsætte arbejdet med gennemførelse af en ny international valutareform. Noget virkelig konkret kom der ikke ud af mødet, idet modsætningerne mellem Frankrig og U.S.A. var for store. Frankrig går fortsat ind for, at en kommende valutareform skal hvile på princippet om »faste, men justerbare kurser«, dvs. et system, hvor der er en maksimal svingningsmargin mellem de enkelte valutaer, men hvor udviklingen i nærmere bestemte økonomiske indikatorer (handelsbalancen, priser, lønninger m.v.) automatisk kan udløse reeller devalueringer. Derimod fremfører U.S.A., at det nuværende system med flydende kurser er nødvendigt i lang tid fremover. Den 31. august mødes interimskomiteen igen i Washington for at gøre et nyt forsøg på at blive enige.

DEN DANSKE ØKONOMI

I slutningen af maj og i begyndelsen af juni fremkom både Det økonomiske Råds Formandskab og Det økonomiske Sekretariat med en vurdering af den fremtidige udvikling i dansk økonomi.

Det økonomiske Råds Formandskab siger i sin rapport, at det dominerende spørgsmål i den økonomiske politik i de kommende år vedrører mulighederne for en nedbringelse af arbejdsløsheden. Der gøres opmærksom på, at med den nuværende internationale konjunktursituation vil det blive vanskeligt at nedbringe arbejdsløshedsprocenten uden samtidig at ville acceptere en kraftig forøgelse af underskuddet på betalingsbalancens løbende poster.

Med hensyn til de enkelte efterspørgselskomponenter forudsiger Formandskabet en udvikling i 1975 og 1976, som er gengivet i følgende tabel.

Som forudsætning for beregningerne er valgt en vækst i OECD-Europa på 1 pct. fra 1974 til 1975 og 2 pct. fra 1975 til 1976. Endvidere er forudsat, at den økonomiske politik vil være uændret fra 1975 til 1976.

Den indenlandske efterspørgsel, opdelt på komponenter, i 1974, 1975 og 1976

Pct.	Realstigning 1974	1975	1976	Prisstigning 1974	1975	1976
Privat forbrug	÷ 3,2	5	6	15,3	9½	6
Nyt boligbyggeri	÷21,5	÷35	10	27,0	13	8
Erhvervsinvesteringer (incl. reparation og vedligeholdelse	0,0	÷10	3	17,4	10	6½
Off. køb af varer og tjenester	2,5	2½	1¾	18,6	14	7
Indenlandsk efterspørgsel i alt	÷ 2,4	÷ 1¾	5	17,8	11	6½

Nedgangen i de importerede varemængder på 5 pct. i 1974 forventes fortsat i 1975 og snarest i forstærket takt. Da samtidig eksporten af varer skønnes at udvise en realstigning på godt 1 pct., og der herudover regnes med en bytteforholdsforbedring, er handelsbalanceunderskuddet i 1975 estimeret til ca. 7 mia kr. Når der tages hensyn til udviklingen i de øvrige poster på betalingsbalancen, kan underskuddet på de løbende poster forventes at blive ca. 2,5 mia kr. i 1975. I 1976 skønner Formandskabet, at underskuddet bliver omkring 4 mia kr., først og fremmest på grund af en kraftig stigning i de importerede varemængder.

Det skønnes, at en del af den efterspørgselsstigning, der vil forekomme i 1975, vil blive imødeset ved en reduktion i den utilsigtede lageropbygning, der skete i 1974. Derfor forudsiges, at den samlede produktion ikke vil blive større i 1975 end i 1974. Arbejdsløshedsprocenten skønnes i gennemsnit at blive godt 8 pct. i 1975. For 1976 forudsiges en realøkonomisk vækstrate på ca. 4 pct. og en gennemsnitlig arbejdsløshedsprocent på omkring 7.

En direkte sammenligning mellem de enkelte økonomiske størrelser i publikationerne fra Det økonomiske Råds Formandskab og Det økonomiske Sekretariat er vanskelig. I hovedtræk kan det dog siges, at hvad angår udviklingen i betalingsbalancen og beskæftigelsen, er der overensstemmelse for 1975 og 1976. Dette gælder også pris- og lønudviklingen. Forbrugerpriserne forventes i 1975 i gennemsnit at blive ca. 10 pct. højere end i 1974, mens den tilsvarende stigning fra 1975 til 1976 estimeres til 6–7 pct. Med hensyn til lønudviklingen forudsiger Sekretariatet, at »lønomkostningerne fra foråret 1975 og ind i 1976 vil stige i et betydeligt roligere tempo end hidtil«. Formandskabet sætter tal på lønstigningstempoet, idet der regnes med, at lønniveauet (timefortjenesterne) i gennemsnit for hele året 1975 vil ligge ca. 16 pct. over 1974-niveauet, og den tilsvarende stigning fra 1975 til 1976 vil blive omkring 8 pct.

Betalingsbalance og udenrigshandel

Den markante forbedring i betalingsbalanceudviklingen i 1975, som begge rapporter giver udtryk for, kommer tydeligt frem i betalingsbalancestatistikken for

1. kvartal 1975. Underskuddet på betalingsbalancens løbende poster blev opgjort til 635 mill. kr. Dette er i forhold til samme kvartal i 1974 en reduktion på 2.735 mill. kr. Denne forbedring skyldes først og fremmest udviklingen i de importerede og eksporterede varer. På denne post var underskuddet i 1. kvartal 1974 4.090 mill. kr. mod 1.390 mill. kr. i 1975.

Betalingsbalancen for 2. kvartal offentliggøres først i slutningen af august. Af den månedlige udenrigshandelsstatistik fremgår, at den gunstige udvikling vil fortsætte. Underskuddet i 2. kvartal blev her 1.462 mill. kr. mod 3.863 mill. kr. i tilsvarende kvartal 1974. Underskuddet på de løbende poster var i 2. kvartal 1974 1.870 mill. kr.

Den nye forbrugerundersøgelse

Danmarks Statistik har offentliggjort resultaterne af en ny forbrugerundersøgelse. Undersøgelserne, der foretages 3 gange om året (januar, maj og oktober), er baseret på interviews med 5.000 familier. De spørgsmål, der bliver stillet, er: spørgsmål om befolkningens opfattelse af deres egen økonomiske situation, af situationen i fremtiden, og om opfattelsen af landets almindelige økonomiske situation, af opsparingen, prisudviklingen og arbejdsløsheden.

Hidtil har der været 5 interview-undersøgelser, hvoraf den sidste blev foretaget i begyndelsen af maj 1975. Nedenfor er gengivet resultaterne af de stillede spørgsmål om forventningerne til landets almindelige økonomiske situation, arbejdsløsheden og priserne om ét år.

Forventningerne til den økonomiske situation i Danmark om ét år

Pct.	Jan. 1974	Maj 1974	Okt. 1974	Jan. 1975	Maj 1975
Meget bedre	1	0	1	1	1
Lidt bedre	11	9	18	23	29
Uændret	23	25	27	36	37
Lidt dårligere	37	35	29	21	17
Meget dårligere	17	20	15	7	6
Ved ikke/uoplyst	11	11	10	12	10
I alt	100	100	100	100	100

Forventningerne til arbejdsløsheden i Danmark om ét år

Pct.	Jan. 1974	Maj 1974	Okt. 1974	Jan. 1975	Maj 1975
Meget højere	12	13	14	4	2
Lidt højere	46	44	30	14	7
Uændret	26	28	20	23	27
Lidt lavere	4	4	23	42	52
Meget lavere	0	0	3	6	5
Ved ikke/uoplyst	12	11	10	11	7
I alt	100	100	100	100	100

Forventningerne til priserne i Danmark om ét år

Pct.	Jan. 1974	Maj 1974	Okt. 1974	Jan. 1975	Maj 1975
Meget højere	30	34	27	11	14
Noget højere	39	37	36	29	33
Lidt højere	17	17	23	32	33
Uændrede	6	6	8	19	13
Lidt lavere	1	1	1	2	1
Ved ikke/uoplyst	7	5	5	7	6
I alt	100	100	100	100	100

En konkret tolkning af tabellernes enkelte poster er meget vanskelig ved sådanne undersøgelser. Dels vil resultaterne afhænge af netop det tidspunkt, hvor interviewene foregår, og dels er de stillede spørgsmål ikke tilstrækkelig eksakte. Som eksempel kan nævnes, at januar 1975-undersøgelsen fandt sted samtidig med overenskomst- og regeringsforhandlingerne, og dette kan have været medvirkende til at give resultaterne et pessimistisk præg. Fordelene ved denne slags undersøgelser er imidlertid, at det er muligt at indkredse, om den »almindelige forbrugerstemning« på undersøgelsestidspunktet er overvejende optimistisk eller pessimistisk. En stigende optimisme – sammenlignet med resultaterne fra foregående undersøgelser – kan f. eks. tages som udtryk for, at der i den kommende tid kan forventes stigende forbrugstilbøjelighed.

Af de 3 tabeller fremgår, at der kan spores en voksende optimisme hos de adspurgte familier fra undersøgelse til undersøgelse. Dette giver sig bl. a. udtryk i, at under forventningerne til den økonomiske situation er posterne »lidt bedre« og »uændret« vokset på bekostning af posterne »lidt dårligere« og »meget dårligere«. Hertil kommer, at flere og flere forventer, at arbejdsløsheden næste år vil være »lidt lavere«.

Produktion og beskæftigelse

Af industriens ordre- og omsætningsstatistik fremgår, hvilke industrigrupper, der især er ramt af den økonomiske afmatningsperiode, som 2. halvår 1974 og 1. halvår 1975 har været. For hele industrien var omsætningen af egne varer og tjenester i løbende priser for maj 1975 2 pct. højere end i maj 1974. I de samme måneder var ordreindgangen 4 pct. lavere end i 1974, mens ordrebeholdningen ved maj måneds udgang 1975 var 7 pct. lavere end ved udgangen af maj 1974. Af ordrebeholdningen var 52 pct. bestemt til eksportmarkedet. Af den følgende tabel fremgår, hvordan udviklingen inden for de enkelte industrigrupper m.h.t. omsætning, ordreindgang og ordrebeholdning er forløbet fra maj 1974 til maj 1975.

Industriens ordre- og omsætningssituation
(Procentvis forskydning fra maj 1974 til maj 1975)

	Omsætning i løbende priser	Ordre-indgang	Ordre-beholdning
Råstofudvinding	÷ 14	÷ 9	...
FREMSTILLINGS-VIRKSOMHED	+ 2	÷ 4	÷ 7
FREMSTILLINGS-VIRKSOMHED, ekskl. skibsværfter	÷ 3	÷ 5	÷ 17
Nærings- og nydelses-middelindustri	+ 6	+ 3	÷ 18
Tekstil-, beklædnings- og læderindustri	+ 3	+ 14	÷ 5
Træ- og møbelindustri	÷ 17	÷ 3	÷ 30
Papir- og grafisk industri	–	+ 7	÷ 22
Kemisk industri m.m.	÷ 19	÷ 18	÷ 17
Sten-, ler- og glasindustri	÷ 4	÷ 3	÷ 8
Jern- og metalværker og støberier	÷ 24	÷ 18	÷ 25
Jern- og metalindustri, ekskl. skibsværfter	÷ 5	÷ 18	÷ 18
Skibsværfter m.m.	+152	+ 37	+ 7
Anden industri	+ 4	÷ 2	÷ 3
INDUSTRI I ALT	+ 2	÷ 4	÷ 7
Heraf industrier, der fortrinsvis omsætter:			
Investeringsgoder	+ 27	÷ 14	÷ 1
Forbrugsgoder	+ 5	+ 6	÷ 15
Mellemprodukter	÷ 16	÷ 11	÷ 23

Arbejdsløshedsprocenten er fortsat meget høj. Gennemsnittet for maj blev opgjort til 10,3 pct. af de arbejdsløshedsforsikrede (3,0 pct. i maj 1974).

Den usikre beskæftigelsessituation har medført, at tilgangen til arbejdsløshedskasserne er vokset betydeligt. I hele 1974 skete der en tilgang på ca. 30.000, således at der ultimo 1974 var i alt ca. 860.000 arbejdsløshedsforsikrede. Ultimo maj var tallet vokset til ca. 905.000, dvs. en tilvækst på 45.000 alene i de første 5 måneder af 1975.

Arbejdsdirektoratet anmodede i begyndelsen af juni arbejdsmarkedsnævnene i de enkelte amter om at indberette, hvordan de skønnede, den gennemsnitlige arbejdsløshed vil blive i juli kvartal i de respektive områder. Konklusionen af indberetningerne blev, at man i gennemsnit i juli og august forventer at 109.000 vil være uden arbejde. De 109.000 ledige fordeler sig ifølge Arbejdsdirektoratet

med 84.000 fuldtidsforsikrede, 20.500 ikke-forsikrede og 4.500 deltidsforsikrede.

Den statistiske opgørelsesmetode m.h.t. arbejdsløshed varierer fra land til land, hvorfor det kan være vanskeligt at sammenligne ledighedens størrelse i de forskellige lande. I mange af de større industrilande beregnes arbejdsløshedsprocenten som registrerede arbejdsløse ved de off. arbejdsanvisningskontorer sat i forhold til den totale arbejdsstyrke. Danmark derimod beregner procenten som antal forsikrede arbejdsløse sat i forhold til samtlige medlemmer af anerkendte arbejdsløshedskasser. Den danske opgørelsesmetode vil give en større arbejdsløshedsprocent end den først omtalte, da medlemmerne af en arbejdsløshedskasse vil tilhøre grupper med en større risiko for ledighed end den gennemsnitlige arbejdsstyrke. For imidlertid at kunne sammenligne arbejdsløsheden i Danmark med andre lande, er Danmarks Statistik begyndt at offentliggøre et nyt arbejdsløshedstal. Dette beregnes som antal registrerede ledige ved den offentlige arbejdsformidling sat i forhold til antal lønmodtagere i hele arbejdsstyrken ifølge Danmarks Statistiks regelmæssige beskæftigelsesundersøgelse. For maj 1975 er det gennemsnitlige antal registrerede ledige opgjort til 113.200, svarende til 5,5 pct. af samtlige lønmodtagere, som opgjort ved beskæftigelsesundersøgelsen i oktober 1974 var 2.050.200.

Pris- og lønudviklingen

Af prisindekstabellen fremgår, hvilken moderat prisstigningsudvikling Danmark har haft i 1. halvår 1975. Råvareprisindekset er faldet 15 points, engrosprisindekset har været konstant og bortset fra maj, hvor den halvårlige regulering af boligposten indgår, har forbruger- og månedsprisindekset udvist meget moderate stigninger. Af stigningen på 3,0 points i forbrugerprisindekset fra april til maj skyldes 0,7 point regulering af boligposten på grundlag af huslejeudviklingen fra oktober 1974 til april 1975.

Prisindeks

	Råvarepris-indeks		Engrospris-indeks		Forbrugerpris-indeks		Månedspris-indeks	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975	1974	1975
	1968=100		1968=100		1964=100		1971=100	
Januar	251	261	163	179	194,2	220,5	130,5	147,7
Februar	268	265	164	178	194,8	221,1	131,1	148,1
Marts	266	248	168	177	196,5	222,8	132,5	148,9
April	265	250	168	178	199,8	223,5	135,1	149,5
Maj	262	246	168	178	202,4	226,5	137,4	151,8
Juni	263	245	170	181	205,9	227,8	138,1	152,4
Juli	267		172		208,4		139,2	
August	266		172		209,6		139,9	
September	269		175		213,1		141,9	
Oktober	268		177		215,9		143,9	
November	265		176		218,9		146,2	
December	266		177		220,3		147,0	

Industriens summariske timeløn for arbejdere og månedsløn for funktionærer var i april henholdsvis 20,5 pct. og 17,4 pct. højere end for tilsvarende måned i 1974. Opdelt på industrigrupper forekom den største procentvise stigning i timelønsindekset for arbejdere inden for grupperne »papir- og grafisk industri« og »jern- og metalværker m.m.« med 24,0 og 21,4. Den laveste stigning registreredes i »sten-, ler- og glasindustri« med 16,1 pct.

Statsfinanserne

Finansministeren udsendte den 11. juni en oversigt over den fremtidige udvikling i statsfinanserne. Oversigten indeholdt bl. a. et revideret skøn for finansloven 1975/76 og et skøn for 1976/77 under forskellige forudsætninger.

Finansloven for finansåret 1975/76, der blev vedtaget i Folketinget i slutningen af marts, opererede med et kasseunderskud på 9,4 mia kr., hvoraf underskuddet på drifts-, anlægs- og udlånsbudgettet beløb sig til 5,9 mia kr. Siden vedtagelsen er der sket en række ændringer i de forudsætninger, der lå til grund for finansloven i indeværende finansår. Således forventes arbejdsløsheden nu at blive 8,5 pct. i gennemsnit i 1975 mod 5 pct. tidligere. Dertil kommer virkningerne af de ændrede afgiftspolitiske forudsætninger. Som eksempel kan nævnes, at el-afgiftens gennemførelse er opgivet.

I følgende tabel vises den forskel, der er mellem den vedtagne finanslov for finansåret 1975/76 og det seneste reviderede skøn. Derudover er vist regeringens råbudget for finansåret 1976/77, med en gennemsnitlig arbejdsløshedsprocent på henholdsvis 6 og 3 som forudsætning.

Statsfinanserne i finansårene 1975/76 og 1976/77

Mia kr.	Finanslov for 1975/76	Seneste skøn for 1975/76	Råbudget for 1976/77 Alternativ 1[a]	Råbudget for 1976/77 Alternativ 2[b]
Drifts-, anlægs- og udlånsbudgettet:				
Indtægter	62,0	61,0	68,5	70,9
Udgifter	67,9	69,6	74,6	73,9
Overskud	÷ 5,9	÷ 8,6	÷ 6,1	÷ 3,0
Kapitalbudgettet:	÷ 3,5	2,2	÷ 6,0	÷ 6,0
Kasseoverskud:	÷ 9,4	÷ 6,4[c])	÷12,1	÷ 9,0

a) Forudsætning: en gennemsnitlig arbejdsløshedspct. på 6.
b) Forudsætning: en gennemsnitlig arbejdsløshedspct. på 3.
c) I beregningerne af dette tal er forudsat, at salget af statsobligationer indbringer ca. 5,7 mia kr.

Som det fremgår af tabellen, vil der med uændret finans- og pengepolitik i 1976 ske en kraftig likviditetsudpumpning via de off. budgetter. Foreløbige skøn viser, at den gennemsnitlige arbejdsløshedsprocent vil blive ca. 5 pct., og

dette indicerer, at kasseunderskuddet vil blive nærmere 12 mia kr. end 9 mia kr.

Regeringen har gentagne gange siden tallenes offentliggørelse givet udtryk for, at et sådant underskud ikke kan tolereres, når det økonomiske tilbageslag ophører. Efterhånden som arbejdsløshedstallene falder, vil der blive forsøgt gennemført en stramning af statsfinanserne. Det er også fremført, at denne stramning ikke vil blive gennemført ved forhøjelse af de direkte skatter, men ved offentlige besparelser og eventuelle afgifter.

I juni fik regeringen bemyndigelse til at udstede et statsobligationslån, der i alt vil indbringe ca. 5,7 mia kr. Denne likviditetsopsugning er medregnet i det seneste reviderede skøn for statsfinanserne i finansåret 1975/76, idet der uden dette lån ville være blevet et kasseunderskud på 12,1 mia kr.

Hvis det forudsættes, at statsobligationer – der udbydes igennem Nationalbanken – sælges med lige store beløb i juli og oktober kvartal, kan det skønnes, at der opdelt på kvartaler vil ske følgende nettoudbetalinger fra statsfinanserne (mia kr.): april kvartal = 5, juli kvartal = ½, oktober kvartal = 2 og januar kvartal 1976 = ÷1½.

Penge- og kreditforholdene

Københavns Fondsbørs udsendte i juli sin halvårsrapport, hvoraf fremgår en række statistiske oplysninger omkring obligations- og aktieomsætningen i de første seks måneder af 1975.

For obligationernes vedkommende har der omsætningsmæssigt (nominelt) været tale om en stigning fra 5,2 mia i 1. halvår 1974 til 5,8 mia i samme halvår 1975, dvs. en stigning på 12,2 pct. Kursmæssigt har markedet været præget af en positiv tendens, og totalen for fondsbørsvekselerernes indeks for den gennemsnitlige effektive obligationsrente er således faldet fra 14,54 pct. ultimo 1974 til 12,86 pct. den 30. juli.

Aktier har omsætningsmæssigt (nominelt) haft en stigning på henholdsvis 72,6 pct. og 16,7 pct. for hoved- og efterbørs i forhold til første halvår 1974. Omsætningen var i 1. halvår 1975 på hovedbørsen ca. 149 mill. kr. og på efterbørsen ca. 8 mill. kr. Kursudviklingen har ligesom for obligationernes vedkommende været præget af stigende kurser. Dette kan illustreres ved fondsbørsvekselerernes aktieindeks, der ultimo 1974 var 75,63, men den 29. juli var steget til 90,76.

Svend Lundgren
31/7 1975