Udviklingen i den internationale og danske økonomi

Den internationale økonomi

I sommeren 1973 begyndte de første tegn på afmatningstendenser i det internationale konjunkturforløb. Denne udvikling accelereredes yderligere som et resultat af den direkte og indirekte effekt af oliekrisen på efterspørgsels- og produktionssiden.

Igennem det første halve år af 1974 havde lande som USA, Japan og U. K. et direkte fald i bruttonationalindkomsten i forhold til samme periode i 1973. Den anden side af denne udvikling har i de fleste industrialiserede lande været en usædvanlig lav stigningstakt i det private forbrug og et fald i det påbegyndte boligbyggeri. Den årlige inflationsrate er accelereret og er i øjeblikket på rekordniveau, skønt den varierer meget fra land til land. Betydelige forskelle findes også i de enkelte landes betalingsbalanceudvikling, selv om næsten samtlige industrialiserede lande har underskud på de løbende poster.

I den følgende tabel er vist, hvordan den økonomiske vækst, betalingsbalancen og prisstigninger skønnes at udvikle sig i 1974 i nogle udvalgte OECD-lande.

Udviklingen i den økonomiske vækst, betalingsbalancen og prisniveauet i udvalgte OECD-lande i 1974

	Bruttonationalproduktet [1] pct.	Saldo på betalingsbalancen Mia. $	Stigning i forbrugerpriserne [2]
USA	÷1 1/2	÷1,0	11,2
Japan	÷1 1/2	÷7,8	25,4
Frankrig	4 3/4	÷6,2	14,5
Italien	3 1/2	÷8,8	20,4
U. K.	÷2	÷9,8	16,9
Vesttyskland	1 3/4	6,0	6,9
Norge	5	÷1,3	9,9
Sverige	4 1/2	÷0,2	9,2
Danmark	2 1/2	÷1,1	16,0

1. Stigning fra 1973 i faste priser.
2. Den procentvise ændring fra august 1973 til august 1974 i forbrugerprisindekset.

På Det internationale Valutafonds møde i Washington i den første uge i oktober var der især et problem, der var i forgrunden: Hvordan kan de milliarder, som de olieeksporterende lande i de kommende år vil få som overskud fra de olieimporterende lande, blive ført tilbage til disse landes økonomier.

Hvis det ikke lykkes at finde en tilfredsstillende løsning på dette problem, kan resultatet blive, at adskillige olieimporterende lande, som modtræk mod deres stigende betalingsbalanceunderskud, vil foretage devalueringer eller indføre handelsrestriktioner. En sådan adfærd vil blot gøre de depressionstendenser, der i øjeblikket kendetegner den internationale økonomi, endnu mere udtalte.

På mødet i Det internationale Valutafond nåede man ikke til enighed om en løsning, men nedsatte et udvalg, der i midten af januar skal komme med et oplæg til, hvordan problemet evt. kan klares. Indtil da må det oliefond, som er etableret for at hjælpe lande, der især er ramt af oliekrisen, køre videre. Fonden er på i alt 2,8 mia SDR, som forventes at være udlånt i slutningen af 1974, hvis det ikke lykkes Valutafonden at opnå yderligere lån hos de olieeksporterende lande.

Den danske økonomi

Det økonomiske Råds Formandskab udsendte i september en rapport, hvor den danske økonomiske situation i den resterende del af 1974 samt i 1975 analyseres. Det pointeres, at dansk økonomi i den nærmeste fremtid står over for vanskeligheder. Med de voldsomt øgede oliepriser blev der føjet et betydeligt depressivt- og samtidig inflatorisk-element ind i verdensøkonomien. En sådan konjunktursituation er langt fra nogen god udgangsposition for gennemførelse af den omstilling mellem betalingsbalance- og hjemmemarkedserhverv, der i en årrække har været et hovedproblem i dansk økonomi. Hertil kommer, at de kraftige løn- og prisstigninger, der er sket i den forløbne del af 1974, har svækket Danmarks internationale konkurrenceevne. Formandskabet mener derfor, at hvis ledighedsproblemets omfang og varighed skal begrænses, er det nødvendigt, at der gennemføres en indkomstpolitisk løsning. Et sådant indgreb vil forbedre Danmarks internationale konkurrenceevne og herved skabe basis for begrænsede lempelser i den generelle økonomiske politik.

I den følgende tabel er vist, hvordan Formandskabet skønner, at stigningen i de enkelte efterspørgselskomponenter vil udvikle sig i 1974 og 1975, hvis der ikke sker politiske indgreb af nogen art.

Det må bemærkes, at 1975-tallene i tabellen er skønnede før skattereformen og de off. besparelser blev vedtaget i Folketinget. Derudover er det forudsat, at der i overensstemmelse med boligforliget vil blive påbegyndt 40.000 boliger i 1975.

Hovedposter på forsyningsbalancen

Pct.'vis ændring i forhold til året før	Realstigning 1973	1974	1975	Prisstigning 1973	1974	1975
Privat forbrug	4,3	¼	3	8,8	14½	10
Boligbyggeri	12,5	÷20	÷15	19,0	30	14
Erhvervsinvesteringer [1])	13,6	1	÷ 6	8,7	16½	11
Off. køb af varer og tjenester	1,8	2½	5	10,9	17	14
Indenlandsk efterspørgsel i alt	7,3	÷ ½	1	9,8	16¼	11½

1. Inclusive reparation og vedligeholdelse.

I 1975 forventer Formandskabet, at underskuddet på betalingsbalancens løbende poster vil blive ca. 5 mia kr., hvoraf renterne på den oparbejdede udlandsgæld tegner sig for en betragtelig del, nemlig op imod 1,5 mia kr.

Forbrugerprisstigningerne vil sandsynligvis fortsat bevæge sig på et relativt højt niveau. Stigningstakten for 1975 er anslået til ca. 10 pct. mod 15 pct. i 1974. Med hensyn til udviklingen i industriarbejdernes timefortjeneste skønnes, at overenskomststigninger og lønglidning tilsammen kun vil udgøre 3 pct. fra 1974 til 1975. Dertil kommer 4 eller 5 dyrtidsportioner, således at lønniveauet for 1975 i gennemsnit vil ligge 15–17 pct. over niveauet for 1974. Dette er væsentlig mindre end den stigningstakt, der fandt sted fra 1973 til 1974, hvor tallet var ca. 25 pct.

Hvis der ikke sker politiske indgreb for at sikre beskæftigelsen, forudsiger rapporten, at den gennemsnitlige arbejdsløshedsprocent i 1975 vil blive omkring 6 pct. imod 5 pct. i 1974. Selv om det lykkes at etablere en effektiv indkomstpolitik til forbedring af konkurrenceevnen, forventes det ikke at kunne undgås, at arbejdsløsheden frem til sommeren 1975 vil ligge på et niveau, som man ikke har kendt siden slutningen af 1950'erne.

Den 20. september vedtog et flertal i Folketinget, at der i 1975 skal foretages skattelettelser af en størrelsesorden på 7 mia kr. Skattenedskæringerne skal ske dels ved en forhøjelse af bundfradraget til 9.000 kr., dels ved en nedsættelse af procenterne i udskrivningsskalaen til staten. Med en samlet udskrivningsprocent på 90 skal indkomstbeløb på op til 50.000 i skattepligtig indkomst i 1975 betale 14,4 pct. i statsskat, af beløb mellem 50.000 og 90.000 skal betales 28,8 pct., og over 90.000 er satsen 39,6 pct.

Skattelettelserne skal finansieres ved besparelser på de offentlige udgifter på 7 mia kr. i 1975 priser i finansåret 1975/76. Besparelserne er blandt andet foreslået hentet ved en generel begrænsning af de rammebelagte statsudgifter med 3,4 pct., begrænsning af udgifterne til statslige bygge- og anlægsarbejder, begrænsning af børnetilskuddene, nedskæring af medicintilskuddene og ophævelse af tilskuddet til nedbringelse af prisen på visse mejerivarer.

Skattereformen og besparelserne på de off. budgetter kan stort set forventes at få en neutral effekt på betalingsbalance- og beskæftigelsessituationen

i 1975. Der vil dog ske visse ændringer i ovennævnte tabel, der som nævnt var udarbejdet under den forudsætning, at der ingen politiske indgreb blev foretaget. Således kan det private reale forbrug i 1975 nu forventes at få en større stigning end 3 pct., hvorimod den reale stigning i off. køb af varer og tjenester i 1975 vil blive mindre end 5 pct.

Udenrigshandel og betalingsbalance

Den foreløbige opgørelse for handelsbalancen i august viser et underskud på godt 1 mia kr. Dette er ca. 350 mill. kr. mindre end det gennemsnitlige handelsbalanceunderskud i de 7 foregående måneder. Bag det moderate underskud ligger først og fremmest en kraftig stigning i industrieksporten. Denne er fra august 1973 til august 1974 steget med 54,6 pct. i løbende priser. Samtidig er stigningstakten i importen faldet i de seneste måneder. I de fire første måneder af indeværende år var importen således godt 50 pct. større end i samme tidsrum året før, mens det tilsvarende tal for perioden maj-august 1974 kun var ca. 28 pct.

I de 8 første måneder af 1974 har det samlede underskud været 10,7 mia kr. mod 6,4 mia kr. i den tilsvarende periode af 1973. Importen er i månederne januar til august steget med 38 pct. i forhold til 1973, mens eksporten er 30 pct. højere. Den kraftige importstigning hidrører først og fremmest fra gruppen »brændselsstoffer m. m.«, der har haft en stigning på 157 pct. Importerede forbrugsvarer er steget med 21. pct. og maskiner og andet kapitaludstyr med 20 pct.

I den betragtede periode er landbrugseksporten (excl. EF's støtteordninger) steget med 15 pct. og industrieksporten med 40 pct. Inden for industrivarerne viser eksporten af kemiske artikler en stigning på ca. 60 pct., hvorimod tekstilvarer og møbler har en moderat vækst på ca. 17 pct.

Handelsbalancen

	Import		*Eksport*		*Merimport*	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974
Januar	3.891	5.269	2.585	3.243	1.306	2.026
Februar	3.305	5.026	2.939	3.864	366	1.162
Marts	3.505	5.388	2.986	4.171	519	1.217
April	3.389	5.514	2.584	3.766	805	1.748
Maj	4.342	5.199	3.117	4.040	1.205	1.159
Juni	3.642	4.595	2.961	3.799	681	796
Juli	3.388	4.759	2.824	3.362	564	1.397
August	3.702	4.743*	2.661	3.734*	1.041	1.009*
September	3.745		3.679		72	
Oktober	4.694		3.624		1.070	
November	4.546		3.314		1.232	
December	4.305		3.670		635	
I alt	46.454		36.944		9.510	

* Foreløbige tal.

Underskuddet på betalingsbalancens løbende poster i 2. kvartal 1974 beløber sig til knap 2 mia kr. Dermed andrager underskuddet for 1. halvår ca. 5,2 mia kr.

Underskuddet på de løbende poster er blevet finansieret ved en nettokapitalimport på 3.631 mill. kr. og en forringelse i valutareserverne på 1.574 mill. kr. Af nettokapitalimporten bidrog den off. sektor med 457 mill. kr., mens de resterende 3.174 mill. kr. hidrørte fra den private sektor. Den registrerede private nettokapitalimport (finanslån, kommercielle lån, koncernlån, direkte udenlandske investeringer m. m.) beløb sig til 2.630 mill. kr., og den ikke registrerede nettokapitalimport var 544 mill. kr.

I de 2 sidste kvartaler af 1974 kan der forventes et underskud på betalingsbalancen på tilsammen ca. 2 mia kr., således at underskuddet i alt vil blive ca. 7 mia kr. i 1974.

Penge- og kreditforholdene

Siden slutningen af august har Nationalbanken gennemført bestemmelser, der i fremtiden vil få betydning for den indenlandske kreditgivning, den udenlandske lånefinansiering og finansieringen af den fremtidige eksport fra Danmark.

Den 26. august blev det ved et møde mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne bestemt, at udlånsloftet hæves med 3 pct., svarende til at pengeinstitutterne får mulighed for at udvide deres kreditbevillinger med godt 2 mia kr. til i alt ca. 77 mia kr. Lempelsen var ventet som et forsøg på at modvirke den tiltagende arbejdsløshed. Samtidig blev det bestemt, at valutahandlerne i fremtiden får adgang til at have et negativt forretningsmæssigt nettomellemværende med udlandet i forbindelse med optagelse af lån og kreditter i fremmed valuta til en kvote af 400 mill. kr. Kvoten var før 250 mill. kr.

Med virkning fra den 13. september har Nationalbanken lempet bestemmelserne om optagelse af de såkaldte finanslån. Ændringerne består blandt andet i, at virksomheder i dag kan låne 20 mill. kr. om året mod tidligere 5 mill. Herudover kan lånebeløb til finansiering af udgifter til anlægsinvesteringer nu hjemføres 12 måneder før låntageren skal afholde de til lånebeløbet svarende udgifter. Endelig er der givet mulighed for, at finanslån i fremtiden kan sikres ved pant i den faste ejendom her i landet, hvis opførelse er finansieret ved låneoptagelsen. Derimod er der ikke sket ændringer i løbetiden for finanslånene, der fortsat skal have et minimum på 5 år. De ændringer, der her er sket i bestemmelserne om optagelse af udlandslån, må ses i relation til de problemer Danmark evt. kan få ved den fremtidige finansiering af underskuddet på betalingsbalancens løbende poster. I den resterende del af 1974 og i 1975 vil det fortsat være nødvendigt, at den private sektor står for en betydelig del af denne finansiering, og denne udvikling kan de her nævnte ændringer være medvirkende til at fremme.

I erkendelse af, at kreditbetingelserne i de seneste år er blevet en stadig vigtigere faktor i konkurrencen i den internationale samhandel, besluttede Danmarks Nationalbank og Danske Bankers Fællesrepræsentation ved et møde den 27. september at optage forhandlinger om etablering af et eksportkreditinstitut. Instituttet skal yde lån til finansiering af eksport på samme vilkår som eksportkreditinstitutterne i andre lande, dvs. lange, lavt forrentede lån. Midlerne tænkes fremskaffet dels ved lånoptagning i udlandet, dels ved at Nationalbanken indskyder kapital i instituttet. Mens et sådant organ bliver etableret, har Nationalbanken gennemført en række midlertidige lempelser i bankernes genbelåningsordning for eksportkreditter med en løbetid på over 2 år. De gennemførte lempelser vil medføre, at et 5-årigt lån, der afdrages regelmæssigt, vil reducere eksportørens gennemsnitlige renteudgifter fra ca. 10 1/2 til ca. 9 1/4 pct. p. a.

I de første otte måneder af 1974 var nettotilgangen af obligationer ca. 17 mia kr. i nominel værdi. Kursværdien kan opgøres til ca. 10,5 mia kr. I det første halve år af 1974 købte Nationalbanken obligationer til en kursværdi af ca. 2,7 mia kr. Opkøbene skete først og fremmest for at hindre, at de negative tendenser, der prægede obligationsmarkedet i årets første seks måneder, ikke skulle slå for kraftigt igennem og derved være medvirkende til, at nye parcelhusejere ikke var i stand til at klare de økonomiske forpligtelser.

Obligationsmarkedet har fra begyndelsen af august været præget af til tider kraftige kursstigninger. Den gennemsnitlige effektive obligationsrente var den 31. juli 17,68 pct., men var den 16. oktober faldet til 15,82 pct. Forventninger om en nedgang i obligationsudstedelsen, forventninger om stigende kurser, hvis der pr. 1. januar gives udlændinge fri adgang til at købe danske obligationer, og endelig indbetaling af den tvungne opsparing har været faktorer, der har influeret på udviklingen.

Modsat obligationsmarkedet har aktiemarkedet været kendetegnet ved fortsatte kursfald. Den generelle nedgangstendens i aktiekurserne, der har fundet sted i 1974, kan illustreres ved fondsbørsvekselllerernes aktieindeks. Indekset den 16. oktober var 76,51 mod ca. 105 ved årets begyndelse. De kraftige omkostningsstigninger med hertil hørende frygt for faldende indtjening i virksomhederne, de usikre internationale konjunkturudsigter og den økonomiske og politiske situation herhjemme har været medvirkende til de markante fald i aktiekurserne.

Det sidste halve års stagnation i ejendomshandler sammenholdt med den lave byggeaktivitet inden for parcel- og sommerhusområdet har medført, at udbuddet af pantebreve i de seneste måneder har været faldende. Samtidig har der været en stigende efterspørgsel, der dog især har været koncentreret omkring parcelhuspantebreve, der ligger inden for 75 pct. af handelsværdien.

Derimod er det i øjeblikket svært at finde købere til yderligt prioriterede pantebreve samt pantebreve i sommerhuse, ejerlejligheder og grunde.

I forbindelse med at statsafgiften på salg af fast ejendom bortfaldt den 1. oktober må det påregnes, at udbuddet af pantebreve for et kortere tidsrum vil stige. Dette skyldes, at mange ejendomshandler blev forhalet til 1. oktober. Forventningerne om dette merudbud har givet holdt mange pantebrevskøbere tilbage i de seneste måneder. Et resultat heraf har været, at pantebrevsrenten ikke har udvist det samme fald som den gennemsnitlige obligationsrente. Pantebrevsrenten er siden maj måned kun faldet med omkring 1 pct. fra et niveau på 19–20 1/2 pct. til et niveau på 18–19 1/2 pct., mens obligationsrenten er faldet med 1 3/4 pct. i samme periode. Dette medfører forventninger om, at når det føromtalte merudbud af pantebreve er blevet placeret, og der bagefter pr. 11. december 1974 kommer en termin, hvor efterspørgslen traditionelt stiger stærkt, vil pantebrevsrenten falde til et niveau, hvor afstanden til den gennemsnitlige obligationsrente atter er bragt i balance.

Priser, forbrug og investering

Månedsprisindekset er for august opgjort til 141,9. Dette er i forhold til august 1973 en stigning på 15,4 pct. Siden juni har den årlige stigningstakt ikke været under 15,0 pct., og hvis denne udvikling fortsætter frem til januar 1975, vil 3 dyrtidsportioner blive udløst med reguleringspristallet i januar.

Reguleringspristallet blev for juli opgjort til 138,2, ensbetydende med at 3 dyrtidsportioner kom til udløsning, mens der til næste regulering i januar henstår 2,2 point. Med en forudsat årlig stigningstakt på 15 pct. i månedsprisindekset vil januarreguleringstallet blive ca. 147,5, og 3 dyrtidsportioner vil blive udløst ved indeks 145.

Prisindeks

	Råvare-prisindeks		Engros-prisindeks		Forbruger-prisindeks		Måneds-prisindeks	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974	1973	1974
	1968 = 100		1968 = 100		1964 = 100		jan. 1971 = 100	
Januar	135	237	129	163	169,8	194,2	114,2	130,5
Februar	135	250	132	164	171,6	194,8	115,1	131,1
Marts	136	250	133	168	172,6	196,5	115,9	132,5
April	141	247	135	168	174,9	199,8	117,3	135,1
Maj	151	245	139	168	177,1	202,4	119,2	137,4
Juni	157	245	144	170	178,5	205,9	120,0	138,1
Juli	163	250	144	172	179,7	208,4	120,9	139,2
August	157	249	142	172	180,8	209,6	121,6	139,9
September	154		142		182,7		122,9	141,9
Oktober	159		145		184,8		124,0	
November	180		148		187,9		126,7	
December	193		152		190,8		128,4	

Det sæsonkorrigerede detailomsætningsindeks i løbende priser har i de sidste måneder vist en meget moderat stigningstakt i forhold til 1973. Således er indekset for august opgjort til 180 mod 169 i august 1973, dvs. en stigning på kun 6,5 pct. Hvis de stedfundne prisstigninger i perioden tages i betragtning viser augusttallet et direkte fald i de omsatte mængder på 5,5 pct. De 3 hovedgrupper, der indgår i beregningen af detailomsætningen, har haft følgende tilbagegang i mængdeomsætningen fra august 1973: *Nærings- og nydelsesmidler* 41,6 %, *beklædning m. v.* 7,6 % og *andre forbrugsvarer* 14,4 %. Indbetaling af den tvungne opsparing og restskatterne i månederne september–november samt mange familiers usikre økonomiske vilkår p. g. a. beskæftigelsessituationen har givet været medvirkende til det lave augusttal.

Aktiviteten inden for byggesektoren er fortsat meget lav. I de 8 første måneder af 1974 er der blevet påbegyndt 51 pct. mindre antal parcelhuse end i de tilsvarende måneder af 1973. Tallet for etageejendomme viser et fald på 18 pct. I hele 1974 kan der forventes påbegyndt ca. 30.000 boligenheder mod 50.000 i 1973. I boligforliget, som blev indgået i juni mellem 6 af de politiske partier, stræbes der efter årlige påbegyndelser på 40.000 boligenheder, et tal det vil blive meget svært at nå i 1975. I august var der ca. 48.000 boligenheder under opførelse mod 66.400 i august sidste år.

Beskæftigelsessituationen

Nedgangen i boligbyggeriet har været væsentlig medvirkende til, at der i øjeblkket fnde

blikket findes en ledighedsprocent, der ikke har eksisteret siden slutningen af 1950'erne. Ledigheden har fra juli til august vist en markant stigning i forhold til det normale sæsonmæssige forløb, og tendensen har holdt sig ved de foretagne ugeopgørelser i september. Ved de seneste ugeopgørelser i august og september har ledigheden været mellem 4 og 5 gange større end på samme tid sidste år. Ved den sidste offentliggjorte ugeopgørelse den 11. september var 5,6 pct. af de arbejdsløshedsforsikrede uden arbejde. Dette svarer til ca. 47.000 personer. De 2 grupper, der er hårdest ramt, er arbejdsmænd og beskæftigede inden for byggefagene. Arbejdsmændene havde i september en arbejdsløshedsprocent på 6,8 mod 1,2 i samme uge sidste år. De tilsvarende tal for byggefagene var 8,3 pct. mod 0,6 pct. i 1973. Det høje ledighedsniveau i 1974 i sammenligning med 1973 kan også anskueliggøres ud fra den månedlige arbejdsformidlingsstatistik, der er baseret på indberetninger fra de offentlige arbejdsformidlingskontorer. I september 1973 blev der registreret 11.579 ubesatte pladser mod 1.399 i september i år.

24/10–1974

Svend Lundgren