DEN INTERNATIONALE ØKONOMISKE SITUATION

ENGLAND I 1969

1. I oversigten over den økonomiske situation i udlandet i Økonomi og Politik nr. 4 1968 belystes en række af de på daværende tidspunkt registrerbare effekter af den engelske devaluering i 1967.

Det fremhævedes, at den økonomiske politik i hovedsagen sigtede mod tre mål, nemlig 1) reallokering af ressourcerne på en sådan måde, at man kunne bedre den eksterne situation samtidig med en forøgelse i de hjemlige investeringer, 2) en begrænsning af stigningen i den samlede efterspørgsel, selv under forudsætning af en forbedret betalingsbalance, så denne ikke oversteg kapacitetsvækstraten og 3) en begrænsning i omkostningsstigningerne, så sådanne stigninger ikke ville eliminere de fordele, man forventede som en følge af devalueringen.

Resultaterne i 1968 var, som fremhævet i den tidligere oversigt, ret skuffende. Underskuddet på såvel de løbende poster som på »basisbalancen« forblev omtrent på 1967 niveauet. Ganske vist steg eksporten betydeligt, men det samme gjorde sig gældende for importen. Som dengang anført kunne spores en gunstig »trend« bevægelse over året, men de samlede løbende og langsigtede kapitalbevægelser udviste dog fortsat underskud i anden halvdel af 1968. Den reallokering af ressourcerne, man ventede ville følge i devalueringens og dens ledsageforanstaltningers kølvand, blev betydelig mindre end forventet, mens den hjemlige efterspørgsel forøgedes mere end påregnet.

Året 1969 har medført en betydelig ændring i den engelske økonomiske situation, i særdeleshed en ændring i den engelske betalingsbalancesituation. Det er denne udvikling i 1969, denne oversigtsartikel beskæftiger sig med.

2. Den samlede vækst i output i 1969 var forholdsvis beskeden. I særdeleshed var tilvæksten i årets første kvartal meget lille, hvilket overvejende skyldes de restriktive foranstaltninger, der gennemførtes i november måned 1968 jfr. senere.

TABEL 1

Væksten i efterspørgslens komponenter og deres bidrag til væksten i output

	Vækstrate i pct.			Bidrag til vækst i GDP (ændring i pct. af GDP i basisperioden		
	1968/ 1969	1968 2. halvår/ 1969 2. halvår	1968 IV/ 1969 IV	1968/ 1969	1968 2. halvår/ 1969 2. halvår	1968 IV/ 1969 IV
Eksport af goder og tjenester	7,98	8,34	8,01	1,66	1,77	1,69
Import af goder og tjenester	2,17	1,37	0,26	÷0,47	÷0,29	÷0,06
Brutto »fixed« kapitaldannelse ..	÷0,1	0,71	0,06	÷0,02	0,14	0,01
Det offentliges løbende udg.	0,57	2,19	3,21	0,09	0,34	0,49
Konsumenternes udg.	0,28	0,75	0,51	0,18	0,48	0,32
Lagerdannelse				0,31	÷0,76	÷1,05
GDP i markedspriser	1,79	1,71	1,49	1,79	1,71	1,49

Kilde: National Institute Economic Review, februar 1970.

I tabel 1 fremstilles dels vækstraterne i de forskellige efterspørgselskomponenter og dels disse komponenters bidrag til væksten i output. Det væsentligste at bemærke i tabellens første del er, at vækstraten i eksporten ligger betragteligt over vækstraten i GDP, mens vækstraten i konsumtionen ligger væsentligt under. Derimod synes de øvrige elementers vækstrater at være yderst sensitive over for valget af sammenligningsperiode, men det synes på trods heraf tydeligt, at der er sket en afdæmpning af investeringsaktiviteten, ligesom vækstraten i importen er betydelig mindre end tidligere kendt.

Tabellens anden del illustrerer, at uanset hvilken sammenligningsperiode, der lægges til grund, har ændringen i nettostillingen over for udlandet været den altafgørende vækstfaktor. Tabellen viser yderligere, at den reallokering af ressourcerne, der ligger bag dette fænomen, er blevet understøttet af en reduktion i lagerdannelsen i andet halvår af 1969. Stigningen i forbruget har været så ringe, at denne stigning, på trods af forbrugets store andel af GDP, kun i ringe grad har påvirket væksten i output.

Det samlede vækstmønster viser, at væksten har været eksportinduceret og været af begrænset omfang.

Lad os efter denne mere generelle beskrivelse af udviklingsforløbet se på de enkelte efterspørgselskomponenters udvikling i 1969.

De samlede investeringer udviste ikke større ændringer, idet vækstraterne på 12,9 og 5,2 pct. i fremstillingsvirksomhed og andre private industriinvesteringer modsvaredes af en reduktion på 8,4 pct. i boliginvesteringer og 5,9 pct. i offentlige investeringer excl. boligbyggeri. Det betydeligste fald i boliginvesteringerne er indtrådt i den private sektor, hvor man har registreret det laveste investeringsniveau siden 1963. Dette er givetvis sammenhængende med en stram pengepolitik. Fra investeringssiden udgik den

kraftigste ekspansive effekt fra de private investeringer i ikke-bolig området, hvor den i 1968 forventede stigning som følge af devalueringen i realiteten først slog igennem i 1969.

Det eksporterede volumen af goder og tjenesteydelser voksede med ca. 8 pct. Væksten var særlig markant i de sidste tre kvartaler, idet den i første kvartal hæmmedes af de amerikanske havnestrejker. Denne stigning i eksporten må overvejende ses i sammenhæng med den kraftige stigning i verdenshandlen i året 1969. Der synes at have været en svag tendens til, at UKs andel af verdenseksporten har været aftagende, men reduktionen har været den mindste England endnu har registreret i en periode med stigende verdenshandel. I særdeleshed synes eksportstigningen til Japan, Frankrig og EFTA landene at have været stærk, mens væksten i eksporten til USA har været negativ formentlig som følge af de amerikanske havnestrejker.

Som man vil erindre var der anledning til undren over de fortsat høje vækstrater for importen i 1968, mens man i 1969 kan konstatere en betydelig afsvækkelse i denne vækst. Mens volumen for importen i 1968 steg med næsten 7 pct. var den tilsvarende stigning i 1969 kun 2¼ pct. På kvartalsbasis var reduktionen særdeles kraftig i de tre første måneder overvejende som følge af de amerikanske havnestrejker, hvilket spores i den kraftige stigning i andet kvartal. Derefter indtræder en betydelig reduktion i væksten, hvilket kan hænge sammen med forventninger om, at de i den tidligere omtalte oversigt diskuterede importdeponeringsordninger ville blive afskaffet henimod slutningen af 1969 eller i begyndelsen af 1970, hvilket de faktisk ikke blev. I februar måned 1970 finder det engelske konjunkturforskningsinstitut det stadig vanskeligt at vurdere, hvorvidt det er virkningerne af devalueringen, der er begyndt at slå significant igennem. Det er således meget vel muligt at forklare afsvækkelsen af importstigningen med den afsvækkede vækst i »final demand« samt med den kraftige nedgang i lagerdannelsen i andet halvår af 1969.

Af tabellen fremgår, at hvis man sammenligner de løbende offentlige udgifter med 1968, er der tale om en meget moderat stigning, mens sammenligninger med såvel andet halvår som fjerde kvartal af 1968 er lidt misvisende, fordi de offentlige udgifter i denne periode som følge af den restriktive finanspolitik var meget små.

På årsbasis er der sket en betydelig reduktion i lagerdannelsen. Kun i første kvartal er der lagerstigninger, hvilket må ses i sammenhæng med den kraftige reduktion i output. Muligvis er denne lagerreduktion sammenhængende med den skærpede monetære situation, men det er en noget usikker effekt. En mere plausibel forklaring skal formentlig søges i, at outputvæksten har været meget ringe i årets sidste halvdel, mens lagrene stammende fra årets første halvdel har været forholdsvis store, hvorfor man har valgt at reducere disse lagre.

Konsumudgifternes vækst har været meget ringe, hvilket ikke mindst er sammenhængende med stigende priser som følge af forøgelser i den indirekte beskatning. På kvartalsbasis faldt konsumentudgifterne i første kvartal overvejende som følge af indgrebene i november 1968. I andet og tredje kvartal er der forholdsvis stabil udvikling, mens de foreløbige opgørelser tyder på en lidt stærkere stigning i årets sidste kvartal. Realindkomsterne var omtrent uændrede over året, da en stigning i de disponible indkomster med ca. 5 pct. modsvaredes af tilsvarende prisstigninger. Da lånemarkedet har været stramt må den ringe stigning i forbrugsudgifterne formentlig modsvares af en tilsvarende ringe ændring i opsparingen.

3. På arbejdsmarkedet har arbejdsløsheden vurderet ud fra det traditionelle niveau været forholdsvis høj de senere år, idet den har fluktueret omkring 2,5 pct., mens man i de første år af 60'erne havde et arbejdsløshedsniveau på omkring 1 pct. Der er imidlertid rejst tvivl om sammenligneligheden med hensyn til de tidligere år, dels fordi virksomhederne som følge af de højere arbejdsomkostninger har været mere selektive i deres ansættelsespolitik, dels fordi arbejderne som følge af en højere arbejdsløshedsunderstøttelse har givet sig bedre tid til at træffe valg om nye beskæftigelsesmuligheder. Alt i alt har det stive engelske arbejdsmarked udviklet sig mod det mere fleksible i de seneste år.

Den »dishoarding« af arbejdskraft, der har kunnet påvises siden midten af 1966, har forårsaget en stigning i output pr. beskæftiget i modsætning til erfaringerne fra tidligere recessive perioder. Efter et kort tilbageslag i første halvår af 1969, da væksten i output var forholdsvis lille, er den gunstige udvikling i produktiviteten fortsat i andet halvår. Denne stærke produktivitetsstigning må nok i nogen grad ses som en engangsforeteelse, idet den i høj grad skyldes indførelsen af den selektive beskæftigelsesskat og forøgede socialforsikringsbidrag, der medførte en forøgelse af omkostningerne ved at beskæftige arbejdskraft. Samtidig må man imidlertid være opmærksom på, at der nok har været nogen tendens til over de senere år, at større virksomheder med højere produktivitet har taget en større andel i tilvæksten til output. Er denne forklaring rigtig, vil der formentlig i nogen tid endnu kunne opnås betydelige produktivitetsforøgelser.

4. Lønudviklingen har været meget behersket i 1969, når bortses fra fjerde kvartal, hvor der spores stærkere stigning i lønindexet, jfr. tabel 2. De indgåede overenskomster har generelt givet større lønstigninger end svarende til det loft på $3^1/_2$ pct. der officielt har været gældende, men på trods heraf forekommer det givet, at regeringens indkomstpolitik og dertil knyttede foranstaltninger har dæmpet lønudviklingen i hele perioden efter devalueringen. Lønstigningerne frem til fjerde kvartal af 1969 har gennem-

TABEL 2

Index for »basic hourly wage rates« gældende for hele industrien og service-sektoren (1956=100)

	Januar	Februar	Marts	April	Maj	Juni
Mænd	192,8	193,3	193,7	193,8	194,1	194,7
Kvinder	197,0	197,4	197,7	197,7	198,0	198,6
I alt	194,2	194,7	195,1	195,2	195,5	196,1

	Juli	August	September	Oktober	November	December
Mænd	195,3	195,9	197,3	197,5	199,3	203,5
Kvinder	200,5	200,7	201,7	202,0	202,9	204,0
I alt	197,0	197,5	198,8	199,0	200,7	204,8

Kilde: Monthly Digest of Statistics, februar 1970.

gående ligget på mellem 4 og 4 1/4 pct. Når dette er blevet accepteret fra regeringens side hænger det sammen med, at stigningen ud over de 3 1/2 pct. dels er begrundet med produktivitetsforøgelser og dels skyldes specielle lønstigninger til de lavtlønnede.

Regeringen har kun i ringe udstrækning gjort brug af sine beføjelser i medfør af lovgivningen om priser og indkomster. Således har det kun været i ganske få og ubetydelige tilfælde, man i 1969's anden halvdel har benyttet sig af muligheden for at udsætte virkningen af indgåede overenskomster.

Under hensyn til de forholdsvis moderate lønstigninger og den kraftige stigning i produktiviteten har Englands relative position m. h. t. enhedsarbejdsomkostningerne forbedret sig betydeligt i den senere tid jfr. tabel 3.

I forbindelse med forelæggelsen af det nye offentlige budget for 1969/70 erklærede regeringen, at den ikke ville søge ny lovgivning om lønkontrol gennemført, når de ekstraordinære regler udløb i slutningen af 1969. I stedet har man tilkendegivet at ville benytte sig af anden del af pris- og indkomstlovgivningen fra 1966, der bygger på en ret til for regeringen at kræve, at den på et tidligt tidspunkt informeres om fremtidigt planlagte stigninger i priser og indkomster, og videre giver regeringen en ret til at udsætte disse stigningers ikrafttrædelse i tre måneder, mens konsekvenser og begrundelser diskuteres i rådet for priser og indkomster.

5. Den væsentligste ændring i den engelske økonomi er givetvis knyttet til udviklingen på betalingsbalancen. Basisbalancen har udvist et betydeligt underskud i praktisk talt alle år i 60'erne. Den synlige eksport har på ver-

TABEL 3

Enhedsarbejdsomkostningerne i den forarbejdende industri. Procentvise ændringer i forhold til foregående år

	Industrialiserede OECD lande	England
1963	2,7	÷ 0,8
1964	2,1	0,4
1965	2,2	6,0
1966	3,5	5,0
1967	2,7	0,3
1968	0,1	÷ 9,3[1])
1969	2,5	2,9
Gns. de sidste 5 år	2,2	1,0

1) Bortset fra devalueringseffekten steg arbejdsomk. 2,1 pct. i 1967 og 1,5 pct. i 1968.
Kilde: OECD, Economic Surveys, United Kingdom, december 1969.

densmarkedet udgjort en stadig aftagende markedsandel. Valutareserverne har været små og de stadig tilbagevendende betalingsbalanceproblemer har nødvendiggjort en betydelig udenlandsk låntagning.

Som allerede fremhævet var reaktionerne på devalueringen i 1968 af mindre omfang. Såvel den løbende balance som basisbalancen udviste et betydeligt underskud i den første halvdel af 1968, mens man, som fremhævet i oversigten i Økonomi og Politik 1968 nr. 4, i sidste halvdel af 1968 kunne ane tendenser til en bedring i betalingsbalancesituationen. Denne begyndende trendbevægelse er fortsat og blevet stadig mere markant. Eksporten er øget betydeligt og nettoindtjeningen på de usynlige poster er øget væsentligt. Videre er underskuddet på de langsigtede kapitalbevægelser blevet betydeligt reduceret. Af tabel 4 ses, at den løbende balance har udvist et stadigt voksende overskud over de tre første kvartaler af 1969.

Under afsnit 2 er diskuteret udviklingen i den synlige eksport og import. Underskuddet på denne balance er, som det fremgår af tabel 4, stadig aftagende fra 2 kvartal af 1968 for i 3 kvartal af 1969 at udvise et beskedent overskud på 10 mill. £. Nettoindtjeningen på de usynlige poster har udvist en gunstig udvikling siden gennemførelsen af devalueringen. Overskuddet på denne balance synes at have været større i 1969 end i noget foregående år. De offentlige udenlandske nettoudgifter, der overvejende har været af militær karakter, har været uændrede siden 1966, dvs. en reduktion, når man regner i reelle termer. I 1968 var der en betydelig stigning i indtægterne fra skibsfart, men denne effekt vil formentlig aftage med tiden, da fragtraterne synes underkastet en faldende trend. Turistindtægterne forekommer tydelig influeret af devalueringen, så flere turister besøger England og afholder større udgifter pr. besøg end tidligere.

TABEL 4

Den engelske betalingsbalance

	Løbende poster							Langsigtede kapitalbevægelser					Balance på løbende og langsigtede kapitalbevægelser
				Usynlige poster					Private investeringer (Netto)				
	Eksport (f.o.b.)	Import (f.o.b.)	Balance på synlige poster	Kredit	Debet	Balance på usynlige poster	Løbende balance	Officiel kapital (netto)	Udenlandsk	I.U.K.	Total	Balance på langsigtet kapital	
1963	4.282	4.362	÷ 80	2.482	2.288	+194	+114	÷105	÷320	+276	÷ 44	÷149	÷ 35
1964	4.486	5.005	÷519	2.654	2.516	+138	÷381	÷116	÷399	+152	÷247	÷363	÷744
1965	4.817	5.054	÷237	2.874	2.687	+187	÷ 50	÷ 85	÷354	+237	÷117	÷202	÷252
1966	5.168	5.252	÷ 84	2.929	2.781	+148	+ 64	÷ 80	÷304	+272	÷ 32	÷112	÷ 48
1967	5.106	5.672	÷566	3.173	2.890	+283	÷283	÷ 57	÷457	+380	÷ 77	÷134	÷417
1968	6.233	6.910	÷677	3.697	3.285	+412	÷265	+ 21	÷736	+573	÷163	÷142	÷407
Sæsonmæssigt udjævnet:													
1967:													
1. kvartal	1.368	1.402	÷ 34	755	680	+ 75	+ 41	÷ 17	÷ 81	+108	+ 27	+ 10	+ 51
2. kvartal	1.296	1.421	÷125	751	713	+ 38	÷ 87	÷ 6	÷107	+ 95	÷ 12	÷ 18	÷105
3. kvartal	1.290	1.367	÷ 77	805	710	+ 95	+ 18	÷ 20	÷ 86	+ 65	÷ 21	÷ 41	÷ 23
4. kvartal	1.152	1.482	÷330	862	787	+ 75	÷255	÷ 14	÷183	+112	÷ 71	÷ 85	÷340
1968													
1. kvartal	1.523	1.694	÷171	896	816	+ 80	÷ 91	÷ 11	÷193	+ 79	÷114	÷125	÷216
2. kvartal	1.467	1.700	÷233	928	796	+132	÷101	+ 28	÷173	+108	÷ 65	÷ 37	÷138
3. kvartal	1.600	1.755	÷155	954	806	+148	÷ 7	+ 15	÷140	+261	+121	+136	+129
4. kvartal	1.643	1.761	÷118	919	867	+ 52	÷ 66	÷ 11	÷230	+125	÷105	÷116	÷182
1969:													
1. kvartal	1.636	1.771	÷135	998	837	+161	+ 26	÷ 44	÷174	+131	÷ 43	÷ 87	÷ 61
2. kvartal	1.716	1.795	÷ 79	1.010	866	+144	+ 65	÷ 27	÷162	+196	+ 34	+ 7	+ 72
3. kvartal	1.799	1.789	+ 10	1.017	886	+131	+141	+ 12	÷ 96	+157	+ 61	+ 73	+214

Kilde: Monthly Digest of Statistics, februar 1970.

6. Hvilken art af økonomisk politik har man nu anvendt for at realisere den i afsnit 1 omtalte målsætning? Først og fremmest har man i hele perioden anvendt en restriktiv finanspolitik til regulering af den samlede efterspørgsel, hvorimod en stramning af pengepolitikken først på et senere tidspunkt er blevet gennemført. Hertil kommer naturligvis de i tidligere oversigter drøftede indkomstpolitiske foranstaltninger.

De finanspolitiske foranstaltninger startedes med den betydelige forøgelse af beskatningen, der gennemførtes med budgettet i april 1968. Dertil kom foranstaltningerne fra november 1968, der hang sammen med nye informationer, der viste, at det private forbrug tenderede at stige med mere end påregnet. Man øgede derfor beskatningen yderligere. Denne stramme linje fortsattes med budgettet fra april 1969, der også intenderede at øge beskatningen. Sideløbende med disse midler til reduktion i de disponible indkomster, reduceredes de offentlige udgifter betydeligt. Den samlede virkning har været, at de offentlige budgetter fra at udvise underskud i finansåret 1967/68 ændres til at operere med et overskud for finansåret 1969/70. Aprilbudgettet i 1969 omfattede stigning i såvel den indirekte beskatning, den selektive beskæftigelsesskat, selskabsbeskatningen, samt afgifterne på vin og benzin. Denne linje fulgtes op med de i engelsk finanspolitik hyppigt anvendte »letters of intent« i juni måned 1969, hvor finansministeren erklærede det som et mål for perioden 1969/70 at opnå et overskud på betalingsbalancen på 300 mill. £. Samtidigt påpegedes, at de reelle offentlige udgifter ikke måtte stige mere end 1 pct. over det planlagte niveau for 1968/69, ligesom man understregede, at den hjemlige kreditekspansion ikke måtte overstige 400 mill. £. Den eneste lettelse i den restriktive finanspolitik, der endnu har set dagens lys, er ophævelsen af den meget upopulære grænse på 50 £ til rejseformål. Denne ophævedes i januar i år.

Foranstaltningerne umiddelbart efter devalueringen, før de finanspolitiske foranstaltninger fra april 1968 kunne virke, var baseret på anvendelse af kreditpolitikken. For at standse de spekulative udstrømninger af kort kapital og reducere væksten i den interne efterspørgsel forøgedes udlånsrenten til 8 pct., reglerne for afbetalingshandlen strammedes, og der indførtes lofter over bankudlån til den private sektor.

Under hensyn til den tendens investorerne, som følge af inflationsforventninger, havde til at anbringe kapital i aktier og reale aktiver, og under hensyn til ønsket om at opretholde et »normalt« fungerende kapitalmarked, følte de pengepolitiske myndigheder nødvendigheden af at understøtte udviklingen på markedet for lange papirer, så man hindrede for voldsomme rentestigninger.

Importdeponeringsordningen, der gennemførtes i november, bidrog sammen med restriktionerne på bankudlånene til at reducere bankernes og virksomhedernes likviditet. Det er interessant at bemærke, at påvirkningen

af den private sektor overvejende gennemførtes gennem kontrol med bankudlånene og i mindre grad gennem rentevariationer.

På trods af disse foranstaltninger forblev bankkreditten til den private sektor forholdsvis høj, hvilket viser, at det er problematisk at anvende kreditkontrol, der kun retter sig mod en del af bankernes aktiver og en del af det samlede kredit og kapitalmarked, som restriktivt middel.

I 1969 strammedes den monetære politik yderligere. Dette var en følge af finansministerens erklæring fra juni 1969, hvor man udtalte ønske om at begrænse den hjemlige kreditudvidelse til 400 mill. £. Dette er en ny anvendelse af begrebet den hjemlige kreditudvidelse, der går ud på, at man vil kontrollere udviklingen i betalingsmiddelmængden under hensyn til udviklingen på betalingsbalancen. Det nye element ligger ikke så meget i ideen om at regulere betalingsmiddelmængden i forhold til betalingsbalanceudviklingen, men i ideen om overhovedet at gøre betalingsmiddelmængden til en central økonomisk-politisk variabel. Man har derfor kunnet registrere betydelige rentestigninger i 1969.

J. H. P.
23/4-1970