DEN DANSKE ØKONOMISKE SITUATION

Der begynder efterhånden at aftegne sig et nogenlunde klart billede af udviklingen i den danske økonomi i løbet af 1968. For den indenlandske efterspørgsels vedkommende har der været tale om ret udpræget stagnation specielt i årets første halvdel. Det private forbrug har således været stort set uændret i forhold til 1967, og de private investeringer faldt ret kraftigt i årets første halvdel. Afmatningen i den indenlandske efterspørgsel, der startede helt tilbage omkring midten af 1967, lader sig til dels forklare udfra merværdiafgiftens indførelse d. 1. juli 1967 og denne afgifts forhøjelse fra 10 til 12½ pct. fra d. 1. april 1968. Dertil kommer de gennemførte forhøjelser af den personlige beskatning.

Afmatningstendenserne, der var mest udpræget i årets første halvdel, er i sidste halvdel af 1968 blevet afløst af svage tendenser til stigning i efterspørgslen. Medvirkende hertil har været den gennem hele året ret stærke stigning i industrieksporten, som trods det stagnerende private forbrug er begyndt at stimulere erhvervslivets investeringsaktivitet. Aktivitetsfremmende har udover industrieksporten også de offentlige udgifter virket. Ligeledes må det antages, at stabiliseringen af prisniveauet og det lavere renteniveau må have virket stimulerende på den samlede efterspørgsel.

Denne udvikling har blandt andet sat sine spor i arbejdsløsheden, som korrigeret for sæsonbevægelser var stigende i årets første halvdel og svagt faldende i anden halvdel af 1968. Bidraget til denne udvikling har dog også arbejdstidsnedsættelsen fra 44 til 42½ time ugentlig pr. 1. juni.

Betalingsbalancen, der er en af de afgørende determinanter for den økonomiske aktivitet herhjemme, har ikke helt udvist den forventede følsomhed overfor devalueringen, den aftagende økonomiske vækst herhjemme og de relativt gunstige konjunkturer i udlandet. Ganske vist kan det forventes, at betalingsbalancen vil blive forbedret med 400–500 mill. kr. til et underskud på omkring 1,7 mia. kr. Men den »reelle« forbedring bliver næppe mere end godt et par hundrede mill. kr., da ca. 200 mill. kr. af forbedringen af betalingsbalancen skyldes en eengangsforteelse (fortjeneste på valutaterminsforretninger i forbindelse med devalueringen).

For en bedømmelse af udviklingen i 1969 er det afgørende, hvordan de udenlandske konjunkturtendenser er. Fra sidste halvdel af 1967

og frem gennem første halvdel af 1968 har der været tale om en betydelig konjunkturopgang i de fleste førende industrilande. Omkring midten af 1968 er der midlertid i flere af de betydeligste vestlige industrilande blevet gennemført stramninger af den økonomiske politik, dels for at hæmme prisstigningstendenser og hovedsageligt for at frembringe en gunstigere udvikling af betalingsbalancen, som var blevet forringet af betydelige importstigninger under højkonjunkturen. I England skete denne forringelse endog på trods af devalueringen og en igennem længere tid ført kontraktiv økonomisk politik.

Det må imidlertid antages, at den kontraktive politik, der har været ført i en række lande i sidste halvdel af 1968, ikke på længere sigt vil udøve afgørende indflydelse på den økonomiske vækst, selvom denne formodentlig for OECD-området som helhed bliver lidt mindre i første halvdel af 1969 end i første halvdel af 1968.

Dette må medføre, at det sandsynligvis bliver vanskeligt at opretholde den stærke stigning i den danske industrieksport, der har karakteriseret 1968, men at det på den anden side skulle være muligt at undgå forværring af betalingsbalancen, således at genopnåelsen af den fulde beskæftigelse skulle være mulig i løbet af 1969 uden alvorlige konsekvenser for betalingsbalancen, blot det lykkes at holde pris- og omkostningsniveauet nogenlunde stabilt.

Betalingsbalancen

Den samlede værdi af eksporten udgjorde for årets første 10 måneder 15.827 mill. kr., hvilket er ca. 1800 mill. kr. (13 pct.) mere end i samme periode 1967. Importen steg i samme periode fra 17.922 mill. kr. til 19.667 mill. kr. eller med ca. 1750 mill. kr. (10 pct.), således at forbedringen af handelsbalancen kun er på 30 mill. kr.

Hvis man betragter udviklingen i årets første tre kvartaler, ses, at den relative stigning i eksporten har været særlig stor i 1. og 3. kvartal (15–16 pct.), samt at importen særlig er steget i 3. kvartal (13 pct.). En af de faktorer, der ligger bag ved forskydningerne fra 2. til 3. kvartal er toldnedsættelser i forbindelse med Kennedyrunden omkring den 1. juli.

Mere afgørende for udviklingen i den danske udenrigshandel har dog devalueringen og de af denne bevirkede ændrede prisrelationer i udenrigshandelen været. Hvis man betragter indekset for enhedsværdier i udenrigshandelen og kvantumsindekset, ses det, at den stort set lige store stigning i eksport- og importværdien dækker over en ret forskellig pris- og mængdemæssig udvikling i eksporten og importen.

For importens vedkommende kan en overvejende del af værdistigningen henføres til devalueringens prisforhøjende virkninger. Således var

Kvartalsopgørelse af udenrigshandelen

	Eksport	Import	Import ÷ eksport	Ændring fra samme tidsrum året før	
				Eksport	Import
	Mill. kr.			Pct.	
1. kvartal 1967	4077	5344	1267	0	5
2. – 1967	4325	5558	1233	3	9
3. – 1967	4107	5097	990	6	6
4. – 1967	4755	5868	1113	7	4
1. – 1968	4690	5812	1122	15	9
2. – 1968	4653	5932	1279	8	7
3. – 1968	4755	5736	981	16	13
Oktober 1967	1543	1923	380	1	÷1
– 1968	1729	2187	458	12	14
Januar-oktober 1967	14052	17922	3870	3	6
– 1968	15827	19667	3840	13	10

indekset for enhedsværdien i importen, der er et udtryk for de gennemsnitlige importpriser, 107 for de tre første kvartaler af 1968 under ét mod 100 for de tilsvarende tre kvartaler af 1967. Kvantumsindekset for importen, der illustrerer den mængdemæssige udvikling, viser derimod kun en stigning fra 108 i de første tre kvartaler af 1967 til 109 i de første tre kvartaler af 1968.

For eksportens vedkommende er det derimod kvantumsindekset, der udviser den kraftige stigning, nemlig fra 104 i de første tre kvartaler af 1967 til 116 i de første tre kvartaler af 1968, hvorimod indekset for enhedsværdier i eksporten kun udviser en beskeden stigning fra 102 i de første tre kvartaler af 1967 til 103 i de første tre kvartaler af 1968. Udviklingen i eksportpriserne er påvirket af en ugunstig prisudvikling for landbrugseksporten, bl. a. på grund af at landbrugseksportens hovedmarked, England, devaluerede ca. dobbelt så meget som Danmark.

Den skitserede udvikling for udenrigshandelens enhedsværdier har medført en forringelse af bytteforholdet med ca. 6 pct. fra 102 i de første tre kvartaler af 1967 til 96 i de første tre kvartaler af 1968. En sådan forringelse af bytteforholdet er en ret naturlig følge af devalueringen og i et vist omfang nødvendig, for at denne skal virke forbedrende på betalingsbalancen ved at hæmme køb af varer og tjenester i udlandet og stimulere salg af varer og tjenester til udlandet.

Den samlede eksportstigning var i årets første tre kvartaler ca. 1600 mill. kr. i forhold til den tilsvarende periode i 1967. *Industrieksporten* steg fra 6838 mill. kr. til 8314 mill. kr. eller med 1476 mill. kr. (22 pct.). Af stigningen i industrieksporten gik de 900 mill. kr. til frihandelsområdet, 300 mill. kr. til fællesmarkedslandene og 150 mill. kr. til USA.

Kvantumindeks, indeks for enhedsværdier og indeks for bytteforholdet i udenrigshandelen

	Kvantumindeks		Indeks for enhedsværdier		Indeks for bytteorholdet
	Import	Eksport	Import	Eksport	
	1965=100				
1. kvartal 1967	110	102	100	103	103
2. – 1967	112	108	99	101	102
3. – 1967	102	102	101	101	101
4. – 1967	116	120	103	101	98
1. – 1968	108	116	108	101	94
2. – 1968	111	115	107	103	97
3. – 1968	110	117	107	104	97

Derimod faldt værdien af *landbrugseksporten* fra 3937 mill. kr. i de første tre kvartaler af 1967 til 3803 mill. kr. i de første tre kvartaler af 1968 eller med 134 mill. kr. (3 pct.). Til illustration af landbrugets betrængte eksportvilkår kan anføres, at denne også faldt fra 1966 til 1967, nemlig med ca. 5 pct. Nedgangen i den animalske landbrugseksport har været lidt større end nedgangen i den samlede landbrugseksport og skyldes først og fremmest lavere priser, hvorimod de eksporterede mængder er steget en smule. Værdien af den animalske landbrugseksport til England er faldet med godt 150 mill. kr. (8 pct.) i forhold til de tre første kvartaler af 1967, hvorimod der har været tale om stigende afsætning til Norge og Sverige.

Hvad angår eksportstigningens geografiske fordeling, er det især den relative stigning i eksporten til USA og Canada, der har været stor.

Udenrigshandelens geografiske fordeling

	Januar-september		Ændring fra året før	
	1967	1968	1967	1968
	Mill. kr.		Pct.	
Eksport:				
Eftalandene	6348	7120	10	12
Fællesmarkedslandene	2862	3289	÷9	15
USA og Canada	1002	1269	÷7	27
Øvrige lande	2297	2422	7	5
Import:				
Eftalandene	6328	6940	12	10
Fællesmarkedslandene	5242	5710	3	9
USA og Canada	1493	1659	15	11
Øvrige lande	2936	3173	÷1	8

Betalingsbalancens hovedposter

	1968			1967	1968
	1. kvt.	2. kvt.	3. kvt.	1.–3. kvt.	1.–3. kvt.
	Mill. kr.				
Indtægter og udgifter vedr.:					
Eksport f. o. b.	4730	4685	4817	12632	14232
Import c. i. f.	5838	5957	5767	16081	17562
Handelsbalanceunderskud	1108	1272	950	3449	3330
Dansk skibsfart, netto	370	385	375	1030	1130
Øvrige tjenesteydelser samt renter o. l., netto	402	276	322	740	1000
Samlet underskud på løbende poster	÷336	÷611	÷253	÷1679	÷1200

	1968			1967	1968
	1. kvt.	2. kvt.	3. kvt.	1.-3. kvt.	1.-3. kvt.
	Mill. kr.				
Forbedring eller forringelse (÷) af status for:					
Nationalbanken	÷112	÷680	228	÷505	÷564
Forretningsbankerne	7	172	273	34	452
Staten og kommunerne	92	÷39	÷435	÷176	÷382
Større erhvervsvirksomheder	÷206	11	÷100	÷641	÷295
Statusændring i øvrigt samt mangler	÷117	÷75	÷219	÷391	÷411
Tilsammen	÷336	÷611	÷253	÷1679	÷1200

Endvidere har den relative stigning i eksporten til fællesmarkedslandene været større end stigningen i eksporten til EFTA-landene. Det har her spillet en rolle, at England devaluerede mere end Danmark. På den anden side er landbrugseksporten til fællesmarkedslandene blevet påvirket af, at de endelige markedsordninger og afgiftssystemer er trådt i kraft fra slutningen af juli.

Den samlede betalingsbalance har udviklet sig noget gunstigere end handelsbalancen. For årets første tre kvartaler er der tale om et underskud på 1200 mill. kr. mod et underskud på 1679 mill. kr. i de tilsvarende tre kvartaler af 1967.

Forbedringen på ca. 480 mill. kr. af betalingsbalancens løbende poster skyldes dels, at underskuddet på handelsbalancen i de tre første kvartaler er ca. 120 mill. kr. mindre end i 1967. Dernæst har der været tale om en stigning i dansk skibsfarts nettoindtægter på 100 mill. kr., dels på grund af forbedringer på det internationale fragtmarked og dels på

grund af devalueringen. Endelig er der sket en forbedring af postens øvrige tjenesteydelser m. v. på 260 mill. kr., hvoraf de 190 mill. kr. dog skyldes éngangsindtægter som følge af effektuerede valutaterminsforretninger. Hvis man ser bort fra disse valutaterminsforretninger er den samlede forbedring af betalingsbalancens løbende poster kun ca. 290 mill. kr.

Forbedringen på 480 mill. kr. af betalingsbalancens løbende poster er ret ulige fordelt på de forskellige kvartaler, idet forbedringen har været ca. 340 mill. kr. i 1. kvartal mod kun henholdsvis ca. 80 mill. kr. og ca. 60 mill. kr. i andet og tredie kvartal. Denne skævhed forklares i nogen grad af de nævnte valutaterminsforretninger.

På kapitalbevægelsessiden er det navnlig udviklingen i de private bankers valutabeholdning, der træder stærkt frem, idet de private bankers nettostilling over for udlandet er forbedret med ca. 450 mill. kr. i årets første tre kvartaler mod en forbedring på ca. 30 mill. kr. i den tilsvarende periode i 1967. Tilbagegangen i nationalbankens valutabeholdning er på ca. 560 mill. kr. mod en tilbagegang på ca. 500 mill. kr. i de tilsvarende tre kvartaler af 1967. Den samlede valutabeholdning er således faldet med ca. 110 mill. kr. i årets første tre kvartaler.

Et andet fremtrædende træk er, at de større erhvervsvirksomheders nettokapitalimport er faldet fra ca. 640 mill. kr. i de første tre kvartaler af 1967 til ca. 300 mill. kr. i de første tre kvartaler af 1968, dvs. godt og vel halveret. Dette skyldes antagelig dels det fald, der er sket i det danske renteniveau i årets første tre kvartaler og dels den rigeligere likviditet og de lettere lånemuligheder på det danske kapitalmarked.

Ud over de til underskuddet på betalingsbalancens løbende poster svarende ændringer i betalingsbalancens kapitalposter, er der også sket en forringelse af den samlede status over for udlandet på ca. 500 mill. kr. som følge af devalueringen. Disse 500 mill. kr. fordeler sig på en forbedring af de private bankers og nationalbankens nettostilling over for udlandet med ca. 160 mill. kr. og en forringelse af de offentlige institutioners og større erhvervsvirksomheders status over for udlandet med ca. 650 mill. kr.

Arbejdsløshed og beskæftigelse

Stigningen i den samlede produktion har været en del større i årets sidste halvdel end i årets første halvdel, idet den stærke vækst, der har præget industrieksporten i hele året, i andet halvår blev understøttet af en svag forøgelse af den indenlandske efterspørgsel, der nærmest var stagnerende i årets første halvdel.

Denne udvikling har sammen med arbejdstidsforkortelsen midt i året sat sit præg på udviklingen i arbejdsløshed og beskæftigelse. Således

Den gennemsnitlige ledighed ifølge de ugentlige opgørelser

	Arbejdsmænd		Byggefag		Andre mænd		Kvinder		I alt	
	1000 ledige	Pct.	1000 ledige	Pct.	1000 ledige	Pct.	1000 ledige	Pct.	1000 ledige	Pct.
1967:										
Oktober ...	13	5,4	1	2,7	7	2,1	3	1,5	24	3,0
November .	13	5,7	2	3,4	7	2,5	4	1,8	26	3,3
December .	29	12,3	5	9,7	12	3,9	8	5,1	55	7,1
1968:										
Januar 2 ..	40	16,6	6	13,6	14	4,4	6	3,7	66	8,6
Februar ...	35	14,6	5	11,1	13	4,3	5	3,1	59	7,7
Marts	29	11,9	4	9,0	13	4,1	5	3,2	51	6,7
April	20	8,3	3	5,9	11	3,5	6	3,7	40	5,2
Maj	12	5,1	1	2,8	9	2,7	5	2,6	26	3,4
Juni	10	4,0	1	1,9	7	2,3	4	2,3	22	2,8
Juli	10	4,1	1	1,4	7	2,3	3	2,0	21	2,7
August ...	10	4,1	1	1,7	7	2,2	4	2,3	22	2,8
September .	9	3,8	1	1,5	7	2,3	4	2,5	22	2,8
Oktober ...	14	5,6	2	3,6	8	2,6	5	3,1	29	3,7
November .	15	6,1	2	4,4	8	2,6	6	3,2	31	3,9
December .	34	14,1	7	14,7	16	5,0	13	7,5	71	9,0
1968	20	8,3	3	6,1	10	3,2	6	3,3	39	5,0
1967	13	5,3	1	2,6	5	1,7	3	1,4	22	2,7

konstateredes i årets første halvdel en stigende tendens i ledigheden, idet det klimatisk betingede fald i ledigheden i denne periode var mindre end normalt. Omvendt har der i årets sidste halvdel været tale om en faldende tendens i ledighedsniveauet, idet den klimatisk betingede stigning i ledighedsniveauet i denne periode har været mindre end normalt. Man skal dog være varsom med direkte at sammenligne arbejdsløshedens udvikling i sidste halvdel af 1968 med den tilsvarende periode i 1967, idet der netop i sidste halvdel af 1967 skete en stærk forøgelse af arbejdsløsheden.

Det gennemsnitlige antal ledige i 1968 er opgjort til 38.700 eller 5 pct. af de arbejdsløshedsforsikrede, hvilket er omtrent en fordobling i forhold til 1967, hvor det gennemsnitlige antal ledige blev opgjort til 21.800 eller 2,7 pct. af de arbejdsløshedsforsikrede.

Stigningen i ledigheden har omfattet samtlige faglige og geografiske områder. Størst har ledigheden været for arbejdsmændene med 8,3 pct., dvs. en forøgelse af ledighedsniveauet med godt 50 pct. i forhold til 1967. Relativt har forøgelsen af ledigheden været meget betydelig for byggefagene og for kvindelig arbejdskraft, hvor der i begge tilfælde er

De enkelte ugeopgørelser

Dato for opgørelser		Antal ledige				Ledighedspct. for samtlige forsikrede	
		Arbejdsmænd		Byggefag			
1967	1968	1967	1968	1967	1968	1967	1968
18/10	16/10	14.206	15.110	1.054	2.119	3,3	4,0
25/10	23/10	10.346	11.115	933	1.312	2,7	3,3
1/11	30/10	12.751	11.888	1.327	1.532	3,1	3,5
8/11	6/11	12.131	12.310	1.288	1.614	3,1	3,6
15/11	13/11	12.813	12.625	1.400	1.709	3,2	3,6
22/11	20/11	13.242	14.208	1.473	2.024	3,3	3,8
29/11	27/11	16.686	19.969	2.258	3.227	4,1	4,8
6/12	4/12	16.989	14.423	1.977	2.162	4,2	3,9
13/12	11/12	22.330	16.122	2.511	2.488	5,1	4,2
20/12	18/12	28.649	25.503	4.505	3.694	6,6	5,7
27/12	24/12	49.545	55.856	8.994	12.956	12,9	15,1
3/1	31/12	38.608	59.935	6.515	14.822	9,3	16,2
10/1	8/1	43.347	37.222	7.798	6.314	9,2	8,2

tale om en 2–3-dobling af arbejdsløshedsprocenten i forhold til 1967. Og specielt for den kvindelige arbejdskrafts vedkommende er der god grund til at antage, at arbejdsløshedstallene undervurderer beskæftigelsesproblemets størrelsesorden. Der er nemlig i løbet af 1968 sket et ret drastisk fald i antallet af arbejdsløshedsforsikrede kvinder, et fald, som formodentlig i vidt omfang skyldes, at en del af den kvindelige arbejdskraft, der er blevet arbejdsløs, for en kortere eller længere periode har trukket sig tilbage fra arbejdsmarkedet.

Omkring årsskiftet synes ledighedsniveauet for første gang i en længere periode at komme ned på et lavere niveau end det tilsvarende tidspunkt året før. For december måned er det totale ledighedsgennemsnit ganske vist beregnet til 70.600 eller 9,0 pct. af de arbejdsløshedsforsikrede mod kun 7,1 pct. i december 1967. Ledighedsgennemsnittet har således været lidt større end året før, men dette skyldes, at opgørelsestidspunkterne er faldet ret uheldigt i 1968, nemlig bl. a. den 24. og 31. december, dage, hvor ledigheden naturligt er ret høj. I perioden før jul fra omkring den 1. december viser ugeopgørelserne, at ledigheden har været mindre end året før. Og det samme er tilfældet for ugeopgørelserne efter jul. Det må således antages, at ledigheden i december 1968 »reelt« har været lidt mindre end i december 1967.

Den vækst, der i årets første del var i arbejdsløsheden, kommer ikke til udtryk i tallene for de i industrien beskæftigede. Hvad angår de i industrien beskæftigede funktionærer, har dette tal i årets løb ligget ret konstant på omkring 95.000, hvilket stort set svarer til niveauet i 1967.

For antallet af beskæftigede arbejdere har der derimod været tale om en stigning i løbet af de første tre kvartaler af 1968. Stigningen har hovedsagelig form af en forskydning i beskæftigelsesniveauet fra maj til juni, idet antallet af beskæftigede arbejdere i årets første fem måneder har ligget på omkring 276.000, medens det i månederne fra juni og fremefter har ligget på omkring 282.000. Denne tendens står i modsætning til udviklingen i 1967, hvor antallet af beskæftigede arbejdere fra årets begyndelse til årets slutning faldt med omkring 20.000 fra ca. 293.000 til ca. 273.000. Bedømt i forhold til beskæftigelsesniveauet i de første tre kvartaler af 1967 har der imidlertid i de tre første kvartaler af 1968 som helhed været tale om et fald i antallet af beskæftigede arbejdere med 3–4 pct. Det kan dog til gengæld sikkert antages, at beskæftigelsen i årets sidste kvartal vil være større i 1968 end i 1967. Således er antallet af beskæftigede arbejdere i industrien i oktober, som den første måned i 1968, større end beskæftigelsen i den tilsvarende måned i 1967.

Den nævnte forskydning i antallet af beskæftigede arbejdere i industrien fra maj til juni har bevirket, at nedsættelsen af den ugentlige arbejdstid fra 44 til 42 time pr. 1. juni ikke har sat sine spor i det antal arbejdstimer, der udføres af de i industrien beskæftigede arbejdere. Således viser beskæftigelsesindekset, der er et indeks for de af industriens arbejdere udførte arbejdstimer, kun et fald fra 103 til 102 fra maj til juni. For de første tre kvartaler af 1968 som helhed har beskæftigelsesindekset ligget knap 5 pct. under indekset for den tilsvarende periode af 1967. Nedgangen har været særlig udpræget for fodtøjs- og beklædningsindustrien (næsten 17 pct.), medens tekstilindustrien er den eneste industrigren, hvor der er tale om stigning (2 pct.).

Produktion, investering og forbrug

Den samlede stigning i det reale bruttonationalprodukt fra 1967 til 1968 skønnes at blive på 2–3 pct., hvilket er lidt mindre end stigningen i det foregående år og væsentligt mindre end stigningen under højkonjunkturen i første halvdel af 1960'erne, hvor der var tale om en stigning omkring 5 pct. p. a.

Opgjort i årets priser skønnes bruttonationalproduktet i markedspriser at blive godt 100 mia kr. mod knap 92 mia kr. i 1967, dvs. en stigning på 9–10 pct. Der har været tale om en stigning i markedspriserne på omkring 7 pct. i forhold til 1967, hvilket hovedsagelig forklares med, at merværdiafgiften har virket i hele 1969, medens den i 1967 kun påvirkede markedspriserne i årets sidste halvdel. Dertil kommer den forhøjelse, der skete af merværdiafgiften fra 10 til 12½ pct. pr. 1. april 1968.

Hvad angår produktionsudviklingen i de enkelte erhvervsgrene, kan nævnes, at ud fra bl. a. konjunkturbarometret skønnes det, at industri-

Forbrug, investering og nationalprodukt

	1966	1967	1968 (skøn)
		Mia. kr.	
Årets priser:			
Forbruget	60,9	67,5	75,1
Investeringeerne	24,0	26,0	26,4
I alt	84,9	93,5	101,5
Nationalproduktet	83,9	91,8	100,4
1955-priser:			
Forbruget	38,2	39,8	40,4
Investeringerne	15,8	16,4	15,8
I alt	54,0	56,2	56,2
Nationalproduktet	51,1	53,1	54,6

produktionen for 1968 som helhed vil ligge 4–5 pct. over produktionen i 1967. Denne stigningstakt svarer stort set til stigningen i 1967. Det ekspansive element har først og fremmest været den kraftige stigning i industrieksporten. Der er dog stor usikkerhed omkring skønnet, ikke mindst på grund af arbejdstidsforkortelsen fra 44 timer til 42½ time ugentlig pr. 1. juni, idet sådanne nedsættelser af arbejdstiden sædvanligvis påvirker produktiviteten en hel del.

For landbrugets vedkommende har der for perioden oktober 1967 – september 1968 været tale om et fald i den animalske produktion på ca. 1 pct. Der har været tale om en beskeden fremgang for svinekød og flæsk samt smør og tilbagegang for de øvrige produkter. Produktionsværdien af den samlede animalske produktion er for samme periode (oktober 1967–september 1968) opgjort til ca. 8560 mill. kr. mod 8610 mill. kr. i den tilsvarende periode året før. Der er således tale om et procentvis fald i produktionsværdien, nogenlunde svarende til faldet i produktionen. Derimod viser høstudbyttet en fremgang på ca. 5 pct. i forhold til 1967. Det er især udbyttet af kornhøsten, der er blevet forøget, idet dette ligger ca. 10 pct. højere i 1968 end i 1967. Denne forøgelse gav anledning til frygt for, at der skulle opstå en såkaldt »kornpukkel«, idet kornordningen med det deraf følgende højere prisniveau for korn er baseret på, at Danmark er nettoimportør af korn. Skønt der efter høsten er blevet gennemført begrænsninger og reguleringer af kornimporten, har kornpriserne ligget på et lavere niveau end sidste år. Det spiller i den forbindelse en rolle, at høsten faldt på et relativ tidligt tidspunkt.

For det private forbrugs vedkommende skønnes det, at der bliver tale om en stigning fra 53,3 mia kr. i 1967 til 58,8 mia kr. i 1968 målt

i årets priser, dvs. en stigning på godt 10 pct. Stigningen skyldes dog så godt som udelukkende prisstigninger, således at det reale private forbrug er stort set uændret i forhold til 1967.

Statens drifts- og anlægsudgifter forventes at stige med ca. 4150 mill. kr. eller ca. 20 pct. fra finansåret 1967/68 til finansåret 1968/69. Imidlertid forventes en stort set tilsvarende stigning i driftsindtægterne, nemlig 4100 mill. kr. eller næsten 21 pct. Overskuddet på drifts- og anlægsposterne skulle herved blive reduceret fra 655 mill. kr. i finansåret 1967/68 til 580 mill. kr. i finansåret 1968/69. Lægger man hertil de ekspansive virkninger fra kapitalposterne, kommer man frem til, at statens samlede kasseunderskud er forøget fra 348 mill. kr. i finansåret 1967/68 til 530 mill. kr. i finansåret 1968/69.

Der skulle derfor ud fra disse tal via statsfinanserne være sket en ekspansiv påvirkning af den samlede efterspørgsel. Imidlertid gør der sig visse modifikationer gældende m. h. t. de indkomstmæssige konsekvenser af statsfinanserne. For det første gør der sig visse tidsmæssige forskydninger gældende mellem de perioder, hvortil en udgift eller indtægt henføres i statsregnskabet, og de perioder, hvori den pågældende indtægt eller udgift påvirker den private sektor. Dette spiller bl. a. en rolle i forbindelse med den skærpede forbrugsbeskatning. F. eks. anslås det, at forskellen mellem de af forbrugerne i 1967/68 erlagte afgifter og de i samme periode rent faktiske indbetalinger udgjorde mere end 500 mill. kr. Og det tilsvarende beløb forventes at blive større for finansåret 1968/69. I samme forbindelse kan også nævnes den udsættelse, der er blevet gennemført m. h. t. landbrugets momsafregning. Sådanne tidsforskydninger giver anledning til modifikationer m. h. t. de indkomst- og forbrugsmæssige påvirkninger fra statsbudgettet, hvorimod likviditetsvirkningen ikke ændres af den grund.

Endelig må også tages i betragtning, at faldet i drifts- og anlægsbudgettets overskud ikke er udtryk for en tilsigtet lempelse af finanspolitikken, men bl. a. skyldes nogle automatiske konsekvenser af den aftagende aktivitetsstigning, f. eks. at provenuet af de fleste afgifter bliver mindre end tilsigtet, samt den af den større arbejdsløshed medførte forøgede arbejdsløshedsunderstøttelsesudgift.

Det samlede investeringsomfang forventes, opgjort i årets priser, at være stort set uforandret fra 1967 til 1968. Men målt i faste priser bliver der tale om et fald på 3–4 pct. i investeringsomfanget. For byggeriet som helhed bliver der tale om et fald fra 1967 til 1968. Specielt er der et betydeligt fald i det private byggeri, og dette fald kan ikke forventes ophævet af en eventuel stigning i det offentlige byggeri.

Det private byggeri forventes for 1968 som helhed at ligge 3–4 pct. under 1967-niveauet. Specielt i den første del af 1967 var der tydelige

nedgangstendenser i det private byggeris omfang, men der synes derefter at være indtrådt en vis stabilisering.

Det samlede påbegyndte boligbyggeri målt i antal m² lå således i første og andet kvartal betydeligt under niveauet i de tilsvarende kvartaler i 1967, men nåede i tredie kvartal næsten op på samme ret høje niveau som i tredie kvartal 1967. For de fuldførte byggeriers vedkommende er tendenserne de samme, omend de er knap så markerede. Der er i de samme tre kvartaler sket en vis forskydning i byggeriets sammensætning på støttet og ustøttet byggeri i forhold til 1967. Således er antallet af påbegyndte lejligheder i privat boligbyggeri uden offentlig støtte faldet med en fjerdedel, medens til gengæld antallet af påbegyndte lejligheder i boligbyggeri med offentlig støtte er steget kraftigt.

Kraftigst har faldet imidlertid været for det private erhvervsbyggeri, hvor det for 1968 som helhed forventes, at det påbegyndte erhvervsbyggeri vil være mere end 20 pct. mindre end niveauet i 1967.

For byggeriet af ikke-erhvervsejendomme, der hovedsagelig omfatter offentligt byggeri af skoler, hospitaler o. lign., har der i forhold til 1967 været tale om et fald i det påbegyndte antal m² i de første to kvartaler af 1968, men til gengæld en stigning i tredie kvartal, således at det samlede påbegyndte byggeri i årets første tre kvartaler svarer til omfanget i den tilsvarende periode af 1967. Derimod er det fuldførte byggeri af ikke-erhvervsejendomme i årets første tre kvartaler forøget med næsten en fjerdedel i forhold til den tilsvarende periode i 1967.

Hvad angår erhvervslivets øvrige investeringer, er der tale om en ret stor usikkerhed i bedømmelsen af niveau og tendenser. Men det må dog antages, at industriens investeringer i maskiner, værktøj og inventar bliver nogle procent mindre i 1968 end i 1967, samt at landbrugets investeringer formodentlig er reduceret endnu kraftigere. Den samlede skibsbestand synes at stige nogenlunde i samme takt som i 1967. Nettoforøgelsen af handelsflåden var således 149.000 brt. i perioden januar–november 1968 mod 128.000 brt. i samme periode 1968. Og opgørelser over varelagrene tyder på, at de stort set er ret uforandrede i forhold til 1967.

Lønninger og priser

Allerede i 1967 skete der, når man ser bort fra merværdiafgiftens prisforhøjende virkning, en svækkelse af prisstigningstendenserne i forhold til de foregående år. Denne tendens til et mere stabiliseret prisniveau er blevet yderligere forøget i løbet af 1968.

Afsvækkelsen af prisstigningstendenserne er sket på trods af ret kraftige stigninger i lønniveauet, lønstigninger, der såvel på det private som det offentlige arbejdsmarked har været større end året før. Den væsentlige

årsag til de beherskede prisstigninger må antages at være den ret stramme finanspolitik, dels i form af merværdiafgiften og denne forhøjelse og dels i form af højere personlig beskatning. Denne stramning har sat sine spor i form af et relativ højt arbejdsløshedsniveau for 1968 som helhed. Dertil kommer pris- og avancestoppet, som trods de dispensationer, der er givet i forbindelse med lønstigninger, også må antages at have hæmmet prisstigningstendenserne. Dertil kommer en, devalueringen taget i betragtning, nogenlunde stabil prisudvikling for de varer, der indgår i udenrigshandelen.

Månedsprisindekset, hvori der ikke indgår indirekte afgifter og subsidier, er i årets første halvdel steget med ca. 2 pct., men har siden været relativ konstant, bortset fra en stigning på et halvt point i november som følge af den halvårlige indregning af boligpostens ændringer.

I forbrugerprisindekset, som er udtryk for de faktisk betalte priser, dvs. inklusive afgifter og subsidier, spores de samme tendenser, idet dette indeks har været nogenlunde konstant i årets sidste halvdel, medens der i årets første halvdel har været tale om en stigning som følge af merværdiafgiftens forhøjelse pr. 1. april 1968.

De almindelige tendenser til prisstabilisering brydes dog noget af udviklingen i bygge- og boligsektoren. Således er byggeomkostningsindekset fra januar til oktober 1968 steget med næsten 7 pct. mod knap 8 pct. i samme periode i 1967. Stigningen skyldes hovedsageligt højere arbejdslønninger. Ligeledes er der sket en stigning i boligposten i månedsprisindekset og i forbrugerprisindekset. Denne stigning skyldes, dels at nybyggeriet og dettes højere huslejeniveau trækker gennemsnittet opad og dels de huslejeforhøjelser, der er sket i den ældre boligmasse som følge af de i boligforliget aftalte huslejereguleringer. I samme retning virker det også, at boligsikringsydelserne har været svagt faldende som følge af stigning i husstandsindkomsterne.

Som nævnt har der i 1968 været tale om større lønstigninger end i det foregående år. For det organiserede arbejdsmarked under hovedorganisationerne skønnes det, at den samlede lønstigning i løbet af 1968 vil blive på ca. 10–11 pct. mod 7–8 pct. i løbet af 1967. Lønniveauet for 1968 som helhed antages at ville ligge ca. 10 pct. over lønniveauet i 1967, som igen var ca. 9 pct. højere end lønniveauet i 1966.

Som følge af arbejdstidsforkortelsen pr. 1. juni vil lønstigningen i løbet af 1968, når den måles pr. tidsenhed, blive noget større end de nævnte 10–11 pct., nemlig omkring 13 pct.

Langt hovedparten af lønstigningen skyldes overenskomstmæssige lønforhøjelser og dyrtidsportioner. Og det kan formodentlig forventes, at lønglidningen i løbet af 1968 vil være mindre end i de foregående år. Dette forklares rimeligvis af den større arbejdsløshed.

For de selvstændige som helhed er der stor usikkerhed omkring indkomstændringerne. Men det må dog antages, at de selvstændiges indkomster er steget mindre end lønindkomsterne, bl. a. som følge af pris- og avancestoppet og de i det hele taget relativ stabile priser, sammenholdt med de forøgede lønomkostninger. Specielt har indkomstudviklingen i landbruget været særdeles ugunstig.

Penge- og kreditmarkedet

Den primære pengemængde, der står til rådighed for den private sektor, inkl. forretningsbankerne, påvirkes af statens og nationalbankens transaktioner samt ændringer i valutastillingen. Idet der ses bort fra betalingstransaktioner mellem stat og nationalbank samt mellem stat og nationalbank på den ene side og udlandet på den anden, da disse betalinger ikke påvirker den private sektors likviditet, fås følgende påvirkninger af den primære pengemængde.

Udviklingen i *valutastillingen* over for udlandet har i de første tre kvartaler af 1968 medført en forringelse af likviditeten på ca. 220 mill. kr. mod næsten 475 mill. kr. i den tilsvarende periode i 1967. Forskellen vedrører navnlig tredie kvartal, hvor valutaudviklingen bevirkede en ret betydelig forøgelse af likviditeten i 1968, hvorimod forringelsen i de to første kvartaler i 1968 var noget større end i 1967.

Statens indflydelse på likviditetsudviklingen karakteriseres ved en betydelig forøgelse af kasseunderskuddet. I de første tre kvartaler af 1968 er der således via staten sket en forøgelse af den primære pengemængde på ca. 1090 mill. kr., hvilket er mere end det dobbelte af væksten i samme periode af 1967. Statens likviditetspåvirkning varierer dog temmelig stærkt fra kvartal til kvartal. For de følgende seks måneder indtil udløbet af finansåret 1968/69 forventes det, at statsfinanserne vil udøve en kontraktiv virkning på likviditeten.

Den likviditetsmæssige virkning af *nationalbankens* betalingstransaktioner har været svagt kontraktiv i de første tre kvartaler af 1968 og afviger ikke væsentligt fra udviklingen i den tilsvarende periode i 1967.

Alt i alt er den primære pengeforsyning i den private sektor blevet forøget med godt 850 mill. kr. i de første tre kvartaler, medens den var stort set uændret i den tilsvarende periode i 1967. Den udvikling i den primære pengeforsyning har særlig stor betydning for udviklingen i forretningsbankernes likviditet.

Således er bankernes nettolikviditet (opgjort som summen af nettovalutabeholdning, mønter, sedler, postgiro og nettotilgodehavender i nationalbanken) i løbet af de første tre kvartaler af 1968 blevet forøget med ca. 1260 mill. kr. Fradrages de i henhold til aftalen med nationalbanken deponerede beløb, har der været tale om en forøgelse af likvidi-

Ændringer i den primære pengeforsyning

	Januar–September		
	1966	1967	1968
	Mill. kr.		
Ændringer i »pengemængden« via:			
Valutastillingen	÷20	÷475	÷219
Staten	÷268	512	1091
Nationalbanken	515	÷41	÷19
Ændring i alt	227	÷4	853
Modsvares af forøgelse eller formindskelse i:			
Seddelmængden	102	÷127	÷116
Folioindskud i Nationalbanken	÷40	60	÷78
Ubelånte indlånsbeviser	71	55	597
Forr.bankernes nettostilling over for udlandet	104	36	455
Indestående på postgire	÷10	÷28	÷5

teten med ca. 1070 mill. kr. I øvrigt er der sket en lempelse af deponeringsaftalen, idet bankerne kun skal deponere 10 pct. af den indlånsstigning, der finder sted efter den 1. september, mod tidligere 20 pct.

Forretningsbankernes samlede nettolikviditetsstilling, når de ifølge deponeringsaftalen bundne beløb er fratrukket, var ultimo september 1968 ca. 200 mill. kr. mod ÷ 500 mill. kr. ultimo juni 1968 og ÷ 860 mill. kr. ultimo 1967. Ændringerne i bankernes likviditet i de første tre kvartaler af 1968 er særlig sket ved forøgelse af nettofordringsbeholdningen på udlandet og forøgelse af beholdningen af ubelånte indlånsbeviser.

Forretningsbankernes likviditetsstilling

	Ult. 1967	Ult. september 1968	Ændring i løbet af januar–september	
			1967	1968
Nettostilling over for udlandet	8	463	36	455
Mønt, sedler og postgiro	659	682	÷158	23
Tilgodehavender over for nationalbanken	802	1593	16	791
Tilsammen	1469	2738	÷106	1269
÷ lån i nationalbanken	1319	1326	÷716	7
I alt	150	1412	610	1262
÷ bundne beløb i h. t. aftalerne med nationalbanken	1010	1205	144	195
Likvide beholdninger, netto	÷860	207	466	1067

Såvel banker som sparekasser har i årets første tre kvartaler haft en betydelig større stigning i indlånene end i udlånene. I den nævnte periode er indlånene således blevet forøget med godt 3700 mill. kr., medens væksten i udlånene kun adrager godt 2200 mill. kr., således at der altså har været tale om en vækst i indlånsoverskuddet på godt 1500 mill. kr. Denne udvikling, der har været særlig udpræget for bankernes vedkommende, forklares bl. a ved den aftagende vækst i den indenlandske efterspørgsel og aktivitet. Dertil kommer den likviditetsforøgende virkning af afgiftsforhøjelserne, da disse afregnes med staten på et senere tidspunkt, end de ophæves. Dette må antages at have påvirket både erhvervslivets indlån i pengeinstitutterne og deres behov for låntagning hos disse.

I tiden efter september 1968 må det dog forventes, at der sker en ændring i disse tendenser. Dels forventes likviditetspåvirkningen fra statsfinanserne at virke i kontraktiv retning. Dernæst er der tendenser til forøgelse af væksten i den økonomiske aktivitet og efterspørgslen. Modsat virker det dog, at afviklingen af obligationsrationeringen må antages at give anledning til ret betydelige obligationsopkøb fra nationalbankens side, ligesom denne afvikling også må antages at medføre kontraktive virkninger m. h. t. omfanget af pengeinstitutioners byggelångivning, som har været stærkt stigende under obligationsrationeringen.

På kapitalmarkedet er der i løbet af 1968 sket en næsten fuldstændig ophævelse af den obligationsrationering, der blev indført i 1965 ved aftale mellem nationalbanken og realkreditinstitutterne. De eneste udlånsområder, der fortsat er undergivet begrænsninger, er gældsafløsningslån m. v. i landbruget, tillægslån i andre ejendomme samt lån i sommerhuse.

Frigivelsen af obligationsudstedelsen er sket i flere tempi. I foråret ophævedes rationeringen således for det sociale boligbyggeri og for lån til etablering og ejerskifte inden for landbruget samt for lån til nyt industribyggeri. Og ved aftale i august afskaffedes restriktionerne helt for obligationslån til boligbyggeri og nyt erhvervsbyggeri.

Da der har været tale om ret lange ventetider m. h. t. opnåelse af obligationslån, er det aftalt, at den opsamlede »pukkel« af ikke-effektuerede låneansøgninger i realkreditinstitutionerne skal afvikles over en vis periode. Denne periode strækker sig for det private boligbyggeri, hvor ventetiden m. h. t. opnåelse af lån har været særlig stor, frem til marts 1969.

Afviklingen af obligationsrationeringen har i den sidste del af året medført et ret stort udbud af nye obligationer. Dette har medført, at nationalbanken har genoptaget sine obligationskøb fra omkring 1. september, således at nationalbankens obligations- og aktiebeholdning i bogført værdi er blevet forøget fra ca. 3700 mill. kr. ultimo august til ca. 5900

mill. kr. ultimo december. Derimod har nationalbankens obligationsbeholdning været ret konstant i årets første otte måneder, hvor kurserne var stigende, og renten faldende. Hovedparten af væksten i obligationsbestanden i denne periode er derfor aftaget af det private marked. Specielt er der sket en betydelig stigning i pengeinstitutternes obligationsbeholdning.

Hvis en stor del af stigningen i obligationsmassen skal aftages af nationalbanken for at undgå et fald i kurserne, vil det medføre forøgelser af pengeforsyningen. For at imødegå virkningerne af en sådan likviditetsudvidelse blev der i slutningen af november indgået aftale om, at forretningsbankerne og sparekasserne midlertidigt skal foretage binding af et beløb på 925 mill. kr. Trods denne binding må pengeinstitutternes likviditet fortsat forventes at være betydelig større end i de foregående år.

For renteniveauets vedkommende gør hovedsagelig to udviklingstendenser sig gældende. I den første del af året skete der en betydelig stigning i obligationskurserne uden støtteopkøb fra nationalbankens side. Dette har bevirket, at obligationsrenten nu ligger 1–1 1/2 pct. lavere end i slutningen af 1967. I samme periode er nationalbankens diskonto tre gange blevet sænket med 1/2 pct., således at den nu ligger 1/2 pct. lavere end før den ekstraordinære diskontoforhøjelse til 7 1/2 pct. i december 1967. Der er således sket en indsnævring af spændvidden mellem obligationsrenten og nationalbankens diskonto.

d. 24-1-1968
N. C. N.