DEN DANSKE ØKONOMISKE SITUATION

Når man skal vurdere udviklingen i den danske økonomi i første halvdel af 1968, er der såvel en række negative som en række positive momenter at fremhæve. Det negative ligger først og fremmest i de faktiske realiteter i årets første halvdel, en vis arbejdsløshed samt et fortsat betydeligt underskud på handels- og betalingsbalancen. Det positive ligger derimod hovedsagelig i tendenserne i den hidtidige udvikling, f. eks. tendenserne til lempeligere penge- og kreditforhold, tendenserne til en bedring af betalingsbalancen (især industrieksportens forøgede stigningstakt), forventningerne om en forbedret beskæftigelsessituation i årets sidste halvdel (ifølge den økonomiske årsoversigt), samt den hidtidige beskedne stigningstakt i prisniveauet.

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:										
april ...	11	4,5	1	1,4	4	1,4	2	1,0	18	2,2
maj ...	5	2,2	–	0,5	3	1,1	2	0,9	10	1,3
juni ...	4	1,6	–	0,5	3	0,8	1	0,6	8	1,0
juli	5	2,1	–	0,2	3	0,9	1	0,6	9	1,1
aug. ...	6	2,3	–	0,3	3	1,1	1	0,7	10	1,3
sept. ...	8	3,4	1	1,3	5	1,6	2	0,9	16	1,9
okt.	13	5,4	1	2,7	7	2,1	3	1,5	24	3,0
nov. ...	13	5,7	2	3,4	7	2,5	4	1,8	26	3,3
dec. ...	29	12,3	5	9,7	12	3,9	8	5,1	55	7,1
1968:										
jan. ...	40	16,6	6	13,6	14	4,4	6	3,7	66	8,6
febr. ...	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	4	2,6	26	3,4
juni ...	10	4,0	1	1,9	7	2,3	4	2,3	22	2,8

Disse tendenser og forventninger er dog så moderate og usikre, at de vanskeligt kan danne baggrund for noget særlig sikkert udsagn om væsentlige ændringer i dansk økonomi i årets sidste halvdel. Der er ikke noget afgørende tegn på, at udviklingen i årets sidste halvdel (f. eks. m. h. t. beskæftigelse og betalingsbalance) i højere grad vil være karakteriseret ved sin forskellighed fra udviklingen i årets første halvdel end ved sin lighed.

De enkelte ugeopgørelser

Dato for opgørelse		Antal ledige				Ledighedsprocent for samtlige forsikrede	
		Arbejdsmænd		Byggefag			
1967	1968	1967	1968	1967	1968	1967	1968
5/4	3/4	16035	21911	1257	3133	3,1	5,4
12/4	10/4	10071	23588	507	3292	2,1	6,1
19/4	17/4	8747	18352	419	2678	1,9	5,0
26/4	24/4	7626	15472	299	2090	1,8	4,3
3/5	1/5	6922	14702	329	1858	1,9	4,0
10/5	8/5	4984	12023	231	1386	1,3	3,4
17/5	15/5	5293	11666	245	1182	1,3	3,3
24/5	22/5	4625	11970	185	1118	1,2	3,3
31/5	29/5	3618	10612	130	986	1,0	3,0
7/6	5/6	4583	11383	152	1150	1,1	3,3
14/6	12/6	2784	8650	73	847	0,8	2,7
21/6	19/6	3187	8935	85	842	0,9	2,6
28/6	26/6	4861	9625	510	749	0,1	2,7
5/7	3/7	4128	8808	97	635	1,0	2,6
12/7	10/7	4576	9625	79	597	1,0	2,6

Arbejdsløsheden har i årets første halvdel ligget en del over det niveau, som har været det normale i de senere år. I maj 1968 var det totale ledighedsgennemsnit 26.300 eller 3,4 pct. af de arbejdsløshedsforsikrede mod 5,2 pct. i april og 1,3 pct. i maj 1967. Det sæsonmæssige fald i ledigheden fra april til maj har været forholdsmæssigt svagere end normalt, hvorved ledighedsgennemsnittet for maj blev henimod tre gange større end i samme måned sidste år og det højeste for måneden i de sidste 10 år. I juni måned var det totale antal ledige 21.600 eller 2,8 pct. af de forsikrede mod 1,0 pct. i juni 1967. Bortset fra det sæsonmæssige fald i ledigheden er der ikke tale om væsentlige ændringer i ledighedsforholdene fra maj til juni. For første halvdel af 1968 har arbejdsløshedsprocenten været 2–3 gange så stor som i første halvdel af 1967.

Den hidtidige udvikling i beskæftigelsen har været fuldt ud i overensstemmelse med prognoserne i den økonomiske årsoversigt og er i sig selv ikke særlig overraskende i betragtning af den ret stramme økonomiske po-

litik, der har været ført. Det mere interessante moment i denne forbindelse er, hvordan beskæftigelsen vil udvikle sig i det kommende halvår – om den økonomiske årsoversigts forventning om en forbedring af beskæftigelsessituationen i årets sidste halvdel vil holde stik. De faktorer, der ligger bag ved denne forventning er bl. a. arbejdstidsforkortelsen pr. 1. juni og forventningerne om gunstige afsætningsmuligheder på eksportmarkederne og i det hele taget en forbedret betalingsbalancesituation.

Uden at komme nærmere ind på rent politiske forhold (det kan være vanskeligt at undgå, da arbejdsløsheden i høj grad er en politisk bestemt størrelse), kan der måske være grund til at bemærke, at intet tyder på, at man fra regeringens side er indstillet på at foretage selvstændige indgreb til forbedring af beskæftigelsen, med mindre der skulle opstå tendenser til yderligere forringelse. Dette lader formode, at den nuværende arbejdsløshed vil være politisk acceptabel, hvis de forventede ekspansive virkninger fra industrieksporten skulle udeblive eller betalingsbalanceforbedringen i det hele taget skulle vise sig utilstrækkelig.

Da den nuværende arbejdsløshed hovedsageligt er motiveret med hensynet til betalingsbalancen, indtager eksporten en central rolle i den øjeblikkelige situation, idet en stærk stigning her på samme tid øger beskæftigelsen og reducerer betalingsbalanceunderskuddet. Man kan her tænke tilbage på situationen i 1963, hvor en stram finanspolitik frigjorde en del af den økonomiske kapacitet, hvorved eksporten kunne forøges. En helt afgørende forudsætning for en sådan omlægning er naturligvis, at de internationale konjunkturer er tilstrækkelig gunstige, således at den fornødne efterspørgsel efter eksportvarer er til stede. Eksportmulighederne bliver derfor helt afgørende for, om det skal være muligt at forbedre beskæftigelsen, da det næppe kan antages, at man vil søge at genopnå den fulde beskæftigelse, hvis eksportstigningen (betalingsbalanceforbedringen) kun bliver af en beskeden størrelsesorden.

Indførsel og udførsel

Måned	Indførsel		Udførsel		Merindførsel	
	1967 mill. kr.	1968 mill. kr.	1967 mill. kr.	1968 mill. kr.	1967 mill. kr.	1968 mill. kr.
januar	1806,0	1856,3	1336,3	1395,4	469,7	460,9
februar	1705,2	1929,0	1425,7	1512,3	279,5	416,7
marts	1832,2	2026,7	1313,1	1781,6	519,1	245,1
april	1862,7	2117,7	1465,5	1588,8	397,2	528,9
maj	1974,2	2112,2	1432,4	1572,0	541,8	540,3
januar–maj	9180,3	10042,1	6973,0	7849,9	2207,3	2192,2
hele året	21855,0		17255,0		4600,0	

Betragter man handelsbalancen for årets første fem måneder, har der været betydelig stigning i eksporten såvel i løbet af årets første fem måneder som i forhold til den tilsvarende periode året før. Den samlede eksport i perioden januar-maj 1968 er således 877 mill. kr. større end eksporten i de første fem måneder af 1967. Som forventet er det særlig industrieksporten, der er blevet forøget. Den egentlige industrieksport er steget med 729 mill. kr. i forhold til den tilsvarende periode året før. Eksporten af kød- og mælkekonserves er forøget med 65 mill. kr., fiskeeksporten med 26 mill. kr. og eksporten af andre ikke nærmere specificerede varer er steget med 98 mill. kr. Derimod er den egentlige landbrugseksport faldet med 41 mill. kr. i forhold til den tilsvarende periode i 1967.

Imidlertid er importen steget stort set lige så meget som eksporten, nemlig med 862 mill. kr. i forhold til de første fem måneder af 1967, således at den samlede forbedring af handelsbalancen kun bliver på 15 mill. kr. Den samlede handelsbalance giver derfor ikke i sig selv anledning til nogen større optimisme, bortset fra den betydning man tillægger den meget kraftige vækst i industrieksporten, en vækst, der stort set er i overensstemmelse med forventningerne i den økonomiske årsoversigt, hvor det anslås, at der for 1968 som helhed vil blive tale om en forøgelse på ca. 20 pct. i industrieksporten i forhold til 1967.

Samtidigt er der imidlertid sket en vis forbedring af betalingsbalancens øvrige løbende poster (hvis hovedbestanddel er fragtbalancen og turistbalancen). En talmæssig belysning heraf foreligger imidlertid kun for årets første kvartal, for hvilket det samlede betalingsbalanceunderskud er beregnet til ca. 325 mill. kr., hvilket er ca. halvt så stort som underskuddet i første kvartal af 1967, hvor det var 680 mill. kr. Dette fald i underskuddet skyldes bl. a. et fald i handelsbalanceunderskuddet på 180 mill. kr. samt en betydelig forbedring på posten »gaveydelser o. lign.« på ca. 100 mill. kr. Denne sidste forbedring skyldes dog hovedsagelig, at eengangsindtægter i forbindelse med valutaterminsforretninger, der er blevet effektive i 1. kvartal af 1968, har indbragt ca. 115 mill. kr. Den »reelle« forbedring af betalingsbalancen er derfor noget mindre end de ca. 350 mill. kr., tallene giver udtryk for, og skyldes hovedsagelig en forbedring af handelsbalancen i dette kvartal. Til trods for dette forhold og den senere mere ugunstige udvikling af handelsbalancen, er det i »halvofficielle udtalelser« forsigtigt blevet skønnet, at der skulle være muligheder for, at det samlede underskud på betalingsbalancens løbende poster i 1968 kun vil blive ca. halvt så stort som i 1967, hvor det var ca. 2 mia. kr.

Nu lyder et underskud på 1 mia. kr. ikke overvældende i forhold til de underskud, der har været på betalingsbalancen i de senere år, hvor underskuddene stort set er blevet dækket ved kapitalimport og valutabeholdningen har været nogenlunde konstant. Heller ikke nu er der tegn på, at der vil

Uddrag af Nationalbankens månedsbalancer

Aktiver

Mill. kr. / Ultimo		Guld-beholdning	Nettobeh. af fordr. på udlandet	Udlån i alt	Heraf: Veksler på indlandet	Heraf: Lån på værdipapirer	Heraf: Lån mod statens garanti	Heraf: Kontokurantaktiv.	Obligationer og aktier
1967	april	68	3220	1242	34	632	14	562	3472
	maj	68	2948	816	33	299	14	470	3447
	juni	68	2958	1973	83	968	13	909	2694
	juli	68	2699	977	37	321	13	606	2758
	aug.	68	2559	388	30	181	13	164	2909
	sept.	68	2816	976	52	398	14	512	3180
	okt.	68	2475	208	25	61	15	107	3361
	nov.	68	2722	797	16	276	15	490	3677
	dec.	68	3062	1357	32	971	14	340	3757
1968	jan.	68	2874	545	12	379	14	140	3629
	febr.	68	3017	907	6	635	15	251	3616
	marts	68	2946	1681	31	986	15	649	3504
	april	68	2754	414	6	214	15	179	3541
	maj	68	2418	529	7	69	16	437	3603
	juni	68	2267	1140	34	394	15	697	3652

Passiver

		Seddelomløb	Folio	Indlånsbeviser	Kreditbeviser	Kontokurantpassiver	Nettomellemværende med staten
1967	april	4675	193	581	80	383	1607
	maj	4764	194	499	75	408	842
	juni	5061	159	498	76	410	1043
	juli	4815	251	500	76	364	÷ 99
	aug.	4737	172	379	68	390	÷ 99
	sept.	4779	211	398	74	350	510
	okt.	4721	349	510	75	353	÷550
	nov.	4819	181	430	62	374	518
	dec.	5084	299	419	62	361	1163
1968	jan.	4828	202	658	62	339	38
	febr.	4783	183	694	54	353	409
	marts	4811	170	709	56	381	1376
	april	4786	224	633	56	285	98
	maj	4956	241	729	54	315	÷454
	juni	5129	235	727	53	298	÷ 59

Nationalbankens og Forretningsbankernes samlede valutastilling
Nettotilgodeh. eller nettogæld (÷) over for udlandet

	Ultimo					
	Januar	Februar	Marts	April	Maj	Juni
	Mill. kr.					
1966	3130	3153	3154	3103	3169	2953
1967	3116	3113	3027	3088	2966	2755
1968	3196	3237	2964	2913		

	Juli	August	September	Oktober	November	December
1966	2877	2855	2882	2900	3014	3141
1967	2629	2649	2739	2729	2842	2992

opstå akutte valutamæssige problemer. Ganske vist er kapitalimporten faldet, men den samtidige forbedring af den samlede betalingsbalance har bevirket, at nationalbankens og de private bankers valutabeholdning kun er faldet i beskedent omfang. På den anden side gælder det, at hvis man stiller som mål, at de løbende poster helst nogenlunde skal være i balance, før man vil tænke på at øge den indenlandske efterspørgsel, så er der næppe nogen grund til at forvente, at noget sådant indtræder i løbet af 1968.

Dertil kommer, at valutareserverne jo ikke med sikkerhed kan forventes at forblive på deres nuværende niveau, idet USA's restriktioner for kapitaleksport meget vel kan vanskeliggøre en fortsat lånetagning i det hidtidige omfang, ligesom en lempelse af kreditpolitikken og et rentefald kan medføre, at valutareserverne falder ved en mindre stigning eller eventuelt fald i de forretningsmæssige udenlandske kreditter.

Et særligt aspekt af devalueringsproblematikken er, hvordan virksomhederne reagerer på valutakursændringerne i deres prisfastsættelse og salgspolitik i øvrigt. Det har været en udbredt iagttagelse, at de engelske virksomheder i vidt omfang har benyttet pundets devaluering til at holde eks-

Eksportværdi 1967 procentvis fordelt på lande, hvortil prisen i aftagerlandets valuta er:

1) for lande, der ikke devaluerede			2) for England og lande, der devaluerede i samme omfang som England		
Uændret	Nedsat 6–8 pct.	Nedsat mindre end 6 pct.	Uændret	Forhøjet 5–7 pct.	Forhøjet mindre end 5 pct.
58 pct.	14 pct.	28 pct.	37 pct.	43 pct.	20 pct.

portpriserne konstante i fremmed valuta og således hjemtage et større provenu i pund.

Herhjemme har Danmarks Statistik ladet foretage en undersøgelse ved i januar 1968 at udspørge 500 større industrivirksomheder (hvoraf 396 har svaret) om deres eksportprisændringer efter valutakursændringerne. Over for lande, der ikke har devalueret, har industrien i vidt omfang holdt priserne i aftagerlandets valuta konstant, dvs. forhøjet priserne i danske kroner med ca. 8 pct. Denne reaktionsmåde findes regnet efter eksportværdiens vægt i 1967 for ca. 58 pct. af eksporten til de nævnte lande. For 28 pct. af eksportens vedkommende er prisen i aftagerlandets valuta nedsat med mindre end 6 pct. Kun for ca. 14 pct. af eksporten har virksomhederne valgt at nedsætte priserne med den fulde devalueringsprocent.

For eksporten til England og andre lande, der devaluerede i samme omfang som England, viser undersøgelsen, at for 43 pct. af eksporten til disse områder er der gennemført forhøjelser på 5–7 pct. i den udenlandske pris, svarende til omtrent uændret pris i danske kroner. For 20 pct.'s vedkommende er foretaget prisforhøjelser på under 5 pct., medens prisen for 37 pct. af eksportværdien er uændret i aftagerlandets valuta, svarende til en prisnedsættelse i kroner på ca. 6 pct.

Hvis man betragter forholdet til de eksportmarkeder, hvor der ikke er devalueret, får de danske eksportvirksomheder ved den danske devaluering en konkurrencemæssig fordel, som f. eks. kan benyttes til at sænke prisen på eksportmarkederne, hvorved de afsatte mængder kan forøges. Vælger de danske virksomheder dermed at holde den udenlandske pris konstant, sker der ikke umiddelbart noget med de eksporterede mængder, men virksomhederne får en større indtjening i danske kroner, dvs. at eksporten bliver mere profitabel, og på længere sigt må det forventes, at der sker en stimulering af eksporten via forøget reklame og andre former for salgsarbejde. Samme art af betragtninger kan anlægges over for de importkonkurrerende industrier. Det ses umiddelbart, at de to former for reaktion vil være af betydning for, hvor hurtigt man skal forvente, at devalueringen giver sig udslag i en forbedring af betalingsbalancen. En særlig variant af den sidste form for reaktion er det tilfælde, hvor de udenlandske priser holdes konstante, men hvor det forøgede provenu i danske kroner ikke benyttes til salgsfremmende foranstaltninger o. lign., fordi fortjenesten i forvejen var så lav, at eksporten kun var lidet profitabel. Man kan her tale om, at devalueringen hindrer den prisstigning i udenlandske priser eller eksportindskrænkning, der ellers ville have fundet sted.

Over for lande, der har devalueret mere end Danmark, kan anlægges fuldstændig symmetriske betragtninger, idet tendenserne her bliver højere udenlandske priser og/eller mindre salgsfremmende arbejde og/eller mindre profitmargin.

Renteniveauet

Måned		Byggeriets Realkreditfond 6. serie, 5½ pct.	Østifternes Kreditforening 16. serie, 4. afd. 4½ pct.
1967	september	10,39	9,17
	oktober	10,69	9,26
	november	10,90	9,40
	december	10,91	9,37
1968	januar	10,52	9,26
	februar	10,45	9,39
	marts	9,66	8,81
	april	9,42	8,63
	maj	9,42	8,60

Som tidligere nævnt har der i løbet af første kvartal af 1968 været et betydeligt rentefald. Dette rentefald kan muligvis nok bl. a. forklares ud fra tilliden til den nye regering, men den tillid må vel i så fald hovedsagelig bestå i en tiltro til, at den stramme finanspolitik vil blive fortsat et godt stykke tid ud i fremtiden, således at en langvarig, omend beskeden, arbejdsløshed vil mindske tendenserne til prisstigning. Hvis denne antagelse holder stik, skulle forklaringen på rentefaldet altså hovedsagelig ligge i forventningerne om en mindre, fremtidig inflation (og i mindre grad i rent likviditetsmæssige virkninger af pengepolitiske lempelser eller forventninger om sådanne). Da profitforventningerne falder tilsvarende, bliver der derfor ikke tale om noget »reelt« rentefald (eller i hvert fald et mindre »reelt« rentefald end det nominelle rentefald). De forskellige erhvervs ulige muligheder for at overvælte renteudgifter på priserne bevirker dog visse forskydninger, hvoraf der her er særlig grund til at fremhæve fordelene for de eksporterende og de importkonkurrerende erhverv, hvorved rentefaldets mere direkte indflydelse på kapitalimporten og valutareserverne i nogen grad skulle blive modvirket.

Hovedmidlet til forbedring af betalingsbalancen er dog de mere direkte og efterspørgselsbegrænsende virkninger af den stramme finanspolitik. Virkningen består dels i at efterspørgslen efter importvarer reduceres og dels under visse omstændigheder i, at efterspørgslen efter varer og produktionsfaktorer, der alternativt kunne være anvendt til eksport, reduceres. Men hvis man ikke står over for betydelige eksportmuligheder, har denne fremgangsmåde sin pris i form af, at arbejdskraft og andre produktionsfaktorer, som kunne bidrage til forøgelse af den samlede produktion, bliver ledige.

Mulighederne for at øge eksporten er derfor det helt centrale element i vurderingen af fremtiden. Hvis den stramme finanspolitiks hovedformål

er en tilpasning af det indenlandske omkostningsniveau til omkostningsniveauet i udlandet, vil den sandsynligvis blive et forholdsvis langvarigt fænomen – selv trods de sammenhængende virkninger af den stramme finanspolitik, arbejdsløsheden, mindre prisstigningsforventninger, lavere renteniveau og dermed lettelse for de eksporterende og importkonkurrerende erhverv. Hvis derimod eksportmulighederne viser sig tilstrækkelig gode, kan arbejdsløsheden blive et mere kortvarigt fænomen, der hovedsagelig er nødvendigt til at sikre en omstilling til større eksport. Dvs. at forløbet af den begyndende udenlandske konjunkturopgang bliver helt afgørende. Det er derfor vanskeligt i denne forbindelse at foretage en vurdering ud fra betalingsbalancens hidtidige udvikling efter devalueringen. Også af den grund at udviklingen her på længere sigt afhænger af virksomhedernes reaktion på devalueringen, såvel i deres prisfastsættelse som med hensyn til øvrige former for salgsindsats. Hvornår arbejdsløsheden forsvinder, afhænger derudover naturligvis af, hvilke krav man på længere sigt stiller til betalingsbalancens udseende.

N. C. N.
20. 8. 1968