# DEN INTERNATIONALE ØKONOMISKE SITUATION

## FRANKRIG

### *Hovedtræk af udviklingen 1958–63*

I 1958 grundlagdes den femte republik, der gav den nye regering under general de Gaulle en større magt end nogen fransk regering siden den anden verdenskrigs afslutning havde besiddet. Hermed var vejen også banet for et forsøg på at rationalisere og genoplive den svage franske økonomi. Denne rehabiliteringsproces må ses som et middel til at realisere det gaullistiske Frankrigs politiske målsætning – atter at placere Frankrig fremme blandt verdens store nationer.

Det økonomiske hovedproblem havde tidligere været en tydelig inflationær udvikling, der havde svækket den franske konkurrenceevne, reduceret landets valutabeholdning og gjort det afhængig af international støtte. Den nye regerings første skridt var derfor at devaluere francen med knap 30 pct., stramme den økonomiske politik og liberalisere importrestriktionerne. Fra denne udgangsposition trak den franske økonomi sig selv i gang, gennem en betydelig ekspansion af sin eksport, der snart blev efterfulgt af et kraftigt investeringsopsving. Den franske økonomi afgiver i disse år et lærebogseksempel på en succesrig devaluering, hvor produktionsfaktorerne gennem en forbrugsbegrænsende indre politik stilles fri til at udnytte en pludselig forbedring i den konkurrencemæssige stilling over for udlandet. Med eksporten som den drivende kraft øges valutareserverne, investeringslysten vokser, hvilket giver anledning til hurtige produktivitetsstigninger i de be-

TABEL 1

*Nationalproduktets vækst 1960–64*

(Årlig stigning i pct., faste priser)

| | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | Gennemsnit 1960–64 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Bruttonationalprodukt ... | 8,0 | 4,6 | 6,8 | 5,6 | 6,2 | 6,2 |
| Bruttoinvesteringer ..... | 6,8 | 10,5 | 7,9 | 7,6 | 10,1 | 8,5 |
| Samlet konsum ..... | 5,2 | 5,4 | 7,1 | 6,8 | 5,0 | 6,0 |
| Eksport[1]) ..... | 19,5 | 11,4 | 9,6 | 11,0 | 9,2 | 12,1 |
| Import[1]) ..... | 19,1 | 7,2 | 13,0 | 21,7 | 14,8 | 15,0 |

[1]) Ekskl. Franc-området.

rørte sektorer. Beskæftigelsen forbedres, hvilket atter øger det indenlandske forbrug. Vækstøkonomiens typiske mønster er skabt.

To forhold er af betydning for analysen af denne periode. For det første regeringens store vægt på en stabil prisudvikling og for det andet strukturen i den indre franske økonomi. Da regeringen i sin essens repræsenterer et borgerligt »stærkt« regime i modsætning til tidligere »svage« regeringer, under hvilke den inflationære udvikling fik lov til at gå sin gang, kan det ikke undre, at den nye regering i høj grad ville satse på stabile forbrugerpriser som et »index« for sin politiks succes – selv om en sådan politik skulle medføre en lavere vækst og en større arbejdsløshed. Vel er økonomisk vækst en af forudsætningerne for skabelsen af det store Frankrig, men denne vækst må ikke ske på bekostning af prisstabiliteten. Den gaullistiske middelklassevælger er ikke umiddelbart udsat for arbejdsløsheden som den traditionelt venstreorienterede arbejderklasse. Derimod frygter han udhuling af sin opsparings realværdi. Det franske samfund har ikke udviklet den mere generelle velfærdspolitik, der til en vis grad isolerer småspareren fra inflationens virkninger gennem udbredt pristalsregulering af pensioner og opsparing.

Imidlertid rejser den franske middelklasse som det politisk bærende lag et andet problem. Den franske erhvervsstruktur er kun delvis blevet moderniseret. Mens store dele af industrien (såvel som statsadministrationen) tåler sammenligning med andre store industrilandes, er landet belemret med et folkerigt landbrug med en lav produktivitet, et gammeldags detailhandelapparat og en forældet boligsektor.

Disse sektorer skaber let flaskehalse i økonomien. Giver den højere produktivitet i byerhvervene sig udslag i stigende reallønninger udenfor landdistrikterne, vil landbefolkningen søge den relative indtægtstilbagegang modificeret gennem krav om højere priser for landbrugsprodukter. Da gaullisterne må holde sig gode venner med den store landbefolkning, har disse prisstigninger fået lov til at slå igennem. I modsætning til f. eks. Danmark har landbrugspriserne i Frankrig været kraftigere stigende end prisniveauet som helhed.

Detailhandelen vil også typisk være en gaullistisk støttepille og regeringen har derfor også været forsigtig med direkte indgreb i denne sektors struktur, selv om det er erkendt at en ikke ringe del af prisstigningerne kan føres tilbage til det inefficiente distributionsleds ønske om at opretholde sin relative indtægtsplacering.

Endelig har boligsektoren været en kilde til social uro. Ikke blot ligger huslejerne relativt højt, hvilket påvirker arbejdernes lønkrav, men efterspørgslen efter nybyggeri – her ikke mindst parcelhuse – har givet anledning til vanskeligt kontrollerbare byggeboom, der har udløst unødvendige pris- og lønstigninger.

TABEL 2

*Prisudviklingen 1960–64*

(Stigning i pct. over året)

| | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 |
|---|---|---|---|---|---|
| Indust.engrospriser ..... | 4,3 | 1,5 | 1,8 | 2,8 | 2,1 |
| Landbr.produc.pris. ..... | 3,5 | 5,7 | 5,8 | 9,7 | ÷ 3,7 |
| Detailpriser ..... | 3,6 | 4,0 | 4,1 | 5,1 | 2,2 |
| heraf: Fødevarer ..... | 1,6 | 5,7 | 5,1 | 5,0 | 2,5 |

*Kilde:* Main Economic Indicators.

Disse faktorer, der vel var en arv fra fortiden men også en af betingelserne for gaullismens politiske succes, var medvirkende til at skabe et markant inflationært pres i økonomien i 1962–63. I disse år fandt den store immigration af fordrevne franskmænd fra Algeriet sted. En stor del af denne befolkningstilvækst, der i Algeriet havde været selvstændige erhvervsdrivende, søgte at genoprette deres status i Frankrig. I stedet for en udvidelse af arbejdsstyrken, der kunne lette det pres på arbejdsmarkedet som de sidste års konjunkturopsving havde frembragt, betød assimileringen af Algierfranskmændene et yderligere pres på de ressourcer, der gik til investering.

Da væksten i økonomien samtidig modereredes under den fulde beskæftigelse af alle ressourcer, tog importen et vældigt opsving. Betalingsbalancens løbende poster udviste et stadigt mindre overskud.

I 1962–63 er den inflationære pris–lønspiral i fuld udvikling. Regeringen kunne ikke frasige sig et væsentligt direkte ansvar for denne udvikling, da det dels var de offentligt regulerede fødevarepriser og de statsansattes lønninger, der drev index i vejret.

Mens finanspolitiken havde været stram i periodens begyndelse og medvirket til at frisætte ressourcer til eksportproduktion, oversteg de offentlige udgifter i 1962 og -63 indtægterne, da regeringen undlod at øge skatterne i takt med sit stigende finansieringsbehov.

I foråret 1963 tog regeringen et første forsigtigt skridt til at bremse den inflationære udvikling gennem en pengepolitisk stramning. Denne stramning kunne dog højst få en vis modererende virkning på den likviditetskabelse, der fandt sted over statsbudgettet og magtede hverken at standse importopsvinget eller stigningen i priser og lønninger, der fortsatte i øget tempo.

### *Stabiliseringsplanen 1964–66*

I september 1963 lancerede regeringen da en bred økonomisk-politisk plan under det fanfareklingende navn »Stabiliseringsplanen«. Der måtte ikke herske tvivl i befolkningen om regeringens styrke og beslutsomhed.

Præsentationsformen af stabiliseringsplanen fortjener en bemærkning.

Den franske nation havde oplevet en fem-årig periode med uhørt vækst i velstand, fuld beskæftigelse og trods alt relativt stabile priser. En længerevarende opgangsperiode påvirker befolkningens forventninger på en sådan måde, at blot en afdæmpning af stigningstakten – for den enkelte blot en mindre reallønstigning end året før – føles som et tilbageslag. Det er derfor en politisk betænkelig ting at bringe den økonomiske vækst ned på et lavere niveau. Et første skridt er at bryde forventningerne – udmale en fremtid i inflationens og senere stagnationens tegn. Når opinionen efterhånden har godtaget disse forventninger, kan regeringen uden vanskelighed præsentere et program for tilbagevenden til økonomisk sundhed. Denne udbygning af økonomisk politik – manipulation af befolkningens forventninger gennem massemedierne – har været udnyttet i flere lande i 1960'erne, med varierende resultat. England og Danmark i perioden omkring devalueringen, Tyskland og USA er nærliggende eksempler. I intet land er en økonomisk saneringsplan dog blevet gennemført med bedre effekt og større apparat end i Frankrig. Selvom en stabiliseringsplan i sig selv indeholder en implicit kritik af regeringens tidligere politik (eller mangel på samme), lykkedes det den franske regering at bevare flertallets tillid til dens evne til at videreføre en langsigtet vækstpolitik.

Stabiliseringsplanen havde tre indbyrdes forbundne mål. Prisstigningerne skulle bremses, eksportindustriens konkurrenceevne forbedres og betalingsbalancen styrkes. De indenrigspolitiske og udenrigspolitiske målsætninger forenedes.

Industriens omkostningsproblem var på længere sigt en afgørende vanskelighed, som måtte løses. Som medlem af Fællesmarkedet skulle Frankrig afskaffe al told og kvantitative restriktioner på samhandlen med industrivarer, og fransk industri, der tidligere havde været beskyttet bag relativt høje mure, ville blive udsat for tysk, men også for italiensk industris ekspansionstrang. Under disse omstændigheder kunne en bremse på den franske økonomiske aktivitet komme til at skade den fortsatte tilpasning i fransk industri til den fri konkurrence i Fællesmarkedet.

Stabiliseringsplanen satsede derfor på fortsat økonomisk vækst, men underkastede priser og lønninger kontrol gennem en elastisk *indkomstpolitik*. Da en indkomstpolitik ikke kan stå alene udenfor et centraldirigeret samfund, fulgtes den op med passende finans-, penge- og toldpolitiske indgreb.

1. For at begrænse prisstigninger gennemførtes et prisstop i engrosleddet. I detailleddet gennemførtes et avancestop. Toldsatserne for en lang række færdigvarer sænkedes overfor omverden, i et forsøg på at intensivere priskonkurrencen. Priser, der var underkastet offentlig kontrol, blev frosset. Dette gjaldt således for transporttakster, el- og gaspriser samt visse fødevarepriser.

Prisfrysning er et diskutabelt instrument i den økonomiske politik. Vel

kan fastfrysning af producentpriserne inspirere virksomhederne til at søge deres enhedsomkostninger nedbragt, for på denne måde at øge deres nettoindtjening. Den kan dog lige så vel medføre en kvalitetsreduktion og en forvridning af produktionsstrukturen over mod varer, der på frysningstidspunktet giver en nettofortjeneste over gennemsnittet.

Imidlertid har frysningen en øjeblikkelig og derfor politisk dramatisk virkning. Desuden vil den være et fremragende argument i regeringens forsøg på at gribe ind i lønfastsættelsen. Arbejdsgiverne vil mere hellhjertet gå ind for lønstop, fagforeningerne taber deres bedste argument mod et sådant indgreb: at lønstop vil medføre en skævere indkomstfordeling.

2. Da et almindeligt lønstop var politisk vanskeligt gennemførligt, satsede regeringen først og fremmest på en forståelse mellem arbejdere og arbejdsgivere indenfor rammerne af regeringens økonomiske sekretariat (Comissariat au Plan). Den offentlige sektors lønpolitik blev koordineret og mere fast, hvilket understøttede bestræbelserne på det private arbejdsmarked. Staten er i Frankrig, med mange nationaliserede virksomheder inden for nøgleindustrierne, landets største arbejdsgiver for de fleste kategorier arbejdskraft.

3. En finanspolitisk stramning fandt sted, dels gennem en afsvækkelse i stigningen i statens anlægsudgifter, dels gennem en forøgelse af de offentlige indtægter. Man undlod ganske vist at hæve de direkte skatter, men en tilsvarende effekt opnåedes gennem en voldsom forøgelse af satserne for de sociale sikringsordninger, der opkræves over skattebilletten. Erfaringen har vist, at befolkningen ikke reagerer helt så negativt overfor disse forøgelser.

4. Endelig blev pengepolitiken yderligere strammet. Diskontoen øgedes i november 1963 med en halv procent til 4 pct., bankernes udlånsstigning måtte maksimalt ligge på 10 pct. årlig og afbetalingssatser og -tider blev strammet.

Stabiliseringsplanen blev en succes. Lønstigningerne reduceredes, prisstigningerne moderedes og væksten i importen ophørte. Samtidig lykkedes det at fastholde en passende – omend langsomt aftagende – økonomisk vækst. Vendepunktet nås i midten af 1966, dels på grund af et tilbageslag i efterspørgslen fra udlandet, dels som resultat af den langsommelige afvikling af den restriktive økonomiske politik.

### *Stagnationen 1966–67*

Den bedre balance, der var resultatet af stabiliseringsplanen, var i høj grad afhængig af en opretholdelse af den samlede efterspørgsel. Eksporten skulle være det dynamiske element, de industrielle investeringer skulle stimuleres herigennem, mens det private forbrug skulle tøjles gennem den skærpede finanspolitik.

Imidlertid viste det sig, at regeringen havde lagt en for optimistisk vurdering af situationen til grund for sin politik. Forventningsbruddet, der var formålet med stabiliseringsplanen, viste sig efterhånden at have gjort såvel erhvervslivet som forbrugerne mere forsigtige i deres dispositioner. Den forudsatte balance mellem udbud og efterspørgsel viste sig omkring midten af 1966 at være væltet. Efterspørgslen slog ikke til.

Eksporten udviklede sig langt dårligere end antaget. Da omkring 20 pct. af den franske eksport går til Tyskland, fik det kraftige økonomiske tilbageslag i dette land højst uvelkomne virkninger for Frankrig. Hverken England eller USA aftog franske varer i samme stigende tempo som året før.

Investeringsaktiviteten havde i årene før været præget af et byggeboom. Dette havde efterhånden givet anledning til kraftigt stigende grundpriser, vanskelige finansieringsforhold og høje priser og lejer. Efterspørgslen reagerede kraftigt herpå, hvilket snart slog igennem på påbegyndelserne af nyt byggeri. Faldet i 2. halvår af 1966 ramte både støttet og ustøttet byggeri, den første kategori som resultat af en reorganisering af støtten.

Investeringerne indenfor virksomhederne udviklede sig tilfredsstillende som resultat af regeringens selektive politik.

Alvorligere var dog stagnationen i det private konsum. De dårligere beskæftigelsesforhold, der efterhånden var begyndt at gøre sig gældende, ville i sig selv have en modererende effekt på efterspørgslen gennem sin virkning på købekraften. Men herudover fandt der en forskydning sted i det private forbrugsmønster. Køb af varige forbrugsgoder blev udsat og opsparingen øgedes. I en situation med svigtende efterspørgsel på andre områder er en sådan udvikling ikke ønskværdig. Stagnationen, der overgik regeringens forventninger, kan forklares ved en frygt for de fremtidige beskæftigelsesmuligheder hos store dele af befolkningen.

Regeringens økonomiske politik var præget af forsigtighed. Man havde konstateret, at det forventede opsving efter stabiliseringsplanen var i fuld gang omkring årskiftet 1965/66 og blev først sent klar over, at bevægelsen ikke kunne bære sig selv. I stedet for at stimulere aktiviteten over statsfinanserne, søgte regeringen inden for rammerne af sin strukturmoderniseringspolitik at stimulere investeringerne. Man forbedrede således afskrivningsreglerne for industrielt udstyr, bestilt i 1966 og leveret før udgangen af 1967. Dette øgede nok investeringsaktiviteten i slutningen af 1966, men der var kun tale om en fremskyndelse af allerede planlagte projekter. Resultatet blev i 1967 en betydelig langsommere stigningstakt i investeringerne.

Det afgørende træk i stagnationen har været den ringe udvikling i det private konsum. I stedet for skattelettelser, der kunne frigøre mere købekraft, påbegyndte regeringen med hjemmel i økonomiske fuldmagtslove i foråret 1967 en reorganisering af den offentlige takstpolitik inden for transport,

kraft og socialforsikring. De højere takster påførte befolkningens disponible indkomster et betydeligt dræn. Reformerne var måske velbegrundede nok, men tidspunktet for deres gennemførelse synes ikke at være præget af konjunkturpolitisk omtanke.

På længere sigt kunne regeringens industrimoderniseringspolitik forventes at virke stimulerende. En række restriktioner er blevet afviklet, hvilket bl. a. har forbedret mulighederne for fusioner. Reorganiseringen af kapitalmarkedet har lettet industrifinansieringen.

Regeringens anti-cykliske politik begrænsede sig til visse skattelettelser for de lavere indtægter, fremskyding af allerede planlagte offentlige arbejder og løfter om yderligere hjælp til det støttede boligbyggeri. Pengepolitiken lempedes atter, bl. a. ved en diskontonedsættelse.

Summen af disse foranstaltninger gjorde kun statsfinanserne »svagt stimulerende«. For at forstå regeringens tilbageholdenhed i en situation, hvor befolkningen i stigende grad synes at reagere mod dens økonomiske politik, må man erindre sig den tilstundende overgang til frie varebevægelser mellem Fællesmarkedslandene. Kan Frankrig holde sin indenlandske efterspørgsel nede, er det sandsynligt, at landet vil vise sig mere konkurrencedygtigt i denne periodes begyndelse. Regeringen håber fortsat på et eksportopsving.

Prisudviklingen har været foruroligende. Forbrugerpriserne steg i løbet af 1967 med $3^1/_2$ pct. på trods af svagere stigende fødevarepriser. Lønningerne har ikke reageret på de dårligere beskæftigelsesforhold, men har fortsat deres stigning på ca. 6 pct. årlig. Da man har indført en generel merværdiomsætningsafgift pr. 1. januar 1968 (TVA), forventedes pristallet at stige yderligere i begyndelsen af 1968. Kun en klemme på forbruget kunne moderere prisstigninger.

Den tilbageholdende økonomiske politik prægede det finanslovsforslag, der blev forelagt i slutningen af 1967. Den internationale uro i kølvandet på sterlings devaluering har imidlertid forandret situationen på væsentlige punkter.

TABEL 3

*Nationalproduktets vækst 1965–67*

(Årlig stigning i pct., faste priser)

| | 1965 | 1966 | 1967 (skøn) |
|---|---|---|---|
| Bruttonationalprodukt .. | 4,2 | 4,9 | 3,8 |
| Bruttoinvestering ..... | ÷5,4 | 12,0 | 6,4 |
| Samlet konsum ..... | 3,9 | 4,5 | 3,0 |
| Eksport[1]) ..... | 14,2 | 10,6 | 4,1 |
| Import[1]) ..... | 4,9 | 16,9 | 5,6 |

[1]) Ekskl. Franc-området, ændring i årets priser.

*Udsigterne for 1968*

OECDs årlige bedømmelse af Frankrigs økonomiske udvikling og de umiddelbare fremtidsudsigter giver – i de indpakkede vendinger organisationen er nødt til at betjene sig af – den tilbageholdende økonomiske politik hovedskylden for den fortsatte stagnation i den franske økonomi. Der peges med rette på, at et økonomisk opsving i den nuværende situation i for høj grad afhænger af et eksportopsving og en ændring i forbrugernes opsparingsvaner – to komponenter, som den interne økonomiske politik ingen direkte indflydelse har på. Myndighederne er »overforsigtige«, når man tager de ledige ressourcer og de meget store valutareserver i betragtning. OECD opfordrer derfor til en generel skattenedsættelse efter merværdiskattens indførelse.

Regeringen kendte ordlyden af OECD-rapporten allerede ved årsskiftet og den efter omstændighederne stærke formulering af en politik, som dele af den franske opposition havde kaldt på, har været medvirkende til fremlæggelse af en »reaktiviseringsplan«, hvis formål er at stimulere den interne efterspørgsel.

Den konjunkturstimulerende politik falder også i tråd med beslutningen på Fællesmarkedslandenes finansministermøde i marts 1968, hvor man blev enige om at føre en sådan økonomisk politik inden for fællesskabet, at den kontraktive virkning, der ville udgå fra de engelske og amerikanske betalingsbalanceprogrammer (omtalt i denne oversigt, 1967, nr. 4, s. 442–444 og 447–449), blev imødegået, selv om det måtte medføre underskud på betalingsbalancerne i de enkelte lande. På den anden side har Frankrig ikke vist større offervilje ved direkte støtte til amerikansk eksport gennem en accelerering af Kennedyrundens resultater.

Den franske holdning kan til dels forklares ved linjen i den franske politik over for USA (se nedenfor), men må også tilskrives fransk erhvervslivs angst for intensiveret konkurrence med udlandet. Toldafskaffelsen over for andre Fællesmarkedslande har i sig selv fået erhvervslivet til at se med nervøsitet på fremtiden. Opretholdelsen af Fællesmarkedets ydre toldmur kunne dog begrænse den øgede konkurrence til at omfatte Fællesmarkedskollegerne. Skal den ydre toldmur som accelerationsplanen udsiger, reduceres væsentligt i begyndelsen af 1969, ville Frankrig både på sine privilegerede markeder og på hjemmemarkedet møde kraftig øget konkurrence, ikke mindst fra England, hvis devaluering atter har gjort landet til en formidabel konkurrent på industrivarefeltet. Det var derfor kun med de største betænkeligheder, at Frankrig tilsluttede sig tanken.

Den i foråret offentliggjorte reaktiviseringsplan satser dels på en stimulering af forbruget, dels på at fremme investeringsaktiviteten.

a. De direkte personskatter reduceres med 5 pct. – i form af et 15 pct.'s nedslag i den pr. 1. februar forfaldne rate (skatterne indbetales i 3 rater),
b. Forhøjelser af familietilskud og pensioner, der skulle have fundet sted i flere rater i efteråret, fremskyndes ligeledes til 1. februar,
c. Endelig reduceres kødafgiften med 40 pct.
Investeringerne fremmes gennem:
d. Øgede fradrag ved merværdiomsindbetalingen i forbindelse med investeringsaktivitet,
e. Staten vil undlade at optage lån på kapitalmarkedet for at stille flere finansielle ressourcer til rådighed for fremtidige investeringer i den private sektor. Samtidig øges udbetalingerne fra det offentlige Fond for økonomisk og social udvikling, der yder langfristede lån til privat virksomhed,
f. Offentlige investeringsopgaver fremskyndes og yderligere midler stilles til rådighed for udbygning af kommunale værker, og
g. Yderligere 10.000 lejligheder skal påbegyndes med statsstøtte.

Programmet betyder intet radikalt brud med den forsigtige politik, og oppositionen mener ikke, at arbejdsløsheden vil aftage. Imidlertid er det nu klart, at regeringen ikke sætter ligevægt lig stagnation og at de tegn på større aktivitet, der har vist sig ved årsskiftet, ikke vil blive udslukt af en restriktiv budgetpolitik, som OECD frygtede.

*Den franske betalingsbalance*

Den franske regerings økonomiske politik i de senere år kan virke paradoksal, når man tager landets store guld- og valutareserver som udgangspunkt for en vurdering af landets konjunkturpolitiske bevægelsesfrihed. Der har, bortset fra 1967, været overskud på betalingsbalancens *løbende poster*. Bortset fra 1962 og 1966 har landet desuden været nettoimportør af langfristet kapital, således at *basisbalancen* har vist endnu større overskud.

For Frankrig var valutakrisen, nødvendigheden af international støtte og den endelige devaluering af franc'en i 1958 en traumatisk oplevelse, der har medført, at regeringen siden da med nidkærhed har overvåget udviklingen på betalingsbalancen og i valutabeholdningen.

Frem til 1963 udviklede *handelsbalancen* sig stadig bedre – på grund af den relative fordel, Frankrig prismæssigt havde erhvervet sig ved at devaluere – på grund af det almindelige opsving i verdenshandlen og den forbedrede position Frankrig specielt opnåede indenfor Fællesmarkedet.

I løbet af 1963 forringedes overskudet væsentligt og slog året efter om i

TABEL 4

*Frankrigs betalingsbalance*

(mill. US $)

| | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Handelsbalance (f. o. b.) ..... | 92 | 417 | 501 | 177 | ÷ 89 | 388 | ÷ 38 |
| Andre løbende betal. ..... | 542 | 536 | 343 | 334 | 176 | 130 | 71 |
| Løbende poster, ialt ..... | 634 | 953 | 844 | 511 | 87 | 518 | 33 |
| Langfristet kapital, off. ..... | ÷184 | ÷112 | ÷741 | ÷437 | ÷ 76 | ÷245 | ÷138 |
| Langfristet kapital, priv. ..... | 239 | 283 | 288 | 444 | 470 | 271 | 41 |
| Basisbalance ..... | 689 | 1.124 | 391 | 518 | 481 | 544 | ÷ 64 |
| Off. reserver ult. året ..... | 2.070 | 2.939 | 3.610 | 4.457 | 5.105 | 5.459 | 5.745 |
| heraf guld ..... | 1.641 | 2.121 | 2.587 | 3.175 | 3.729 | 4.706 | 5.238 |

Anm. Ult. 1967 var off. reserver 6.108 mill. $, heraf 5.234 i guld.
*Kilde:* International Financial Statistics.

et mindre underskud. Som resultat af stabiliseringsplanen bremsedes den stærke vækst i importen efterhånden, mens eksporten voksede på grund af de fortsat gode konjunkturer hos Frankrigs vigtigste handelspartnere.

Da der fandt tilbageslag sted i Vesttyskland og England i 1966, blev det vanskeligt at øge eksporten yderligere, og et mindre underskud opstod atter. Det er blevet større i løbet af 1967.

*Andre løbende betalinger* – hvor den vigtigste post er turistindtægterne – gav i begyndelsen af perioden anledning til betydelige overskud, men disse er senere skrumpet betydeligt ind. Stigningen i befolkningens realindkomster i løbet af 1960'erne har øget interessen for udlandsrejser. Mens Frankrig i 1960 havde en nettoindtægt ved turisme på over 200 mill $, bruger franskmænd nu lige så meget i udlandet som udlændinge i det traditionelle turistland Frankrig. Landet er ikke alene om at opleve udslettelsen af sit turistoverskud – lande med høj gennemsnitsindkomst pr. indbygger som USA og Sverige har længe haft underskud på denne post. Danmark opnåede dette i 1967.

Indtil 1967, hvor et mindre underskud på de løbende poster næppe er undgået, har overskudet på andre løbende betalinger kunnet opveje de periodevise små underskud på handelsbalancen. Dette gør Frankrig til det større vestlige land med den mest stabile udenrigssektor. Selv Vesttyskland har i 1960'erne ikke undgået underskud på sine løbende poster.

Denne stærke position skulle kunne tillade Frankrig at optræde som nettoeksportør af langfristet kapital. Bortset fra 1962 og 1966 har dette ikke været tilfældet. Selv om den franske stat målbevidst har nedbragt sin store gæld, især til USA, der stammer fra tiden lige efter den anden ver-

denskrig, og selv om Frankrig i perioden har ydet hjælp til udviklingslandene med ca. 100 mill. $ i gennemsnit årlig, har den private sektor i hele perioden været nettoimportør af kapital. Den private kapitalimport havde indtil 1965 en kraftig stigende tendens, men på grund af en strengere officiel holdning overfor udenlandsk indflydelse på fransk erhvervsliv, reduceredes kapitalimport i form af *direkte investeringer* i 1965 og 1966. Det er især amerikanske firmaer, der har foretaget direkte investeringer i Frankrig. Det har givet anledning til politisk uro, da amerikanerne især har vist interesse for de erhvervsgrene, der har det største vækstpotentiel. General Electric's overtagelse af Machines Bull kan nævnes som et typisk eksempel.

Den franske regering har dog på den anden side ikke været blind for, at den omtalte amerikanske indflydelse på fransk erhvervsliv betyder mere end »dollarimperialisme«. Amerikansk administrativ og teknisk tradition har påvirket de franske konkurrenter i en nødvendig retning, hvis de skal kunne hævde sig inden for Fællesmarkedet. Den restriktive holdning over for udenlandske investeringer er da også blevet lempet noget i 1967, foranlediget af den mindre tilfredsstillende udvikling på de løbende poster.

*Portfolioinvesteringer* – især i form af obligationsemissioner – er i 1967 ligeledes blevet liberaliseret. Det er regeringens håb, at Paris kan blive et betydningsfuldt internationalt finanscentrum. Franske virksomheder har fået større muligheder for at optræde som låntagere i udlandet og har i 1967 foretaget et par større emissioner på Euro-dollarmarkedet.

Udviklingen i de franske *valutareserver* er dels påvirket af overskudene på basisbalancen, dels af kortfristede kapitalbevægelser, der i det meste af perioden har været indadgående. Frankrig har desuden stillet betydelige beløb til rådighed for Den internationale Valutafond (IMF).

Mens basisbalancen for hele perioden 1960–1966 har givet et samlet overskud på 3,3 mldr. $, er den officielle guld- og valutabeholdning i samme tidsrum øget med 4 mldr. $ og landets nettokreditorposition i IMF, der kan betragtes som et tillæg til reserverne, er vokset ca. 0,7 mldr. $. Den franske regering har ført en bevidst politik for at øge sine reserver. I dag er Frankrig nr. 3 hvad størrelsen af reserver blandt landene udenfor østblokken angår og har relativt højere reserver i forhold til udenrigshandlens størrelse end USA, Tyskland og Italien.

Regeringen tillægger det høje reserveniveau en selvstændig politisk betydning. Det har ikke været omkostningsfrit at skaffe og holde den. For det første ligger ca. 90 pct. i form af guld, der ikke forrentes (hvorved landet går glip af mindst 300 mill. $, i årligt rentetab). Endnu større er dog de produktionstab, som landet har lidt under stagnationen i 1966 og 1967, hvor regeringens passivitet klart har været dikteret af hensynet til betalingsbalance og valutabeholdning. Det er blevet en prestigesag for den franske regering at holde reserverne intakte.

*Frankrig og det internationale valutasystem*

Det franske særstandpunkt under den internationale diskussion om en valutareform indeholder et krav om, at guld skal indtage en mere central plads i likviditetssystemet. Derimod er Frankrig enig med de andre Fællesmarkedslande i kravet om, at reservevalutaerne – dollars og sterling – bør have aftagende betydning for den fremtidige tilvækst i den internationale likviditet.

Den franske regering har aldrig selv direkte foreslået tilbagevenden til en ren guldfod, således at alle mellemværender mellem centralbanker udlignes ved betaling af guld. En sådan plan er fremlagt af den tidligere chef for den franske centralbank, økonomen *Jaques Rueff*. Denne plan har modtaget megen publicity i den regeringsvenlige franske presse og har været kilde til præsident de Gaulles bemærkninger om en reform af valutasystemet.

Rueffs plan går kort ud på, at guldprisen, udtrykt i dollars, skal fordobles. Herefter skal USA indfri alle udestående centralbanktilgodehavender i dollars med guld. Alle fremtidige officielle valutaoverførsler skal ske i guld. Tanken er, at genindførslen af den rene guldfod vil genskabe »betalingsbalancedisciplinen«, således at et land vil blive nødsaget til at gribe ind over for sin indenlandske efterspørgsel, når denne truer med at påføre landet varige underskud på betalingsbalancen. Det er især USA, der på grund af dollarens status som reservevaluta, har kunnet frigøre sig fra denne disciplin ved at finansierere sine underskud med dollars. Skal USA betale med guld, må betalingsbalanceunderskudet bringes ud af verden inden for overskuelig tid.

Fordoblingen af guldprisen er nødvendig for at sikre, at der vil være tilstrækkeligt med internationale betalingsmidler til at tilfredsstille det internationale behov for officielle reserver et godt stykke ud i fremtiden. I øjeblikket er værdien af de samlede internationale reserver (guld og reservevaluta) ca. 65 mldr. $. Guldet alene udgør ca. 40 mldr. $. En afskaffelse af reservevalutaerne ville ved uændret guldpris medføre en international kreditstramning, som atter ville medføre en verdensomspændende deflation. Ved at øge guldets værdi skulle denne udvikling kunne undgås.

Denne guldprisforhøjelse er blevet kraftigt kritiseret – især af den tyske centralbanks valutaspecialist, *Emminger*. Han påpeger, at en forhøjelse i begyndelsen vil medføre en verdensomspændende inflation på grund af de store guldmængder, private spekulanter givet vil kaste på markedet. Senere har man ingen sikkerhed for, at produktionen af nyt guld vil kunne holde trit med den fremtidige vækst i det internationale reservebehov. Man kan da forudse en dag, hvor den private spekulation i en ny guldprisforhøjelse atter vil lænse de officielle guldreserver. Guld vil under disse omstændigheder med få års mellemrum stige i pris og absolut ikke udgøre den stabile

værdimåler, som skulle kunne virke som en bremse på de almindelige inflationære tendenser, der har gjort sig gældende i den vestlige verden i tiden efter den anden verdenskrig.

Ud fra et teoretisk synspunkt synes Rueff ikke at have ret og de politiske odds mod planen er naturligvis formidable. Især USA vil blive ramt af en ren guldfod. Især verdens to største guldproducenter, Sydafrika og Sovjetunionen, vil profitere af en guldprisforhøjelse.

Netop det politiske element i planen har tiltalt den franske regering. Ved indirekte at fremme Rueffs tanker har den kunnet sprede international mistillid til dollaren og herved hæmmet USAs udenrigspolitiske bevægelsesfrihed.

Man har påstået at de magtpolitiske motiver skulle være de eneste, der dikterede den franske holdning, og at regeringen i virkeligheden slet ikke ønskede nogen guldprisforhøjelse, da en sådan ville lette presset på USA. Et simpelt regnestykke viser dog, at Frankrig vil have stor fordel af en reform som den i Rueff-planen antydede. De franske reservers værdi ville med et slag øges fra 6 til 11 mldr. $ på grund af deres store guldindhold. USAs reserver ville også fordobles, til ca. 22 mldr. $. Herudaf skulle USA dog udrede 15 mldr. $ til andre centralbanker, der ligger inde med dollartilgodehavender i deres reserver. Frankrig ville da have større valutareserver end USA og herigennem kunne forstærke sin position i det storpolitiske magtspil.

Som omtalt i sidste nummer (»Økonomi og Politik«, 1967, nr. 4, side 446) bidrog den franske holdning umiddelbart efter sterlingdevalueringen i november 1967 til at skabe et voldsomt pres på det internationale guldmarked, hvor private vekslede flere milliarder dollars om til guld. Kun gennem de aktive guldpoollandes massive leverancer af guld fra deres officielle reserver lykkedes det at holde prisen fast på 35 $ pr. ounce. I begyndelsen af 1968, efter officielle proklamationer og offentliggørelsen af USAs drastiske betalingsbalanceprogram, så det ud til, at tilliden til guldprisen var genskabt. Forværringen af USAs militære situation i Vietnam og den amerikanske kongres manglende vilje til at stramme skattepolitiken i et valgår, svækkede i begyndelsen af marts atter tilliden til USAs mulighed for at fastholde guldprisen, og spekulationen voksede atter. Den 10. marts udsendte guldpoollandenes centralbankchefer atter en beroligende deklaration, men i mangel af andre forholdsregler (hvilket tydede på uenighed mellem centralbankerne) virkede denne blot stimulerende på efterspørgslen på guldmarkedet. Den 14. marts nåede guldomsætningen op på flere hundrede millioner dollars på Londons guldmarked.

Under disse omstændigheder opgav guldpoollandene at holde prisen på det *private* marked. Den amerikanske præsident anmodede den engelske regering om at lukke Londonmarkedet den følgende dag og inviterede

guldpoollandenes centralbankchefer til et møde i Washington den 16–17. marts for at søge en permanent løsning.

Frankrig, der i juni 1967 var ophørt med at yde sit bidrag til guldpoolen, blev *ikke* inviteret til mødet. Der blev ikke lagt skjul på, at den franske holdning under krisen havde afskåret landet fra at deltage i et seriøst arbejdende forum. De øvrige fem Fællesmarkedslande distancerede sig gennem deres deltagelse klart fra Frankrig.

Den vigtigste beslutning på Washingtonmødet var, at de deltagende centralbanker for fremtiden ikke mere ville købe eller sælge guld på det internationale private guldmarked. På den anden side blev den officielle guldpris på 35 $ fastholdt. Da denne ikke mere kunne sikres på det private marked, ville der i fremtiden være to guldpriser – en officiel, der gælder mellem centralbanker, og en markedsbestemt, der bestemmes ved udbud og efterspørgsel på det internationale marked. For at forhindre centralbanker i at udnytte muligheden for at købe billigt i det amerikanske finansministerium og videresælge til en højere pris på det private marked, blev man på mødet enig om, at USA skulle nægte at sælge guld til centralbanker, der brød aftalen. USAs løfte om ubetinget at veksle dollars om med guld er herigennem blevet væsentlig modificeret.

Ved denne ordning har man på den ene side opnået at undgå en officiel ændring i dollarens guldværdi (d. v. s. en devaluering af dollaren) som kunne have haft ødelæggende konsekvenser for hele det internationale betalingssystem, og på den anden side har man isoleret de officielle guldreserver fra den private spekulation.

Løsningen betyder i realiteten en begyndende *demonetisering* af guld. Det var derfor de tidligere guldpoollande magtpåliggende at sætte noget i stedet, der med tiden kan afløse guld som det betalingsmiddel, der øger de internationale reserver i takt med behovet. Inden for rammerne af IMF havde man i længere tid søgt en sådan løsning i form af »specielle trækningsrettigheder« på fonden (SDR).[1])

Den franske regering måtte naturligvis se med skepsis på denne plan. Tidligere havde den været i stand til at mobilisere Fællesmarkedsenighed om krav, der skulle reducere USAs indflydelse i IMF. Udviklingen under guldkrisen havde imidlertid isoleret Frankrig fra sine partnere. Denne isolation kom tydeligt til udtryk ved Tilandegruppens møde i Stockholm i slutningen af marts. For at overbevise verden om Washingtonaftalens holdbarhed måtte en principbeslutning om skabelse af SDR tages på dette møde. Den franske finansminister søgte at hæmme den endelige beslutning, men fandt en enig front imod sig. Beslutningen om det store reformarbejdes gennemførelse blev truffet og i det afsluttende kommunique nøjedes Frankrig

[1]) Nøjere beskrevet i: Bøggild: En international Valutareform, »Økonomi og Politik«, nr. 4, 1967.

med at forbeholde sig sin stilling indtil den formelle afstemning blandt IMFs 106 medlemslande, hvor reformen har massiv tilslutning. Det bør dog huskes, at reformen giver Fællesmarkedet en meget stærk placering inden for IMF, *hvis* det optræder samlet. Frankrig må derfor være interesseret i at genskabe tilliden inden for gruppen. Med reformen er reservevalutaernes dage antagelig talte. En bremse på den fortsatte dollarudstrømning har vide storpolitiske perspektiver.

*P. W.*
22.4.1968