DEN DANSKE ØKONOMISKE SITUATION

BETALINGSBALANCEN

En del kan tyde på, at vi i dag befinder os i den vanskeligste situation, siden konjunkturopgangen startede sidst i 1950'erne. I kvartalsoversigterne i de senere numre af Økonomi og Politik har det flere gange været omtalt, at industrieksporten stiger betydeligt langsommere end det var til fældet i den første halvdel af 1960'erne. I forbindelse hermed har der i de senere år været betydelige betalingsbalanceunderskud.

Inden for den almindelige konjunkturteori er der vel tre aspekter ved et betalingsbalanceunderskud, der fremhæves som særligt centrale. Disse omtales i det følgende.

1. Et underskud kan fremkomme, når der er en almindelig stærk opgangskonjunktur, med en stærk indenlandsk efterspørgsel. Ligger både forbrugs- og investeringsefterspørgsel på et højt niveau, og er der fuld beskæftigelse, vil importen blive presset i vejret, da det er vanskeligt at tilfredsstille efterspørgslen ved den indenlandske produktion. Der er ikke noget i vejen for, at dette også kan gælde varer, der i og for sig kunne tilvejebringes gennem en fuldt rentabel indenlandsk produktion. På grund af den almindelige mangel på produktionsfaktorer og måske navnlig på arbejdskraft kan de enkelte virksomheder ikke nå op på så stor en produktion, som der var mulighed for at afsætte.

I en sådan situation kan der godt være en ret stærk fremgang for eksporten. Det almindelige efterspørgselspres kan udmærket gøre sig gældende også for virksomheder, der udelukkende eller overvejende sælger deres varer til eksport. Disse virksomheders efterspørgsel efter arbejdskraft vil da blot forøge den almindelige mangel på arbejdskraft og andre ressourcer. For mange virksomheder vil det dog gælde, at de har mulighed for i et ikke ringe omfang at vælge mellem afsætning til hjemmemarkedet og afsætning til eksport. Der vil vel i almindelighed være en vis vanskelighedstærskel, der skal overvindes ved eksport sammenlignet med salg til hjemmemarkedet. Der kan nævnes omgangen med fremmed valuta, de særlige formaliteter, som udenrigshandel kræver, og selve kontakten med og opnåelse af kendskab til et fremmed marked. Hersker der et stærkt indenlandsk efterspørgselspres, kan det derfor ikke undre, at en del varer, der

kunne sælges på eksportmarkederne, af bekvemmelighedshensyn afsættes på det velkendte hjemmemarked. Rent betalingsbalancemæssigt har dette ingen uheldige konsekvenser, da den efterspørgsel, der herigennem bliver tilfredstillet, ellers kunne tænkes at rette sig mod importvarer.

I en konjunktursituation, som den netop beskrevne, er der altså et pres på økonomien, der typisk vil være ledsaget af underskud på betalingsbalancen og af en stigning i lønninger og priser. Det kan her indskydes, at når man normalt taler om begge disse stigninger, så er der jo altid tale om, at lønningerne stiger hurtigere end priserne på grund af den almindelige produktivitetsstigning, som i Danmark antages at udgøre 3 à 3½ pct. pr. år. Betalingsbalanceunderskuddet skyldes selve efterspørgselspresset og ikke svigtende muligheder for at afsætte varer til export.

Tager en sådan konjunkturudvikling sin begyndelse på et tidspunkt, hvor prisrelationerne over for udlandet er særdeles gunstige, kan selve de prisstigninger, som processen fremkalder, hjælpe med til at forstærke denne yderligere. For Danmark var prisrelationerne gunstige, da det meget stærke konjunkturopsving kom i 1958–59. Fra 1957 til 1959 steg bytteforholdet, d. v. s. et indeks for eksportpriser divideret med et indeks for importpriser, fra 94 til 106 (1955-bytteforholdet er sat til 100). Samtidig steg produktionen stærkt og i 1959 var der praktisk taget fuld beskæftigelse. Efterhånden kom der gang i prisstigningerne. Det indenlandske forbrugerprisindeks viste fra 1960 til 1961 en stigning på 5 pct. og fra 1961 til 1962 en stigning på 6 pct. Disse prisstigninger har sandsynligvis stimuleret både forbrugs- og investeringsefterspørgslen. Når man er inde i en prisstigningsperiode, kan det være rationelt for forbrugerne at fremskynde deres køb, således som det f. eks. kan ske gennem afbetalingshandelen. For efterspørgslen efter investeringsvarer gælder det, at denne stimuleres af udsigten til senere at kunne sælge den forøgede produktion til priser, der overstiger de priser, der hersker på investeringstidspunktet. Prisstigningerne her i landet i de første år i 60'erne skadede ikke eksportmulighederne og de betød derfor i sig selv ikke nogen dæmpning af efterspørgslen. Da der i 1963 alligevel kom en dæmpning af efterspørgslen, fik man en stigning i den samlede eksport af varer og tjenester i faste priser på 10 pct. mod en stigning på godt 5 pct. året før. Industrivareeksporten alene steg i løbende priser med mellem 18 og 19 pct. i 1963 mod en stigning på godt 9 pct. året før. Der er således næppe tvivl om, at der i de foregående år havde været en potentiel mulighed for at forøge eksporten i et hurtigere tempo, end det var sket. På grund af det stærke efterspørgselspres var denne mulighed imidlertid ikke blevet udnyttet. Samtidig med denne udvikling for eksporten indtraf der i 1963 et fald på ca. 1 pct. i importen målt i faste priser. Året bragte således en drastisk forbedring af betalingsbalancen.

Når der i 1963 indtraf et fald i efterspørgslen, må det nok især ses som et resultat af en stramning af finanspolitikken. Fra finansåret 1962/63 til finansåret 1964/65 var der en jævn stigning i statens kasseoverskud fra et niveau svarende til 200 mill. kr. på årsbasis til et niveau på 1100 mill. kr. Dette skyldtes navnlig indførelsen af engrosomsætningsafgiften, der for første gang gav fuldt provenu i finansåret 1963/64, og en ret voldsom stigning i personbeskatningen i 1964/65.

Det skulle fremgå af denne korte gennemgang, at det danske konjunkturforløb i perioden 1959–1962 netop var af den omtalte type, med et stærkt efterspørgselspres hidrørende både fra indenlandsk forbrug og investering og fra eksport. Selve udviklingen i 1963 med stagnerende produktion og betalingsbalanceforbedring var et vidnesbyrd herom.

2. Der er givet en fremstilling af et betalingsbalanceunderskud som et ledsagende fænomen til en kraftig højkonjunktur. Underskuddet optræder i denne situation sammen med en særdeles god beskæftigelssituation, hvor der er et stramt arbejdsmarked. Nu er underskuddet udtryk for en slags uligevægt i økonomien, og det er en side af den her behandlede problematik, at der fra dette underskud kan udgå påvirkninger af indkomsterne, der tenderer mod at fjerne uligevægten. Inden vi går videre skal det indskydes, at uligevægten jo ikke behøver at være uønsket, men at det tværtimod fra politisk side kan være en målsætning at opretholde en uligevægt med et betalingsbalanceunderskud igennem en vis periode. Når uligevægten i perioden 1960–1962, hvor der i alt var et underskud på vare- og tjenestebalancen på omkring 1½ mia. kr., ikke virkede dæmpende på indkomststigningen, så skyldtes det, at dette underskud jo ikke fremkom som følge af en mangel på efterspørgsel efter danske exportvarer.

Fortsætter opgangskonjunkturen, efterspørgselspresset og prisstigningerne kan man imidlertid komme i en situation, hvor de før omtalte elastiske exportudvidelsesmuligheder ikke længere er tilstede. For at prisstigningerne skal have denne virkning er det nødvendigt, at de er kraftigere end eventuelle prisstigninger i det udland, der handles med. Medens det i 1963 var muligt at undgå et egentligt fald i den indenlandske produktion på trods af et fald i den indenlandske efterspørgsel, så vil dette ikke være muligt i den sidst beskrevne situation. På grund af den efterhånden afdæmpede stigning i eksportmulighederne vil det ikke være muligt at opretholde vækstempoet og beskæftigelsen uden gennem en forstærket stigning i den indenlandske efterspørgsel. Falder stigningstakten for den indenlandske efterspørgsel til samme niveau som gælder for eksporten, og er denne stigningstakt mindre end produktivitetsfremgangen plus nettotilgangen til arbejdsmarkedet, kan den fulde beskæftigelse ikke længere opretholdes.

Vi skal nu se på den danske konjunkturudvikling efter 1963. Mod slut-

ningen af 1963 og i de følgende år udgik der stærkt expansive virkninger fra byggesektoren. I 1964 steg bruttofaktorindkomsten i bygge- og anlægssektoren godt 25 pct. mod en stigning året før på 3 pct. En af årsagerne hertil må nok søges i det kortvarige rentefald, der indtraf i sidste halvdel af 1963. Fra 1964 til 1965 blev konjunkturen yderligere forstærket af et fald i statens kasseoverskud på 700 mill. kr. Prisstigningerne blev efterhånden ret voldsomme. Fra 1964 til 1965 steg forbrugerprisindekset med 7 pct.

Samtidig fik man et fald i stigningstakten for eksporten. I Økonomi og Politik nr. 1 1967 er det detailleret omtalt, hvorledes stigningstakten for industrieksporten fra 1964 til 1966 faldt fra et niveau på omkring 18 pct. til et niveau på 8–9 pct. I denne periode steg den indenlandske efterspørgsel så stærkt, at der til stadighed var fuld beskæftigelse. På betalingsbalancen opstod der store underskud efter at der praktisk taget var ligevægt (et lille overskud) i 1963. Vare- og tjenestebalancen, der ud over den egentlige varehandel omfatter navnlig indtægter og udgifter ved skibsfart og turisme, gav i hvert af årene 1964, 1965 og 1966 et underskud på omkring 1300 mill. kr. Det samlede underskud for denne 3 årsperiode oversteg således underskuddet for 3-årsperioden 1960–62 med over 1,5 mia. kr.

De foreløbige oplysninger for 1967 tyder på, at betalingsbalance-underskuddet for dette år alene bliver på op mod 2 mia. kr. Man er altså kommet i en situation, hvor den efterspørgsel, der er nødvendig, hvis den fulde beskæftigelse skal opretholdes, kan tænkes at medføre stadig stigende betalingsbalanceuligevægt. Dette vil imidlertid sige, at der fra betalingsbalancen i sig selv udgår virkninger, der tenderer imod at dæmpe aktiviteten. Disse virkninger består navnlig i for små indtægtsstigninger for eksporterhvervene.

3. Udsving i betalingsbalancens stilling medfører påvirkninger af likviditeten i samfundet. Også her er der tale om selvregulerende kræfter, der tenderer mod at genoprette ligevægten. Et underskud på betalingsbalancen vil virke likviditetsopsugende, idet eksportørerne hjemtager færre betalingsmidler end importørerne skal bruge. Det kan betyde stigende rente og dermed en bremse på investeringerne. Den her skitserede simple sammenhæng mellem betalingsbalancens løbende poster og likviditetsvirkningen gælder imidlertid ikke, når der ved siden af de løbende poster finder selvstændige kreditgivningstransaktioner sted. De løbende poster omfatter ud over vare- og tjenestebalancen rentebetalinger i forbindelse med lån og tilgodehavender i udlandet. De løbende poster er betalingsbalancens driftsregnskab. Optages der lån af det offentlige eller af private, så vedrører dette ikke driftsregnskabet, men det får betydning både for valutalikviditeten og den almindelige likviditet i samfundet.

Det er karakteristisk, at i hele den her omtalte opgangsperiode har valu-

talikviditeten været god. Også på dette område adskiller udviklingen sig fra den første del af 1950'erne, hvor en rigtig højkonjunktur aldrig kom igang. Dengang medførte et betalingsbalanceunderskud ret omgående en forringet valutalikviditet. Da der fra det offentlige ikke blev taget skridt til at afhjælpe disse situationer ved låntagning i udlandet, blev resultatet altid, at man bremsede den økonomiske aktivitet for gennem et fald i importen at få oprettet ligevægt på betalingsbalancen. For at handelen med udlandet kan foregå på en normal og tilfredsstillende måde er det nødvendigt, at der eksisterer en vis valutalikviditet. Når man ikke ville tage skridt til at modvirke et fald i likviditeten på grund af underskud på de løbende poster gennem låntagning, var der kun den mulighed at forberede likviditeten igen ved at tilvejebringe et overskud på de løbende poster.

Som nævnt har billedet været et andet i 1960'erne, hvilket illustreres af følgende tabel. Ganske vist forringedes valutalikviditeten noget frem til og med 1962, men tilbagegangen er betydeligt mindre end underskuddet på de løbende poster. Der har således fundet en betydelig låntagning sted i udlandet. I årene 1964 til 1966 er der på trods af de store underskud på driftsregnskabet sket en forbedring af likviditeten. I den sidste periode har der på grund af de stramme indenlandske likviditetsforhold og den høje indenlandske rente været et stærkt incitament til at optage lån på det internationale kapitalmarked. Det er navnlig det private erhvervsliv, der har optaget betydelige lån i udlandet.

For hele perioden 1960–1966 har de private virksomheder netto gældsat sig for omkring 6 mia. kr. Af denne kapital er op mod halvdelen tilført ved udlandets direkte investeringer i Danmark. Af det resterende beløb skyldes en stor del, at der er opnået kreditter i forbindelse med importen.

Ændringer i valutalikviditeten, der i almindelighed opfattes som Na-

Driftsregnskab og likviditet 1960–1966

	Underskud på løbende poster	Likviditets-forbedring
	– mill. kr. –	
1960	407	−173
1961	755	−168
1962	1657	−569
1963	−165	1680
1964	1363	789
1965	1212	−32
1966	1352	160
I alt	6581	1687

tionalbankens og forretningsbankernes nettovalutatilgodehavender, vil også påvirke den almindelige likviditet. Her er der tale om en virkning, der kan blive ophævet i større eller mindre grad af statsfinanserne og af nationalbankens politik.

Det er nok givet, at den meget gunstige exportudvikling i slutningen af 1950, ikke blot gennem indkomstvirkningerne, men også gennem de meget lempelige likviditetsforhold bragte gang i udviklingen. Ligeledes lod man fra Nationalbankens side den gunstige betalingsbalanceudvikling i 1963 slå igennem, således at kredit- og renteforholdene lempedes. Det skete vel blandt andet under indtryk af den tidligere omtalte stramning i finanspolitikken, der fandt sted netop i denne periode.

I 1965 nåede man op på det aktuelle meget høje renteniveau. Det er nok tvivlsomt, om Nationalbanken i dag vil tillade, at en forværring af valutalikviditeten medfører en yderligere stramning af kredit- og renteforholdene.

4. I økonomisk årsoversigt fra marts 1966 blev der omtalt et program for de offentlige investeringer for de 4 følgende finansår. For at placere dette i en større sammenhæng blev der opstillet et regneeksempel for den økonomiske udvikling i denne periode. I relation til det foregående kan det være interessant at se specielt på de betragtninger, der blev gjort over betalingsbalanceudviklingen.

Det nævnes som en målsætning for den økonomiske politik, at uligevægten på de løbende poster fjernes, og at dette navnlig skal ske via en forøgelse af eksporten. Da årsoversigten forelægges i folketinget af økonomiministeren, må dette antages at være en officiel politisk målsætning. Denne indebærer bl. a., at man tager afstand fra den tidligere i 1950'erne førte politik, hvor man som omtalt flere gangen bremsede aktiviteten for at tvinge importen ned. Hvad importen i øvrigt angår, så er den behandlet ret enkelt i regneeksemplet. Man regner med en årlig vækst i bruttonationalproduktet i faste priser på omkring 4 pct., og det antages, at importen vokser svarende til det gennemsnitlige forhold mellem produktionsstigning og importstigning i de foregående år.

Landbrugseksporten forventes at udvise en moderat stigning. Den tilstrækkelige eksportstigning til at sikre, at der inden 1970 opnås ligevægt, skal altså i det væsentlige foregå gennem en forøgelse af industrieksporten. Man regner med, at denne målt i faste priser i gennemsnit kan stige med ca. 15 pct. om året.

Det nævnes, at det må være en forudsætning for en sådan udvikling, at der føres en til målsætningen svarende økonomisk politik. Der menes hermed, at det offentlige via sin kontrol over en stor del af investeringsaktiviteten og i det hele taget gennem sin indflydelse på en række områder

må sørge for, at der ikke er for stærkt pres på økonomien. Dette skulle forhindre, at importen på grund af indenlandsk kapacitetsmangel skulle blive ekstraordinært stor. Samtidig skulle det lægge en dæmper på lønstigningerne og derigennem sikre et omkostningsniveau, hvorved industrien kan være konkurrencedygtig.

Det er ret klart, at man i dette regneeksempel har forudsat, at konjunktursituationen var af samme art som i 1960–62. Man har derfor regnet med, at hvis man kunne holde igen med den indenlandske efterspørgsel, ville der automatisk være mulighed for at øge eksporten.

Det fremgår af det foregående, at konjunktursituationen i hvert fald siden begyndelsen af 1966 har været af en anden art end forudsat i det omtalte regneeksempel. Man kan måske sige, at den økonomiske politik i 1966 og 1967 ikke har været som forudsat, idet der fortsat har været stigninger i lønniveauet, der har ligget over produktivitetsfremgangen. I øvrigt gælder det jo, at regeringen ikke har nogen direkte indflydelse på løndannelsen.

Det nævnes også i Økonomisk Årsoversigt, at den forventede stigning i industrieksporten må forudsætte, at den udenlandske højkonjunktur vil fortsætte. Også på dette punkt kom udviklingen til at afvige fra det forventede, idet der i 1966 indtrådte stærke konjunkturafmatninger med fald i produktionen i England og Vesttyskland, medens vækstempoet i Sverige aftog noget. Af de vigtigste markeder for danske industriprodukter var kun det norske præget af en fortsat kraftig konjunkturopgang.

I den tidligere diskussion er der ikke sagt noget om det sidst fremdragne, nemlig at selve vækstempoet i vore nabolande er af stor betydning for eksportmulighederne. Der er ingen tvivl om, at de aktuelle eksportvanskeligheder både skyldes dette forhold og det relativt høje danske omkostningsniveau. Det er ikke muligt at afgøre, hvor stor den relative betydning af hvert af disse forhold er. Dog er der nok en tendens til at undervurdere omkostningsniveauets betydning. Man kan således bemærke sig, at det under det vesttyske konjunkturtilbageslag, hvor omkostningsniveauet er blevet fuldstændig stabiliseret, har været muligt for Vesttyskland at få en kraftig forøgelse af eksporten.

Det her omtalte regneeksempel må nok dele skæbne med mange andre økonomiske prognoser, der er fremkommet på et tidspunkt, hvor man har antaget, at en bestemt udvikling var inde i en fast gænge, men hvor det senere viser sig, at visse afgørende forhold netop har været ved at ændre sig på uforudset måde.

5. I dag er situationen da den, at en politik, der skulle sigte mod opnåelse af ligevægt på betalingsbalancen, må være af en ret langsigtet karakter, hvis det samtidig er meningen, at man vil søge at opretholde den fulde

beskæftigelse. Jeg vil ikke her vove nogen datering af, hvad jeg mener med langsigtet. Vore forhåbninger må navnlig knyttes til en fornyet stærk opgang i de store vesteuropæiske industrilande ledsaget af så store prisstigninger som muligt. Hvad den aktive danske politik angår, er det næsten umuligt at forestille sig andet, end at en begrænsning af omkostningsstigningerne må være noget af det væsentligste. Det er imidlertid næppe sandsynligt, at man fra politisk hold alvorligt vil overveje at lade regeringen få direkte indflydelse på løndannelsen.

En hurtig oprettelse af ligevægt på betalingsbalancen kan vel kun tænkes at ske i forbindelse med en devaluering. Denne må da ledsages af en sådan øjeblikkelig stramning af finanspolitikken, at enhver spekulation i en prisstigningsbølge bliver kvalt. En sådan operation vil da næppe kunne gennemføres uden en forbigående stigning i arbejdsløsheden.

I Det økonomiske Råds publikation fra september »Konjunktursituationen i efteråret 1967« omtales det, at der i de lande, der er vore vigtigste aftagerlande, kan forventes et fornyet opsving, dog næppe af en så voldsom karakter som der f. eks. for Vesttysklands vedkommende var tale om i begyndelsen af 1960'erne. Det hedder derefter: »Med en i det højeste kun ringe tilvækst i landbrugseksporten og med en ganske vist øget, men stadig moderat tilvækst i industrieksporten vil problemerne i forbindelse med på samme tid at holde en høj beskæftigelsesgrad og at få en tilfredsstillende betalingsbalanceudvikling få *forøget* aktualitet i de *kommende år*« (fremhævelserne er mine).

DEN ØKONOMISKE SITUATION I ØVRIGT

Mængdeindekset for industriproduktionen steg for 2. kvartal til 149,5. Det er en stigning på godt 10 pct. i forhold til 2. kvartal 1966. Denne ret stærke stigning kan hænge sammen med den forcering af forbruget, der sandsynligvis har fundet sted før merværdiafgiftens indførelse den 3. juli, se herom i sidste nummer af Økonomi og Politik. I den før nævnte publikation fra Det økonomiske Råd regner man med, at der i 3. kvartal er sket et fald i den indenlandske efterspørgsel, så denne i 2. halvår 1967 kan skønnes at ligge godt 2 mia. kr. under niveauet for første halvår. Tallet er på årsbasis. Selvom der stadig er en vis stigning i eksporten, må det antages, at produktionen vil falde noget. Det må dog erindres, at et fald i efterspørgslen, og da navnlig når det sker fra en situation med høj aktivitet, i stort omfang vil betyde faldende import, hvilket ikke skader de indenlandske virksomheders afsætningsmuligheder.

For byggesektoren regner Det økonomiske Råd med, at der fortsat vil være fuld udnyttelse af sektorens kapacitet. Der vil måske efterhånden være en tendens til en mindre stigningstakt for boligbyggeriet på grund

af den stadig større ventetid på realkreditlån. Det mere offentligt betonede byggeri vil dog stige upåvirket af disse finansieringsforhold. På det sidste har der dog været en lille stigning i sektorens ledighed, og regeringen har fundet anledning til at ophæve de sidste restriktioner for erhvervsbyggeri. Det er restriktioner m. h. t. kontorlokaler, forretningslokaler o. l., der har været tale om. I øvrigt er beskæftigelsesudviklingen behandlet i følgende tabel.

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.
1966:										
Juli	2	0,9	–	0,1	2	0,5	1	0,4	4	0,6
August	3	1,2	–	0,3	2	0,5	1	0,5	5	0,7
September ...	2	0,9	–	0,2	2	0,7	1	0,6	6	0,7
Oktober	3	1,2	–	0,3	3	0,9	1	0,7	7	0,9
November ...	7	3,2	1	1,5	3	1,0	2	0,9	13	1,7
December ...	18	7,6	2	4,4	6	1,8	5	2,6	31	3,9
1967:										
Januar	22	9,3	2	5,0	6	1,9	3	1,4	33	4,2
Februar	21	9,0	2	4,4	6	1,8	3	1,3	32	4,0
Marts	15	6,4	1	2,3	5	1,6	3	1,5	24	3,1
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
August	6	2,3	–	0,3	3	1,1	1	0,7	10	1,3
September ...	8	3,4	1	1,3	5	1,6	2	0,9	16	1,9

Det fremgår af tabellen, at ledigheden er blevet højere i 3. kvartal 1967 end i 3. kvartal 1966. Henimod kvartalets slutning var der omkring 10.000 flere arbejdsmænd ledige end året før. Også for faglærte mænd er der en ikke ubetydelig stigning i ledigheden. Denne fordeler sig på de fleste brancher, men er dog særlig stærk inden for metalfagene.

Forbrugerprisindekset for juli viser en stigning på godt 6 pct. i forhold til måneden før. Dette skyldes selvfølgelig virkningerne af momsens indførelse. På grund af den senere faldende efterspørgsel må det forventes, at priserne stabiliseres noget. Der foreligger imidlertid endnu ikke statistiske oplysninger, således at det kan eftervises, om stabiliseringen faktisk er indtruffet.

L. L.
26. 10. 1967