DEN INTERNATIONALE ØKONOMISKE SITUATION

DEN ØKONOMISKE SITUATION I USA OG VESTEUROPA VED ÅRSSKIFTET

Den usikkerhed, der prægede konjunkturudviklingen i begyndelsen af 1963, blev i løbet af foråret og sommeren afløst af klare tegn på fornyet ekspansion. I USA har aktiviteten været jævnt voksende året igennem i et hurtigere tempo end i 1962. Det samme gælder UK, hvor en mere ekspansiv finanspolitik fik afbrudt den stagnationslignende tilstand, der havde præget den britiske økonomi siden sommeren 1961. Inden for Det europæiske økonomiske Fællesskab (CEE) har konjunkturudviklingen formet sig nogenlunde som ventet; i Forbundsrepublikken Tyskland er den økonomiske vækst blevet langsommere, men frygten for en egentlig konjunkturafmatning blev i årets løb gjort til skamme, især fordi eksporten på ny begyndte at stige stærkt. I Frankrig og Italien har væksten i den samlede aktivitet fortsat været hurtigere end i de øvrige CEE-lande, og den økonomiske politik har i stigende grad måttet indrettes på at dæmpe stigningstakten i pengeindkomster og priser. Den samme tendens præger i den seneste tid Nederlandene og Belgien. I Norge har man haft en usædvanlig kraftig vækst i produktionen, og der er tydelige symptomer på et efterspørgselspres. I Sverige har den økonomiske udvikling formet sig lidt gunstigere end ventet ved årets begyndelse.

Det er et slående kendetegn ved udviklingen i 1963, at det økonomiske vækstempo er blevet mere ensartet i de førende industrilande end i de foregående år. Dette skyldes især hurtigere vækst i de lande, der tidligere havde en tendens til at sakke bagud. I 1963 har således stigningen i bruttonationalproduktet efter de foreløbige opgørelser været af samme størrelse i USA og UK som for CEE-landende under ét, ca. 4 pct. korrigeret for prisstigninger. Den internationale handel har utvivlsomt spillet en vis rolle ved denne tilpasning. Lande med en særlig kraftig stigningstakt i omkostningsniveau og efterspørgsel øger deres import voldsomt og trækker dermed andre lade, hvor udviklingen er inde i en lidt roligere fase, med sig. Særlig tydelig er denne proces inden for CEE; den stærke importforøgelse i

Frankrig og Italien rummer således en del af forklaringen på det fornyede opsving i den vesttyske konjunktur. For det kontinentale Vesteuropa under ét har det været yderst betydningsfuldt, at den økonomiske ekspansion i USA og UK har været så betydelig; stigningen i eksporten til disse to lande har mærkbart stimuleret konjunkturudviklingen andetsteds.

Medens der nok har været en tendens til bedre ligevægt i betalingerne mellem de vesteuropæiske lande indbyrdes, især derved at Italien og Frankrig, der i de foregående år havde betydelige valutaoverskud, i 1963 fik deres betalingsbalance væsentligt forringet, har USA haft et endnu større valutatab end i 1962. Omfanget af den private og offentlige kapitaleksport fra USA steg så voldsomt i første halvår 1963, at de amerikanske myndigheder i juli greb ind med stor beslutsomhed, især gennem en forhøjelse af den korte rente, et forslag om en renteudligningsafgift på udenlandske emissioner i USA og en udnyttelse af trækningsmulighederne i Den internationale Valutafond; disse indgreb blev nærmere omtalt i Økonomi og Politik 1963 Nr. 2. De gennemførte foranstaltninger har haft en yderst klar virkning, som det fremgår af tabel 1; i sæsonudjævnet årsrate faldt valutatabet fra 5 mia. $ i 2. til 1 mia. $ i 3. kvartal 1963. I sidste kvartal faldt underskuddet yderligere lidt, især som følge af en stigning i overskuddet på vare- og tjenestebalancen. De amerikanske myndigheder regner med, at valutatabet i 1964 kan nedbringes til omkring halvdelen af det samlede underskud for 1963.

TABEL 1

USA's betalingsbalance 1960–1963. (Kvartalstal i sæsonudjævnet årsrate)

Mia. U.S. $	Varer og tjenester, netto	Offentlige gaver og kapital-bevægelser	Private kapital-bevægelser m. m.	Nettotab af valuta
1960	3,8	−2,8	−4,9	−3,9
1961	5,4	−2,8	−5,0	−2,4
1962	4,8	−3,0	−3,8	−2,2
1963, 1. kvartal	4,8	−3,5	−4,8	−3,5
2. kvartal	5,8	−4,6	−6,2	−5,0
3. kvartal	5,2	−2,2	−4,0	−1,0
4. kvartal	6,6	–	–	−0,8

Udsigterne for den økonomiske aktivitet i 1964 bedømmes i de fleste lande som gunstige. For Vesteuropa og Nordamerika under ét regnes med en fortsat ekspansion, der snarest ventes at blive stærkere end i 1963. Ved sammenligninger mellem vækststempoet i 1963 og 1964 bør det dog tages i betragtning, at den usædvanligt strenge vinter sidste år satte store dele af bygge- og anlægsvirksomheden i Vesteuropa i stå, og således svækkede stigningstakten i den samlede produktion. En indhentning af sidste vinters undernormale produktion vil i sig selv medføre en stigning på omkring en

halv procent i bruttonationalproduktet i UK, Frankrig, Forbundsrepublikken Tyskland og de nordiske lande.

Den relativt optimistiske vurdering af udsigterne for 1964 hviler direkte i USA, indirekte i Vesteuropa, på en enkelt forudsætning: gennemførelsen af de skattelettelser, der allerede længe har været til behandling i USA's kongres. Præsident Johnson har på et enkelt punkt strammet sin forgængers forslag, idet han foreslår den almindelige proportionalsats i kildeskatten nedsat fra 18 til 14 pct. og ikke blot til 15 pct. Den samlede virkning af de foreslåede lettelser, der nu synes at stå umiddelbart foran vedtagelsen i Senatet – Repræsentanternes Hus har færdigbehandlet det – er omkring 12 mia. $ direkte. Hertil kommer de indirekte virkninger, når de øgede indkomster, der følger af det større private forbrug, forplanter sig videre. Selv om skattelettelserne nu har været ventet så længe, at de formentlig i en vis udstrækning er blevet foruddiskonteret, vil der blive tale om en meget betydelig samlet effekt. Præsidentens økonomiske rapport anslår, at for hver måned, skattenedsættelsernes ikrafttræden udsættes, vil bruttonationalproduktet for 1964 blive reduceret med 2 mia. $.[1])

Samtidig med at disse skattelettelser gennemføres, afdæmpes de seneste års stærke vækst i de offentlige udgifter. Det budget, som præsident Johnson forelagde i januar, indeholdt mod forventning så betydelige besparelser, at unionsregeringens udgifter i finansåret 1964–65 (1. juli–30. juni) for første gang i en årrække anslås at ville falde, i første række som følge af en nedskæring af forsvarsudgifterne. Man aner den politiske nødvendighed og en yderst behændig strategi bag budgetforelæggelsen; på den ene side har det været nødvendigt for at sikre skattelettelsernes gang gennem kongressen at vise vilje til sparsommelighed med unionens udgifter, men på den anden side har man måttet undgå gennem en nedsættelse af disse udgifter at neutralisere den konjunkturstimulerende virkning af skattelettelserne. Denne vanskelige balancekunst synes i første række at være lykkedes gennem posteringstekniske manøvrer; når f. eks. således udgifterne til byudvikling og boligstøtte udviser et lille fald, skyldes det ikke, at indsatsen på dette område stagnerer. Der er tværtimod en vældig stigning i de faktiske udgifter, men de opvejes i nogen grad af et salg af realkreditobligationer, som unionsregeringen ligger inde med. Det er således helt klart, at det fald i budgetunderskuddet, som man regner med fra 1963/64 til 1964/65, slet ikke giver nogen indikation for den påvirkning af det økonomiske forløb, som vil udgå fra de offentlige budgetter.

Præsidentens økonomiske rapport regner under forudsætning af skattelettelsernes snarlige gennemførelse med en vækst i bruttonationalproduktet, korrigeret for prisstigninger på mindst 5 pct. fra 1963 til 1964. Ledig-

[1]) Skattelettelserne blev sidst i februar færdigbehandlet i kongressen; de trådte i kraft pr. 1. marts. (Tilføjet i korrektur, N. Th.).

heden skulle herved blive reduceret til under 5 pct. Det private forbrug vil vokse kraftigere end den øvrige efterspørgsel; da der endnu synes at være ledig kapacitet på en række områder, er der næppe udsigt til, at den private investeringsaktivitet vil blive øget stærkt. Præsidenten bebuder i sin rapport, at han nøje vil følge prisudviklingen; selv om der ved slutningen af 1963 viste sig tegn på en lidt tydeligere opadgående tendens i forbrugerpriserne, er der næppe risiko for, at selv en efterspørgselsforøgelse af det forventede omfang vil kunne bringe det amerikanske prisniveau i virkelig bevægelse. Den megen tale om nødvendigheden af betydelig prisstabilitet er dog forståelig på baggrund af USA's betalingsbalancesituation. En langsommere stigningstakt i priser og omkostninger end i de vesteuropæiske lande er en forudsætning for en holdbar nedbringelse af de amerikanske valutatab.

TABEL 2

Industriproduktionen i USA og enkelte vesteuropæiske lande

Indeks 1953 = 100	USA	UK	Sverige	Norge	Vest-tyskland[1])	Holland
1958	103	114	122	129	152	127
1959	116	120	129	136	162	139
1960	119	129	141	151	180	157
1961	120	130	147	162	190	160
1962	130	131	150	170	199	166
1961	*Sæsonudjævnede kvartalstal.*					
1	113	129	146	158	191	163
2	119	131	146	160	189	161
3	123	130	146	163	190	156
4	126	128	150	167	193	162
1962						
1	127	128	149	164	195	167
2	130	131	149	169	198	166
3	131	133	150	171	201	164
4	131	130	151	174	203	169
1963						
1	132	130	148	172	199	170
2	136	134	151	176	207	172
3	138	137	153	183	207	170

[1]) excl. Saar og Vestberlin.
Kilde: OECD Main Economic Indicators.

Også i *UK* er de økonomiske udsigter for 1964 stort set gunstige. Der er et så betydeligt opsving i gang i det private forbrug, de offentlige investeringer og eksporten, at også de private faste investeringer, der faldt i 1962 og lå næsten uændret gennem 1963, må ventes at bevæge sig opad. Der er også grund til at regne med en vis lageropbygning i årets løb, i alt fald efter årets midte.

Det mest bemærkelsesværdige træk ved udviklingen i 1963 har været den betydelige fremgang i eksporten: 8 pct. i værdi, godt 5 pct. i mængde. Der var ganske vist en tendens til aftagende stigningstakt i løbet af 1963, og i januar 1964 viste eksporten direkte nedgang, dog formentlig af helt forbigående årsager. Fremgangen i 1963 viste sig på de fleste markeder, men særlig tydeligt i CEE-landene og i det ydre sterlingområde. Det er interessant, at den britiske eksport til CEE trods det tilbageslag, som afbrydelsen af forhandlingerne om medlemskab i Fællesskab betød, er steget med 15 pct. – til Frankrig endda med hele 31 pct. Fremgangen i de andre EFTA-lande har været mere beskeden, ca. 7 pct.; særligt lille har den været på det danske marked, hvor afsætningen kun er øget med et par procent. Det ydre sterlingområde, hvor den bedrede valutaindtjening har sat sig spor i større import, har øget sine køb i UK med 8 pct.

Når den britiske eksport i 1963 kunne stige i rundt regnet det dobbelte tempo af de foregående år, er årsagen ikke alene at finde i handelspartnernes forhold. Den relativt langsomme stigning i det britiske lønniveau i det sidste par år må have betydet en vis styrkelse af konkurrenceevnen. Det har derfor vakt nogen bekymring i den britiske regering, at lønomkostningerne nu atter synes at være i hastig bevægelse opad. I de sidste måneder af 1963 blev der på vigtige områder af maskinindustrien indgået lønaftaler, der gik klart ud over det »guiding light« på 4 pct. stigning, som regeringen har søgt at kanonisere. Som et led i sine bestræbelser for at redde noget af sin lønpolitik har regeringen i januar bebudet, at den i løbet af året vil fremsætte lovforslag, der gør håndhævelsen af faste bruttopriser i detailhandelen ulovlig og skærper kontrollen med konkurrencebegrænsende foranstaltninger. Om man herigennem i et valgår kan få held til at vinde større lydhørhed i fagforbundene for en lønpolitik, kan der nok være grund til at nære tvivl om.

Trods den gunstige udvikling i eksporten har der været en ret klar tendens til stigende underskud på handelsbalancen i anden halvdel af 1963; hvis eksportstigningen aftager, samtidig med at importen er i jævn vækst, kan valutaudviklingen nødvendiggøre aktivitetsdæmpende indgreb. Den politiske situation gør det dog usandsynligt, at de finanspolitiske indgreb vil blive særlig dybtgående. Ved udgangen af februar forhøjedes diskontoen fra 4 til 5 pct.

I *Forbundsrepublikken Tyskland* var den økonomiske udvikling i 1963 præget af større stabilitet end i de nærmest foregående år. Den langsomme stigningstakt i arbejdsstyrken sætter nu snævrere grænser for produktionsforøgelser end i årene op til 1963. Som det fremgår af tabel 3, er mulighederne for at forøge beskæftigelsen i byerhvervene samtidig blevet indsnævret som følge af det nedsatte tempo i afvandringen fra landbruget. Derimod har det også i 1963 været muligt at rekruttere et betydeligt antal uden-

landske arbejdere, omend vanskelighederne er stadig tiltagende. Alt i alt er beskæftigelsen i byerhvervene i 1963 øget med mindre end 1 pct., medens de tilsvarende tal i de tre foregående år var hhv. 3,2, 2,2 og 1,7 pct. Hele tilvæksten i arbejdsstyrken har i øvrigt fået beskæftigelse i bygge- og anlægsfagene.

TABEL 3

Ændringer i beskæftigelsen i byerhvervene i Forbundsrepublikken Tyskland

Tusinder	1960	1961	1962	1963
Samlet stigning i byerhvervenes arbejdsstyrke	660	480	385	180
Modsvaret af:				
Vandring fra landbruget	200	75	75	60
Indvandring af arbejdere fra udlandet	110	195	160	165
DDR	135	145	65	10
Nedbringelse af ledighed	240	80	20	−30
Andre indenlandske årsager	−25	−15	65	−25

Kilde: OECD Annual Review 1963–64: Germany, February 1964.

Ændringen i arbejdsudbuddet er indtruffet samtidig med en svækkelse af efterspørgselsstigningen som følge af en mattere investeringskonjunktur og langsommere eksportfremgang. Disse tendenser var i slutningen af 1962 meget tydelige, men i løbet af foråret og sommeren 1963 viste der sig tegn på fornyet opgang i eksporten, især til Frankrig og Italien. Igennem efteråret har ordreindgangen i investeringsvareproduktionen været stærkt stigende såvel fra hjemmemarkedet som udlandet. Problemstillingen i den tyske økonomiske politik er således gradvis skiftet, og regeringens ønske om at holde efterspørgselsudviklingen under en vis kontrol har fundet udtryk i en erklæring om at ville holde stigningen i dens udgifter nede på 6 pct., en væsentlig langsommere vækst end i de foregående år. Om dette vil være tilstrækkeligt til at forhindre det tyske pris- og omkostningsniveau i at komme i stærkere bevægelse opad, er dog tvivlsomt, især hvis de meget gunstige eksportvilkår inden for CEE fortsætter. Det må antages, at bruttonationalproduktet i faste priser i 1964 vil vokse lidt hurtigere end året før, formentlig med ca. 4 pct.

Den forringelse af den tyske betalingsbalance, der prægede 1961/62, er blevet afbrudt i 1963, hvor der på ny har været overskud på såvel vare- og tjenestebalancen som kapitalposterne. Det relativt høje tyske renteniveau og periodevis formentlig tillige spekulationer i en opskrivning af D-marken har øget kapitalimporten i betænkeligt omfang, og de tyske aktiekurser er blevet presset en del op. Det er endnu ikke klart, hvilken fremgangsmåde de tyske myndigheder vil benytte sig af for at bremse den fornyede opgang i kapitalimporten. En sænkning af renten er næppe gennemførlig, men tendenserne til opgang i renteniveauet i andre lande bidrager til en

løsning. Restriktioner over for den private langfristede kapitalimport er i strid med CEE's regler om kapitalbevægelsernes frigivelse. Som en yderligere, omend ikke nærliggende mulighed fremstår en opskrivning af D-marken; erfaringerne hermed var ikke særlig gunstige i 1961, hvortil kommer, at de øvrige CEE-lande ville se yderst modvilligt på et sådant skridt.

I de øvrige CEE-lande er de økonomiske balanceproblemer mere påtrængende end i Tyskland. I *Italien* er der et tydeligt efterspørgselspres, som den nydannede regering endnu ikke har taget virksomme skridt for at dæmpe. Detailpriserne steg i løbet af 1963 med 8 pct., og lønstigningerne var væsentligt over 10 pct. Der har følgelig været en eksplosiv vækst i det private forbrug og i importen; samtidig har den private investeringsaktivitet ikke vist tegn på afmatning. For centralbank og private banker under ét er valutastillingen forringet drastisk, om end reserverne endnu er betydelige. En stramning af den økonomiske politik er undervejs; foreløbig er forskellige afgifter blevet forhøjet. Alligevel må det ventes, at den italienske økonomi også i 1964 vil blive den hastigst ekspanderende i Vesteuropa.

I *Frankrig* er konjunkturbilledet lidt mere nuanceret. Der foregår for øjeblikket en intens diskussion om den franske økonomiske politik. CEE-kommissionen hævder, at der er behov for en generel finanspolitisk stramning, medens den franske regerings foreløbige handlinger og udtalelser viser, at den ikke tror på eksistensen af et almindeligt efterspørgselspres. Indgrebene har i høj grad været selektive; de har søgt at gribe ind i prisudviklingen uden at bremse den økonomiske vækst. Det er endnu for tidligt at vurdere resultaterne af det program, der blev sat i værk etapevis i september og november. Det vil utvivlsomt føre til en noget roligere prisudvikling end i 1963 og til en afbrydelse af den forringelse af betalingsbalancen, der har kunnet spores siden midten af 1962. De franske valutareserver har trods underskuddet på vare- og tjenestebalancen været stigende gennem 1963 som følge af en omfattende privat kapitalimport, der har mere end opvejet den offentlige kapitaleksport (især udviklingshjælp).

I *Nederlandene* skete ved årsskiftet en voldsom stigning i lønningerne. Situationen på arbejdsmarkedet var efterhånden blevet så anspændt, at omgåelserne af de almindelige lønpolitiske retningslinier blev mere og mere talrige. Forhandlingerne på arbejdsmarkedet i august-september førte til en aftale om en lønforhøjelse på 10 pct. i 1964, hvoraf halvdelen skulle træde i kraft ved årsskiftet. De fleste virksomheder synes imidlertid at have givet hele forhøjelsen pr. 1. januar, hvortil kommer, at lønglidningen ikke er ophørt. CEE-kommissionen har anslået den samlede lønstigning fra gennemsnitsniveauet i 1963 til det forventede gennemsnit for 1964 til mellem 15 og 18 pct., hvilket er en bevægelse uden fortilfælde i Nederlandene som andetsteds. Regeringen har gennem en begrænsning af de offentlige investeringsudgifter og en stramning af pengepolitikken søgt at modvirke

de inflationære tendenser; også den i forvejen omfattende prislovgivning er blevet udvidet. Det er dog klart, at prisstigninger af størrelsesordenen 6–7 pct. ikke kan undgås, og et betydeligt betalingsbalanceunderskud – måske af samme størrelse som overskuddet i 1963, dvs. godt 1 milliard kr. – forekommer sandsynligt. I *Belgien* er situationen betydeligt mindre dramatisk, men der har også her vist sig tendenser til hurtigere bevægelse i lønningerne. Der er endnu ikke truffet omfattende forholdsregler; prislovgivningen er skærpet, og diskontoen blev i slutningen af året forhøjet.

Alt i alt står CEE-landene således over for særdeles vanskelige problemer i 1964. Man kan nære tvivl om, hvorvidt der vil blive skredet effektivt ind over for inflationsfaren; ser man bort fra Frankrig, er det vel for øjeblikket et fælles træk, at regeringerne savner parlamentarisk baggrund til at tage upopulære skridt. I Forbundsrepublikken Tyskland, hvor efterspørgselspresset er mindre udtalt end i de andre lande, ser man ingen grund til at være det første land til at gribe kraftigt ind; desuden nærmer valgåret 1965 sig. CEE-kommissionen finder derfor ikke megen lydhørhed for sine advarsler.

I *Norge* har det økonomiske opsving i løbet af 1963 vist stor styrke. Bruttonationalproduktet er øget med 5 pct. i faste priser, hvilket er en markant fremgang oven på den matte konjunkturudvikling i 1962. Eksporten er i 1963 gået op med 11–12 pct. i mængde, men da priserne på en række vigtige produkter har været vigende, er eksportværdien steget et par procent mindre. Alligevel er underskuddet på vare- og tjenestebalancen større end i de to foregående år, ca. 1450 mill. kr. Når det ikke er lykkedes at nedbringe underskuddet, er årsagen især at finde i den ekstraordinært store nettoimport af skibe.

Den økonomiske politik synes stort set gradvis at være blevet mere lempelig, hvilket kan overraske, da situationen snarest synes at tilsigte det modsatte. Statsbudgettet er således undergået en vis svækkelse i løbet af 1963, og kreditpolitikken har båret præg af at være blevet udformet på et tidspunkt, da konjunkturudsigterne for 1963 endnu tegnede sig noget usikkert. De faste investeringer er under disse omstændigheder gået en del op; lagrene er derimod faldet.

Når den norske økonomi ikke har vist påfaldende tegn på manglende stabilitet til trods for, at man har nærmet sig stærkt til kapacitetsgrænsen, skyldes det ikke mindst, at der ved forårets såkaldte »fellesopgjør« blev sat relativt snævre grænser for stigningerne i pengeindkomsterne i 1963. Det var måske her af særlig betydning, at man fik gennemført en såvel tidsmæssig som indholdsmæssig koordination af indkomstforhandlingerne på arbejdsmarkedet og med landbruget og fiskeriet. Om den moderate udvikling i pengeindkomsterne kan forlænges efter aftalernes udløb i 1964 er usikkert, da presset på arbejdsmarkedet er tiltaget. Det kan derfor ikke udelukkes,

at man i det kommende år på ny vil kunne iagttage, hvorledes lønmodtagerne og de selvstændige i hjemmemarkedserhvervene sætter deres indkomster op, medens de udprægede eksporterhverv – skibsfart, træforædlingsindustri, kemisk industri m. fl. – ser deres konkurrenceevne forringet.

Bortset fra kreditpolitikken, der vil blive noget strammere end i det forløbne år, er der ikke udsigt til ændringer i den økonomiske politik. Nationalbudgettet forudser en stigning i bruttonationalproduktet på omkring 4 pct. i faste priser.

Balancen i *den svenske økonomi* skiftede gradvis gennem 1963. Bruttonationalproduktet er steget med 3 1/2 pct. i faste priser, og der har været en ret jævn vækst i de enkelte dele af efterspørgslen, omend de private investeringer fortsat er det svage punkt i konjunkturbilledet. Efter nogle års overskud har der vist sig et ganske lille underskud på vare- og tjenestebalancen.

TABEL 4

Sveriges foreløbige nationalregnskab for 1963 og prognose for 1964

	1963 mill. sv. kr.	1964 1963-priser	pct.vis stigning 1963–64
Forbrug:			
Private	47.000	48.650	3,5
Staten	5.000	5.350	7,5
Kommunerne	7.200	7.650	6,0
Bruttoinvesteringer:			
Private	16.300	16.500	1,0
Staten	6.200	6.500	5,0
Kommunerne	5.800	6.250	7,5
Lagerændring	−100	800	–
Eksport	17.200	17.950	4,5
Samlet efterspørgsel	104.600	109.650	5,0
Modsvares af:			
Bruttonationalprodukt	87.100	91.200	4,5
Import	17.500	18.450	5,5

Kilde: Preliminär nationalbudget för år 1964 (Statsverkspropositionen år 1964, Bihang 2).

Det foreløbige nationalbudget, der offentliggjordes i januar, regner med en lidt hurtigere vækst i det kommende år. En opgang i de offentlige investeringer og i det offentlige forbrug vil være de stærkeste ekspansive kræfter. Det synes som om, at der her ligesom i Norge er tale om en vis finanspolitisk lettelse på et konjunkturmæssigt relativt upassende tidspunkt, idet balanceproblemerne er tiltagende. Nationalbudgettet opererer med tre alternative antagelser om lønudviklingen, men de detaillerede beregninger hviler på de laveste af de tre illustrative stigningstakter: 4 1/2, 6 og 7 1/2 pct.; det er imidlertid mere end tvivlsomt, om den faktiske lønstigning kan

begrænses hertil i betragtning af, at lønnen i 1963 steg med 9 pct., og der allerede er fremsat betydelige lønkrav. Arbejdsgiverne, hvis omkostninger udover med de direkte lønforhøjelser stiger med en lille procent i højere tillægspensionsbidrag, har foreløbig stillet sig afvisende, men der er knaphed på arbejdskraft. Skulle lønstigningerne blive større end forudset i Nationalbudgettet, kan en fornyet stramning i finanspolitikken blive påtrængende. En sådan stramning kunne også af en anden grund forekomme ønskelig, idet den betydelige låntagning til kommunale formål og boligbyggeriet har gjort erhvervslivets kreditvilkår vanskelige; det er således blevet væsentligt sværere at afsætte langfristede industrilån på obligationsmarkedet. Nationalbudgettet regner med en stigning i boligbyggeriets finansieringsbehov i det kommende år.

Den gradvise stramning på kreditmarkedet og især i bankernes likviditetsforsyning er ved slutningen af januar blevet understreget af Riksbankens beslutning om at forhøje diskontoen fra 4 til 4 1/2 pct. Kreditpolitikken kan imidlertid ikke alene bære byrderne i den økonomiske politik, og da man hævder ikke at ville tilstræbe en direkte påvirkning af forhandlingerne på arbejdsmarkedet, synes en vis omlægning af finanspolitikken at kunne presse sig på hen på året, hvad enten det er valgår eller ikke.

N. Th.
2/3/64.