DEN INTERNATIONALE ØKONOMISKE SITUATION

Medens det mest karakteristiske træk i den økonomiske udvikling i 1952 formentlig må siges at være en fortsat opgang i aktiviteten i U.S.A. samtidig med, at der i Europa foregik en vis kontraktion, synes noget nær det modsatte at passe på 1953. Vel kan man næppe – i hvert fald ikke endnu – tale om en egentlig kontraktion i U.S.A., men at der foreligger en pause i den hidtidige opadgående udvikling, synes utvivlsomt. Samtidig er der i et flertal af de vesteuropæiske lande foregået en mere eller mindre udtalt forøgelse af den økonomiske aktivitet. Begge steder har priserne i det store og hele udvist betydelig stabilitet. Trods denne forskellige udvikling i de to områder er der tilsyneladende endnu ikke sket nogen ændring i den tendens til forbedring af omverdenens guld- og dollarsreserver, som har gjort sig gældende siden midten af 1952. Men fortsætter udviklingen i samme spor kan der næppe være tvivl om, at dollarproblemet påny vil blive aktuelt.

U. S. A.

Nationalproduktets udvikling og anvendelse.

For første gang i en årrække viste U.S.A.s bruttonationalprodukt regnet i løbende priser *nedgang i 3. kvartal 1953*. Faldet var ikke stort – knapt 1% – men ikke desto mindre er det bemærkelsesværdigt netop på baggrund af den foregående periodes støtte stigning. Hovedårsagen til nedgangen er en *formindskelse af lagerinvesteringen* og i noget mindre grad *reduktion af forsvarsudgifterne;* derimod steg både det private forbrug og det offentliges civile udgifter, medens de private investeringer i fast kapital holdt sig nogenlunde uændrede. Man bemærker iøvrigt, at stigningen i det private forbrug udelukkende skyldes større udgifter til tjenesteydelser, medens indkøbene af såvel varige som ikke-varige goder er gået lidt tilbage. Dette bekræftes også af udviklingen i detailhandelens omsætning, der i de to første kvartaler af året lå på ca. 14.4 milld. $ pr. måned, men i 3. kvartal faldt til 14.2 milld. $, og i september og oktober endog til 14.0 milld.[1] Denne udvikling i vareforbruget kan

[1] Når disse tal ikke stemmer nøjagtigt med dem, man når til ved at dividere de i tabellen over nationalproduktet anførte tal for forbruget af varige og ikke-varige goder med 12, beror det på, at en del af detailhandelens omsætning består af andet end forbrugsvarer, medens på den anden side en del af vareforbruget går uden om detailhandelen.

U.S.A.s nationalprodukt.
(Milld. $, løbende priser).

	1950	1951	1952	1953[1] 1. kvt.	1953[1] 2. kvt.	1953[1] 3. kvt.
Bruttonationalprodukt i alt	286.8	329.8	348.0	362.0	372.4	369.0
Heraf anvendt til:						
privat forbrug af varige goder	29.2	27.3	26.7	30.2	30.7	30.4
„ „ „ ikke-varige goder	102.6	113.4	118.8	121.2	122.1	121.3
„ „ „ tjenesteydelser	62.7	67.4	72.7	76.3	77.6	79.2
„ „ „ i alt	194.6	208.1	218.1	227.7	230.4	231.0
privat investering i byggeri og anlæg	22.7	23.1	23.4	25.0	25.3	24.9
„ „ i maskiner, inventar m. v.	22.3	24.6	25.4	26.2	26.9	27.1
„ „ i lagre	7.5	10.9	3.7	2.9	8.8	4.5
„ „ i alt	52.5	58.6	52.5	54.0	61.0	56.5
offentlige udgifter til civile formål	23.6	25.5	28.7	30.7	29.9	31.5
„ „ „ militære formål	18.5	37.4	48.9	51.6	53.5	52.1
„ „ i alt	42.0	62.9	77.5	82.4	83.5	83.6
udenlandsk nettoinvestering	÷2.3	0.3	÷0.2	÷2.1	÷2.5	÷2.1
Personlige indkomster						
arbejdsindkomst	146.5	170.7	184.9	195.8	199.3	201.9
overskud af landbrug	13.3	15.5	14.8	13.4	12.4	11.6
overskud af anden virksomhed	32.1	35.2	36.1	37.2	37.2	37.3
renter og dividender	19.6	20.5	21.0	21.7	22.1	22.5
overførselsindkomst	15.1[2]	12.5	12.9	13.5	13.5	13.6
i alt	226.7	254.3	269.7	281.6	284.4	286.8
÷ direkte skatter m. v.	20.9	29.3	34.7	36.2	36.7	37.0
Disponible personlige indkomster	205.8	225.0	235.0	245.4	247.7	249.8
÷ privat forbrug	194.6	208.1	218.1	227.7	230.4	231.0
Personlig opsparing	11.3	16.9	16.9	17.7	17.2	18.8
i pct. af disponibel indkomst	*5.5*	*7.5*	*7.2*	*7.2*	*6.9*	*7.5*

Kilde: „Economic Indicators".

[1] Kvartalstallene er sæsonudjævnede og omregnet til årsrate.
[2] Inclusive 2.7 milld. $ livsforsikringsbonus.

måske tydes som udtryk for en forventning om faldende priser inden for en nærmere fremtid. I samme retning peger det, at den personlige opsparing både absolut og relativt øgedes stærkt fra 2. til 3. kvartal.

Hvad de *personlige indkomster* angår, finder man, at de har været i stadig stigning til og med 3. kvartal. Det er overvejende *arbejdslønnen,* der er årsag hertil, hvilket atter skyldes fortsat høj beskæftigelse i forbindelse med svagt stigende lønsatser. Derimod fortsætter *overskuddet af landbrug* med at dale og er nu nede på kun 75 % af niveauet i 1951; dette hænger i første række sammen med en stadig nedgang i de priser, som landbrugerne opnår for deres produkter, i forbindelse med nogenlunde stabilitet i driftsudgifterne; det såkaldte paritetsforhold (der angiver relationen mellem indeks for salgspriser og for drifts-

omkostninger) er hermed faldet fra 107 i 1951 (gennemsnit) til 90 i november 1953. Det bør iøvrigt bemærkes, at de sæsonudjævnede personlige indkomster er faldet fra 287.5 milld. $ (årsrate) i juli til 286.3 milld. i september, og kun den omstændighed, at der i oktober udbetaltes ekstraordinær livsforsikringsbonus til et beløb af 1 milld. $ hindrede et yderligere fald i denne måned. Lønindkomsterne er faldet fra 202.4 milld. $ i juli, 201.0 milld. i oktober.

Ifølge en af handelsminister Weeks ved årsskiftet fremsat udtalelse skal bruttonationalproduktet for hele 1953 være blevet 367 milld. $ eller godt 5 % mere end i 1952. Da det sæsonudjævnede gennemsnit for de 3 første kvartaler (jvf. tabellen foran) udgjorde 367.8 milld. $ (årsrate), kan man imidlertid heraf slutte, at tallet for 4. kvartal må have ligget på omkring 362–66 milld. $, eller 2–5 milld. $ lavere end i 3. kvartal. Nedgangslinien synes altså at være blevet fortsat i langsomt tempo. De personlige indkomster opgives til 284 milld. $ for hele året – ligeledes ca. 5 % mere end året før. Men også på dette punkt gælder det, at årsgennemsnit forudsætter en nedgang fra 3. til 4. kvartal på i hvert fald et par milliarder dollars. Samtidig oplystes det, at det offentliges udgifter til forsvarsformål har andraget 52 milld. $ i 1953, hvilket implicerer, at 4. kvartals udgifter har ligget i nærheden af 51 milld. $ (årsrate), eller lidt lavere end i 3. kvartal.

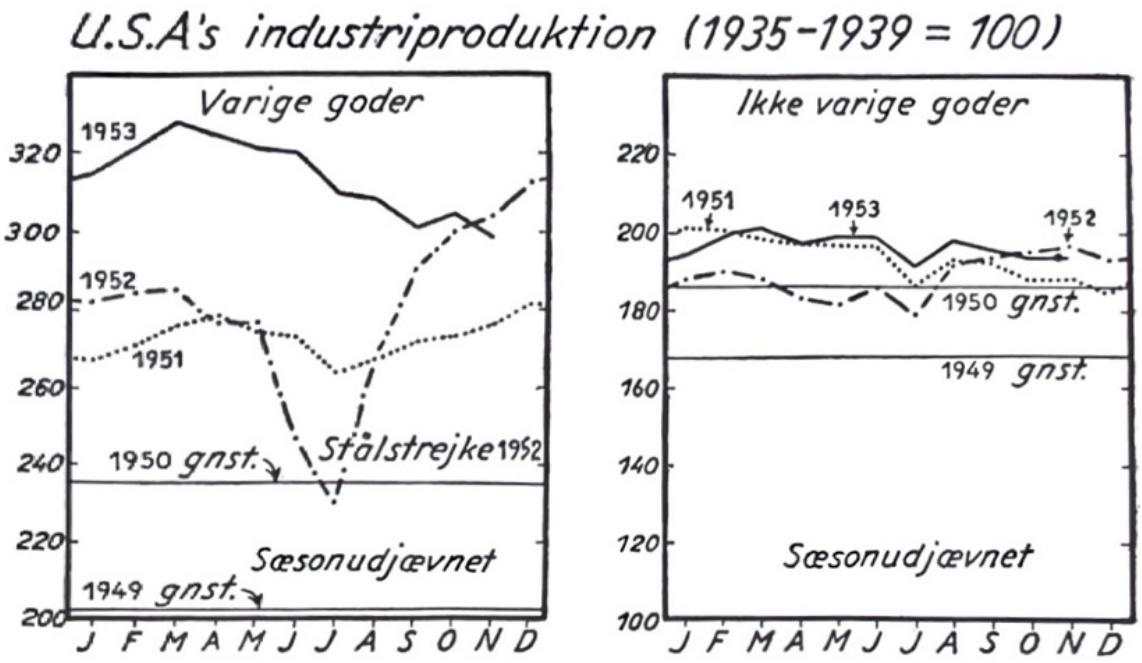
Industriproduktionen.

Som omstående diagram viser, er industriproduktionen gået ikke uvæsentligt tilbage siden foråret 1953, da den nåede et foreløbigt maksimum. Faldet har været stærkest for varige goder (9 % fra marts til november), men også for ikke-varige goder er der tale om en nedgang (3 % i samme periode). På begge områder er produktionen i november kommet ned under niveauet for den tilsvarende periode i 1952. Dette til trods kan der dog ikke herske tvivl om, at produktionen for 1953 som helhed vil sætte ny efterkrigstidsrekord.

Hvad de enkelte industrigrene angår, kan det nævnes, at *stålproduktionen* i sommermånederne har ligget på 92–94 % af den teoretiske kapacitet; i oktober steg den til 95 %, for imidlertid i november at falde til ca. 91 % og i begyndelsen af december endog til omkring 86 %. Også *automobilindustriens* produktion har på det sidste vist en ret stærkt nedadgående tendens, og fremstillingen af *elektrisk kraft* er ikke steget som sædvanligt på denne tid af året. Endelig er produktionen af *stenkul* lavere end i de nærmest foregående år.

Årsagerne til denne svækkelse af industriproduktionen må formentlig søges i den senere tids tendens til *stigende lagre* af færdigvarer i de industrielle foretagender i forbindelse med *nedgang* både *i den løbende afsætning* og i *tilgangen af nye ordrer*. I tabellen på s. 159 er givet en oversigt over udviklingen i disse størrelser i løbet af sidste år.

Som man ser, har den faktiske afsætning navnlig for varige goder været væsentlig lavere i 3. kvartal end i 2. kvartal 1953, hvilket formentlig er årsagen til den konstaterede lagerstigning. Under opadgående konjunkturer vil der også være en tendens til lagerstigning; men det er da fortrinsvis lagrene af materialer og varer under forarbejdning, der øges, medens færdigvarelagrene næppe vil



stige synderligt, idet de færdige produkter hurtigt kan finde afsætning. Imidlertid ser man tydeligt, at stigningen i færdigvarelagrene for industrien under eet i det sidste år har været væsentligt kraftigere (ca. 10 %) end stigningen i lagre af varer i arbejde (8 %), der atter er større end forøgelsen af lagre af materialer (4 %).

Hertil kommer en betydelig nedgang i tilgangen af nye ordrer, en nedgang, der især har ramt transportmiddelindustrien og den elektromekaniske industri,

Industriens salg, lagre og ordretilgang.
(Milld. $).

		Varige goder				Ikke-varige goder				Hele industriens lagre[1] af		
		Salg	Ordre-tilgang	Ordre-bestand[1]	Lagre[1]	Salg	Ordre-tilgang	Ordre-bestand[1]	Lagre[1]	materi-aler	varer i arbejde	færdig-varer
1952	1. kvt.	32.8	34.3	65.9	23.4	35.4	34.9	3.1	19.8	16.5	11.8	15.4
„	2. „	32.7	36.7	69.3	23.3	36.0	35.5	3.2	19.5	15.9	11.8	15.3
„	3. „	31.7	33.6	72.3	23.3	35.7	36.3	3.4	19.9	15.8	12.1	14.7
„	4. „	35.6	34.9	69.6	24.3	36.9	36.8	2.9	19.5	16.4	12.5	14.9
1953	1. kvt.	37.8	37.2	70.2	24.7	37.1	37.2	3.2	19.3	16.1	13.2	15.3
„	2. „	39.8	37.5	67.5	25.8	39.5	39.1	3.4	19.8	16.2	13.5	16.0
„	3. „	37.8	30.3	61.6	26.4	39.0	39.0	2.9	20.0	16.5	13.1	16.2
„	okt. md.[2]	36.0	29.0	[3]	[3]	38.5	38.3	[3]	[3]	–	–	–

Kilde: „Survey of Current Business".

Note: Tallene for salg, ordretilgang og lagre inden for hver af de to hovedgrupper er sæsonudjævnede, hvorimod dette ikke gælder tallene for ordrebestand og de specificerede lagertal for hele industrien.

[1] Ved periodens slutning.
[2] Foreløbige tal, opregnet til kvartalsrate.
[3] Industriens samlede ordrebestand androg ultimo oktober 61.4 milld. $ eller 3.1 milld. $ mindre end ultimo september. De samlede lagre havde en værdi af 46.3 milld. $ eller ca. 0.2 milld. $ mindre end måneden før.

Amerikanske konjunkturtal.

	Priser			Industri-produktion[1]	Bygge- og anlægsvirksomhed[2]		Arbejdsmarked			Detail-omsætning[5]	Udenrigs-handel[6]		Aktiekurser[7]	Personlige indkomster[8]	Bruttonational-produkt[8]
	Engros-priser		Leveomkost-ninger												
	Samlet indeks	Landbr.-produkt.			Ialt	Bolig-byggeri	Beskæf-tigede[3]	Arbejds-løshed	Arbejds-løn[4]		Import	Eksport			
	1947-49 = 100 *	1947-49 = 100 *	1947-49 = 100 *	1935-39 = 100 *	1947-49 = 100 *	1947-49 = 100 *	Mill. *	Mill. *	Cents *	Mld. $ *	Mill. $ *	Mill. $ *	1935-39 = 100 *	Mld. $ *	Mld. $ *
1938	—	—	60	89	35	27	30.3[9]	8.1[9]	63	3.5	163	258	88	68	85
1945	—	—	77	203	36	16		1.0	102	6.5	347	817	122	172	215
1946	79	83	83	170	82	87		2.3	109	8.5	412	812	140	178	211
1947	96	100	95	187	84	86		2.1	124	10.0	480	1278	123	191	233
1948	104	107	103	192	102	98	44.4	2.1	135	10.9	594	1054	124	210	259
1949	99	93	102	176	113	116	43.3	3.4	140	10.9	552	1003	121	206	258
1950	103	98	103	200	159	185	44.7	3.1	147	12.0	738	856	146	226	287
1951	115	113	111	220	171	170	47.2	1.9	159	13.2	914	1253	177	254	330
1952	112	107	114	219	183	181	48.0	1.7	167	13.7	893	1265	188	268	348
1953[10]	110	97	114											284	367
Juni 1950	100	95	102	199			44.5	3.4	145	12.1	687	877		221	278
Juli —	112	110	114	193	177	196	47.1	1.9	164	13.7	839	1027	192	266	—
Aug. —	112	110	114	215	207	193	48.2	1.6	166	13.4	817	1087	191	271	—
Sept. —	112	107	114	228	207	191	48.9	1.4	169	13.6	876	1228	188	276	345
Okt. —	111	105	114	230	210	185	49.1	1.3	170	14.2	918	1216	183	277	—
Nov. —	111	104	114	234	196	178	49.3	1.4	171	14.0	804	1190	190	277	—
Dec. —	110	99	114	235	205	183	50.1	1.4	173	14.4	1052	1390	197	281	361
Jan. 1953	110	100	114	236	190	173	48.4	1.9	174	14.1	922	1292	198	281	—
Febr. —	110	98	113	240	173	182	48.4	1.8	174	14.5	856	1197	196	281	—
Marts —	110	100	114	243	177	176	48.7	1.7	175	14.4	1004	1389	198	284	362
April —	109	97	114	241	179	179	48.9	1.6	175	14.3	1013	1397	190	283	—
Maj —	110	98	114	240	161	164	49.0	1.3	176	14.5	902	1448	190	285	—
Juni —	110	95	115	240	169	174	49.4	1.6	176	14.5	934	1377	183	286	372
Juli —	111	98	115	232	172	175	49.2	1.5	177	14.5	908	1350	186	288	—
Aug. —	111	96	115	236	205	184	49.4	1.2	177	14.1	841	1182	187	287	—
Sept. —	111	98	115	232	208	176	49.6	1.2	178	14.0	926	1237	179	286	371
Okt. —	110	95	115	231			49.6	1.2	178	14.0	814	1245	183	287	—
Nov. —	110	94	115	228			49.2	1.4	178	14.3			188	285	—
Dec. —	110	95													

Kilde: „Survey of Current Business", udg. af U.S. Department of Commerce.

* Tallene for 1938 og 1945–52 er gennemsnit for 12 måneder.

[1] Sæsonudjævnet. [2] Værdien af byggekontrakter efter F. W. Dodge Corp.; sæsonudjævnet. [3] Antal beskæftigede („employees") uden for landbruget ifl. Dept. of Labor. Af det samlede antal beskæftigede i nov. 1953, 49.2 millioner, faldt 16.7 mill. på industrien, 0.8 på minedrift, 2.6 på bygge- og anlægsvirksomhed, 4.3 på transport og off. forsyningsvirksomheder, 10.7 på handel, 2.0 på pengeinstitutter, 5.3 på tjenesteydelser, og 6.7 var off. ansatte. [4] Gennemsnitlig timefortjeneste i fabriksindustrien. [5] Udjævnet for sæsonsvingninger. Beregningsgrundlaget er noget udvidet fra 1951. [6] Generalhandel; omfatter også hjælp til udlandet („foreign aid and relief"). [7] Standard and Poor's Corp. omfatter 480 industri-, jernbane- og „public utility" selskaber. [8] Udjævnet for sæsonsvingninger og omregnet til helårsbasis. [9] 1939. [10] Foreløbige tal.

og som formentlig i vid udstrækning skyldes fald i de militære bestillinger. Bestanden af ikke-effektuerede ordrer er herved reduceret med over 11 milld. $ i løbet af det år der sluttede ved udgangen af september 1953, og i oktober var faldet forholdsvis endnu kraftigere, nemlig godt 3 milld. $. Selv om ordrebestanden stadig er mellem 2 og 3 gange højere end ved Koreakrigens udbrud, er der dog næppe tvivl om at en så kraftig reduktion må bidrage til at svække den økonomiske aktivitet, måske ikke netop gennem påvirkning af den løbende produktion i de pågældende industrier, men ved at lægge en læmper på deres investeringer i fast realkapital.

Det er kun naturligt, hvis industrien i en sådan situation bestræber sig for at få sine lagre nedbragt og derfor indskrænker produktionen stærkere, end den løbende afsætning går ned.

Detailomsætningen.

Det er nævnt, at nedgangen i ordrer til de forsvarsvigtige industrier antagelig spiller en rolle i det foran opridsede billede. Men som ligeledes berørt har også *detailomsætningen* været dalende gennem det meste af 1953. Siden februar, da afsætningen nåede et maximum (14.5 milld. $ på sæsonudjævnet basis), er den gået ned med 3–4 % (til lige under 14.0 milld. i september). Samtidig steg *detailhandelens lagre* betydeligt, nemlig fra 21.0 milld. $ i februar til 22.3 milld. $ i september. Det er derfor sandsynligt, at de handlende har indskrænket deres indkøb, formentlig snarest stærkere end, hvad der svarer til faldet i deres salg. I oktober holdt detailomsætningen sig på praktisk talt samme niveau som måneden før, medens lagrene reduceredes med 0.2 milld. $ – muligvis et første resultat af handelens hertil sigtende bestræbelser. Det kan iøvrigt bemærkes, at det ikke mindst er de store *postordre*-forretninger, der navnlig har deres kunder i landdistrikterne, som især synes at have mærket afsætningsnedgangen. I oktober lå deres omsætning således 10 % lavere end i den tilsvarende måned året før.

I november blev detailomsætningen ifølge foreløbige oplysninger noget højere end i de foregående måneder, nemlig knapt 14.3 milld. $ (sæsonudjævnet). Handelsministeren angiver det samlede detailsalg til 171 milld. $ for hele året, hvilket for december snarest indebærer en fornyet nedgang.

Bygge- og anlægsvirksomheder.

De samlede udgifter til byggeri m. v. ligger vedblivende på et højt niveau, og i oktober-november var der – når der ses bort fra sæsonbevægelsen – en fortsat svagt opadgående tendens både i private og offentlige udgifter til dette formål. På den anden side har antallet af påbegyndte lejligheder siden februar været ret kraftigt faldende, også når der udjævnes for sæsonbevægelser, så det må anses for noget usikkert, om den høje aktivitet inden for byggeriet kan opretholdes fremover.

Beskæftigelsen.

I overensstemmelse med udviklingen i industriproduktionen er det sæsonudjævnede indeks for *beskæftigelsen i industrien* gået ned med 3–4 % fra juni til oktober. Men den lå dog endnu på dette tidspunkt 1 % højere end året før. Fra oktober til november gik antallet af beskæftigede imidlertid ned med ca. 300.000, medens der i samme tidsrum i fjor foregik en stigning på ca. 100.000, og beskæftigelsen i industrien kom derved 1 % under sidste års niveau. Samtidig er den gennemsnitlige ugentlige arbejdstid forkortet med 1.2 timer sammenlignet med november 1952 (fra 41.1 til 39.9 timer), fortrinsvis som følge af mindre overarbejde.

Endnu i oktober var også *den samlede beskæftigelse* lidt højere end i fjor ved samme tid. Men i november gik antallet af beskæftigede ned til 61.925.000 mod 62.228.000 på samme tid i 1952. Det er første gang i 1953, at denne situation er indtrådt, jvf. nedenstående tabel.

Som man ser, har der været en nedgang i antallet af beskæftigede i landbruget fra 1952 til 1953. Der er her tale om fortsættelse af en trend, som har gjort sig gældende gennem en længere årrække uafhængigt af de øjeblikkelige landbrugskonjunkturer, og som formentlig skyldes stigende mekanisering. Erhvervslivet uden for landbruget var imidlertid indtil oktober i stand til at beskæftige både den fra landbruget frigjorte arbejdskraft og tilvæksten i den civile arbejdsstyrke, og endda yderligere skaffe beskæftigelse til nogle af de tidligere arbejdsløse. Men i november er beskæftigelsen gået ned også uden for landbruget (sammenlignet med 1952). Når ledigheden til trods herfor ikke er gået i vejret med mere end 10.000 mand, skyldes det en nedgang i den civile arbejdsstyrke. Denne størrelse er imidlertid, som tabellen viser, stærkt svingende, idet den også omfatter personer (fx. studerende og gifte kvinder), som midler-

Beskæftigelsessituationens udvikling.
(Antal personer i 1000).

		Jan.	April	Juli	Okt.	Nov.
Civil arbejdsstyrke	1952	61.780	61.744	64.176	63.146	63.646
	1953	62.416	62.810	64.668	63.404	63.353
	Ændring	+ 636	+1.066	+492	+258	÷293
Antal beskæftigede i landbrug	1952	6.186	6.412	7.598	7.274	6.774
	1953	5.452	6.070	7.628	7.159	6.651
	Ændring	÷ 734	÷ 342	+ 30	÷115	÷123
Antal beskæftigede uden for landbrug	1952	53.540	53.720	54.636	54.588	55.454
	1953	55.072	55.158	55.492	55.083	55.274
	Ændring	+1.532	+1.438	+856	+495	÷180
Antal ledige	1952	2.054	1.612	1.942	1.284	1.418
	1953	1.892	1.582	1.548	1.162	1.428
	Ændring	÷ 162	÷ 30	÷394	÷122	+ 10
Ledighedsprocent	1952	3.3	2.6	3.0	2.0	2.2
	1953	3.0	2.5	2.4	1.8	2.3
	Ændring	÷0.3	÷0.1	÷0.6	÷0.2	+0.1

Kilde: „Economic Indicators".

tidigt udbyder deres arbejdskraft i sommermånederne, når efterspørgselen fra landbrugets side af sæsonmæssige grunde er høj, og igen under julehandelen. Den betydelige nedgang i civil arbejdsstyrke fra november 1952 til november 1953 kan derfor muligvis tages som udtryk for, at de pågældende sæsonarbejdere på grund af svigtende beskæftigelsesmuligheder simpelthen har trukket sig tilbage fra arbejdsmarkedet.

Ifølge den tidligere nævnte udtalelse af handelsministeren skal beskæftigelsen for året som helhed have andraget 61.9 mill. eller 1 % mere end året før, medens antallet af arbejdsløse har været 1.5 mill. i gennemsnit mod 1.7 mill. i 1952. Disse tal indebærer imidlertid for december en beskæftigelse på omkring 61 mill., hvilket er ca. 500.000 lavere end i december 1952.

Løn- og prisforhold.

Som tidligere berørt har *timelønnen* på praktisk talt alle områder været i langsom stigning i omtrent samme takt som i de foregående år. Den andrager nu (nov. 1953) 1.78 $ i industrien og 2.52 $ indenfor byggeriet. Det er i begge tilfælde ca. 5 % mere end for et år siden. På grund af arbejdstidsforkortelsen er der derimod kun tale om en meget beskeden stigning i den gennemsnitlige *ugeløn*.

Engrosprisindekset har gennem mere end et år holdt sig på 110–111 (1947–49 = 100), dog således at landbrugspriserne er gået langsomt nedad, medens andre priser er steget lidt. *Leveomkostningerne* har ligeledes været ret konstante fra måned til måned, omend med en siden foråret svagt opadgående tendens. Udgifter til husleje, transport, lægehjælp og andre tjenesteydelser trækker stadig opad, medens fødevarer bevæger sig nedad. Niveauet er (nov.) 115.0 mod 113.4 i februar (1947–49 = 100). Som følge af denne forhøjelse af leveomkostningerne er den reale timeløn kun ca. 3 % højere end i fjor, og den reale ugeløn er kun 1 % højere.

Betalingsbalancen.

De foreliggende oplysninger om betalingsbalancens udvikling tyder ikke på nogen ændring i den tendens til *forøgelse af omverdenens guld- og dollarreserver,* som har stået på siden 2. kvartal 1952. I omstående tabel er gengivet hovedposterne på betalingsbalancen for perioden siden begyndelsen af 1952. Man bemærker, at U.S.A. gennem hele perioden har haft et betydeligt overskud på vare- og tjenestebalancen. Heraf skyldes imidlertid en voksende del militære forsyninger m. v., financieret med amerikansk hjælp, således at det „egentlige", *kommercielle overskud* gradvis er blevet reduceret og i 2. kvartal 1953 var nået ned på et meget beskedent beløb. Da der samtidig er tilgået omverdenen økonomisk hjælp fra den amerikanske stat og private gaveydelser o. l. til et beløb af størrelsesordenen 600 mill. $ pr. kvartal, samtidig med at der gennem det meste af perioden er foregået en nettoeksport af amerikansk kapital har det været muligt for verden uden for U.S.A. at forøge sine direkte og indirekte investeringer i U.S.A. og afkøbe U.S.A. guld til et beløb af opimod 2½ milld. $

U.S.A.s betalingsbalance.
(Mill. $).

	1952		1953			
	1. halvår	2. halvår	1. kvt.	2. kvt.[1]	2. kvt.,[2]	3. kvt.[1]
(1) Overskud på varer og tjenester	2903	1952	1388	1437	1437	619
(2) Militære hjælpeydelser	÷1028	÷1565	÷1282	÷1387	÷1385	÷822
(3) Overskud på ikke-militære varer og tjenester (1+2)	1875	387	106	50	52	÷203
(4) Andre ensidige overførsler						
private	÷ 200	÷ 233	÷ 120	÷ 122	÷ 122	÷129
offentlige	÷1096	÷ 968	÷ 506	÷ 511	÷ 558	÷371
(5) Balance på løbende poster (3+4)	579	÷ 814	÷ 520	÷ 583	÷ 628	÷703
(6) Udførsel (÷) eller tilbageførsel (+) af amerikansk kapital .	÷1109	÷ 435	÷ 209	28	–	–
(7) Omverdenens nettodollarbehov (+) eller nettodollartilgang (÷). (5+6)	÷ 530	÷1249	÷ 729	÷ 555	–	–
(8) Ændring i omverdenens tilgodehavender og investeringer i U.S.A.	641	921	155	326	270	457
(9) U.S.A.s salg (+) og køb (÷) af guld fra omverdenen	÷ 660	281	603	128	128	301
(10) Ændring i omverdenens guld- og dollarbeholdninger (8+9)	÷ 19	1202	258	454	398	758
(11) Fejl og udeladelser (÷7÷10)	549	47	÷ 29	101	–	–
Af ændringen i omverdenens guld- og dollarbeholdn. falder						
på Vesteuropa med besiddelser	÷ 280	835	491	532	–	–
på Sterlingområdet	÷ 420	227	353	233	–	–

Kilde: „Survey of Current Business".

[1] Foreløbige tal. [2] Reviderede tal.

over den betragtede periode taget som helhed. Men det må understreges, at dette – hvor betydningsfuldt det end i sig selv er for den øvrige verdens internationale likviditet – kun har været muligt i kraft af de amerikanske militære og økonomiske hjælpeydelser, og den opnåede omtrentlige ligevægt på ikke-militære varer og tjenester må påregnes at være yderst sårbar over for et eventuelt omslag i den amerikanske konjunktur.

Ifølge en revideret, men foreløbig kun ufuldstændigt foreliggende opgørelse, der også er gengivet i tabellen, blev væksten i omverdenens guld- og dollarreserver i 2. kvartal ikke som oprindelig anslået 454, men kun 398 mill. $. Til gengæld viser samme opgørelse en vækst i 3. kvartal på hele 758 mill. $, eller næsten lige så meget som i 1. kvartal. Denne fremgang er så meget mere bemærkelsesværdig, som både den økonomiske og den militære hjælp reduceredes

betydeligt i 3. kvartal, hvilket imidlertid mere end opvejedes af en kraftig nedgang i overskuddet på varer og tjenester, der atter skyldtes et fald i eksporten (i videste forstand) fra 5.750 til 4.900 mill. $. Man fortolker denne eksporttilbagegang som resultatet af, at omverdenen – efterhånden som produktionskapaciteten her er blevet udvidet – er blevet mindre afhængig af U.S.A. som leverandør af industriprodukter, idet forsyningen fra andre kilder i stigende grad er kommet frem til konkurrencedygtige priser.

Om udviklingen i 4. kvartal kan det foreløbig kun oplyses, at U.S.A. i oktober-november solgte guld til andre lande for 107 mill. $, hvilket tyder på, at udviklingen fortsættes i samme spor som hidtil, omend måske i et noget sagtnet tempo.

Det bør iøvrigt erindres, at omverdenens monetære guldbeholdninger også vokser som følge af tilgang fra den løbende guldproduktion, der – uden for U.S.A. – andrager omkring 65 mill. $ pr. måned.

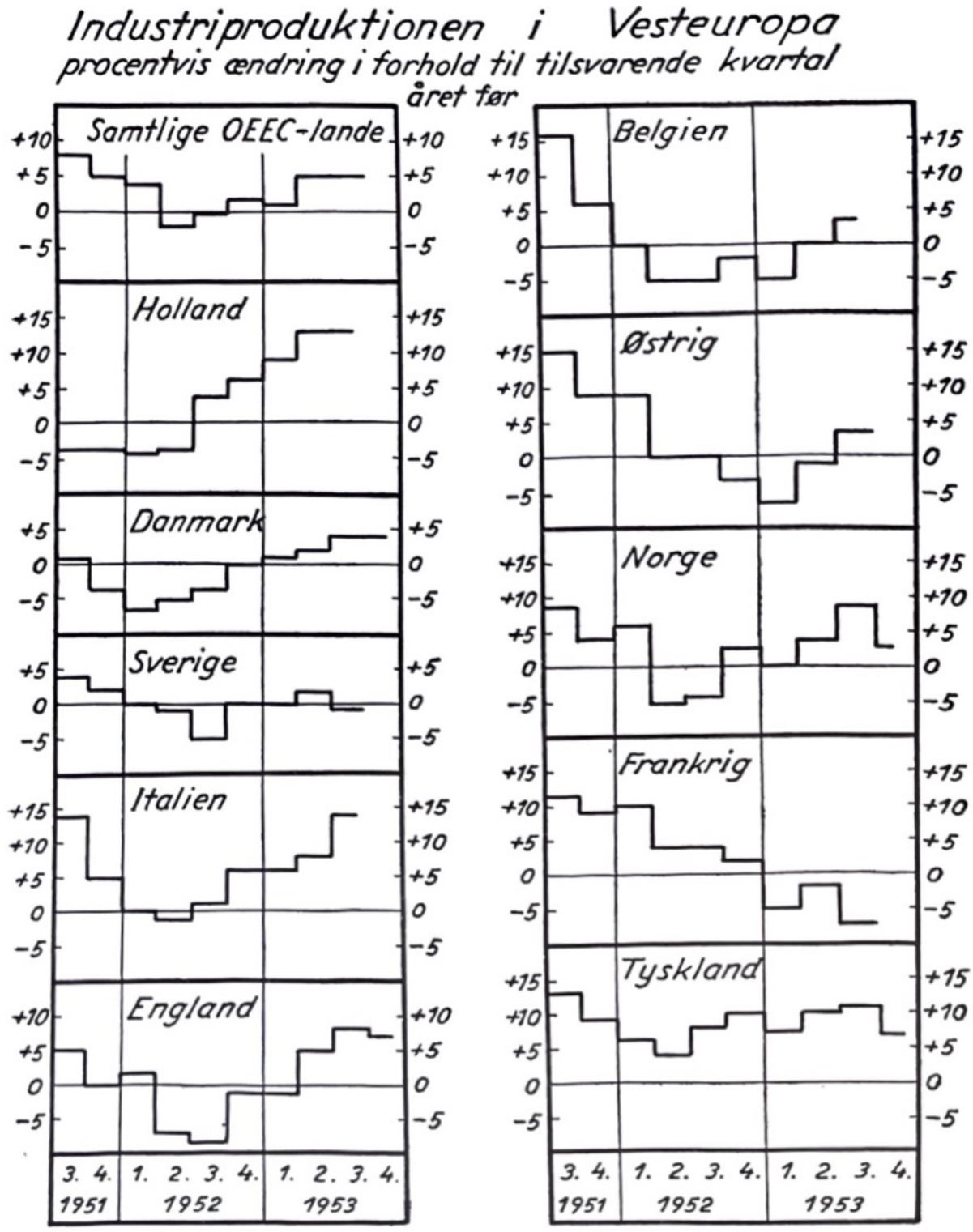
VESTEUROPA

Produktionsudviklingen.

Som allerede omtalt i indledningen er der i løbet af 1953 foregået en ganske vist endnu beskeden, men dog umiskendelig *forøgelse af den økonomiske aktivitet* i et flertal af de vesteuropæiske lande, i hvert fald for så vidt industriproduktionen kan tages som målestok herfor. Diagrammet på s. 166 viser imidlertid, at der er tale om betydelige forskelle fra land til land.

I en vis forstand har udviklingen i de sidste 2 år fulgt næsten samme mønster i alle vesteuropæiske lande. I løbet af 1951–52 indtrådte der en almindelig formindskelse af industriproduktionens stigningstakt, der næsten alle vegne havde været betydelig i den forudgående periode. Men dels skete dette omslag på forskellige tidspunkter – først i lande som Holland og Danmark, dels og navnlig var der væsentlig forskel på omslagets styrke. I alle lande med Tyskland som eneste undtagelse var det imidlertid tilstrækkelig kraftigt til for kortere eller længere tidsrum at bringe fremgangen til ophør og endog fremkalde et direkte fald i produktionens størrelse. Denne udvikling har tidligere været kommenteret i de løbende oversigter i „Økonomi og Politik" og skal ikke nærmere behandles her.

Imidlertid fremgår det også af diagrammet, at faldet i industriproduktionen gradvist er blevet afløst af en ny stigning i det meste af Vesteuropa, og stigningstakten er gennemgående blevet stærkere og stærkere i løbet af 1953. Dette er dog ikke ensbetydende med, at man overalt har tilbagevundet hele det tabte terræn; således har man i England og Danmark kun lige overskredet 1951-niveauet, medens man fx. i Belgien end ikke er kommet så langt. I Frankrig, hvor produktionen endnu var stigende til henimod slutningen af 1952, er der igennem hele 1953 foregået en nedgang, således at niveauet nu er det samme som to år tidligere. Endelig synes det som om et nyt opsving har vanskeligt ved at komme i gang i Sverige. I almindelighed kan bemærkes, at en væsentlig for-



udsætning for opsvinget har været den gunstige udvikling i dollarbalancen, som er omtalt i afsnittet om U.S.A., og som har gjort det muligt for regeringerne i de vesteuropæiske lande at tillade eller endog – gennem en mere lempelig penge- og finanspolitik – at fremskynde en økonomisk ekspansion uden at frygte alt for meget for konsekvenserne med hensyn til valutastillingen.

Der kan iøvrigt være grund til at understrege, at fremgangen er koncentreret i forbrugsvareindustrier som nærings- og nydelsesmiddel- samt tekstilindustri, medens der tværtimod i løbet af året har vist sig nedgangstendenser i

produktionen af metaller og metalvarer. Dette skyldes formentlig dels, at investeringerne på grund af den kontraktive udvikling i 1952 er blevet reduceret, hvilket rammer de sidstnævnte industrier, hvis væsentligste produktion netop er investeringsvarer, forholdsvis hårdt, dels stigende afsætningsvanskeligheder på oversøiske markeder, fx. i sterlingområdet.

Pris- og lønudvikling.

Hverken bevægelserne i engrospriser eller i detailpriser har været store i 1953. I almindelighed gælder det, at *engrospriserne* har fortsat den svagt faldende linie, som indledtes i 1952; der har været tale om nedgange på op til 5–6 % i årets løb; men fx. i England og Norge har engrospriserne været næsten konstante, og i Grækenland, hvis valuta er blevet devalueret med 50 %, er der sket en ret betydelig stigning. Også Østrig foretog i foråret en mindre devaluering, der bragte engrospriserne til at stige i nogle måneder; men senere er faldet i verdensmarkedspriserne pånyt slået igennem, således at det østrigske engrosprisniveau nu ligger 1–2 % lavere end ved årets begyndelse.

Lønudviklingen 1950–53.
(1950 = 100).

	Pengeløn	Realløn		Pengeløn	Realløn
Tyskland			Norge		
1951 (gnst.)	115	106	1951 (gnst.)	114	99
1952 „	123	112	1952 „	127	101
1953 (2. kvt.)	129	119	1953 (2. kvt.)	134	104
Frankrig			Danmark		
1951 (gnst.)	124	106	1951 (gnst.)	110	98
1952 „	148	113	1952 „	119	103
1953 (juli)	152	118	1953 (1. kvt.)	120	103
Sverige			Holland		
1951 (gnst.)	123	106	1951 (gnst.)	108	98
1952 „	143	114	1952 „	110	101
1953 (aug.)	148	118	1953 (juni)	113	102
Østrig			Schweiz		
1951 (gnst.)	131	102	1951 (gnst.)	102	97
1952 „	150	100	1952 „	105	98
1953 (juli)	153	111	1953 (maj)	106	99
Belgien			England		
1951 (gnst.)	111	99	1951 (gnst.)	110	101
1952 „	116	105	1952 „	118	98
1953 (juni)	116	105	1953 (april)	122	100

Note: Beregnet på grundlag af oplysninger i „OEEC Statistical Bulletins". „Pengeløn" repræsenterer den gennemsnitlige timefortjeneste i industrien, undtagen for Frankrigs vedkommende, hvor grundlaget er lønsatserne. „Realløn"-indeks er fundet ved at dividere „pengeløn" med indeks for leveomkostninger.

En næsten tilsvarende udvikling findes for *leveomkostningernes* vedkommende, dog at toppunktet gennemgående er kommet noget senere, ligesom nedgangen de fleste steder kun andrager nogle få procent.

Også *lønsatserne* har overalt udvist stor stabilitet, dog i de fleste tilfælde med en svagt opadgående tendens, hvilket i forbindelse med faldet i detailpriser har medført en svag forbedring af reallønningerne. På side 167 er angivet udviklingen i penge- og realløn siden 1950.

Man bemærker, at arbejderne i Tyskland i de sidste år har været i stand til at opnå en væsentlig andel af produktionsfremgangen i form af højere realløn. Men også i Frankrig og Sverige er reallønnen – takket være højere pengelønsatser – gået betydeligt i vejret, til trods for at produktionen ikke er steget særlig stærkt i disse lande. For så vidt angår de øvrige lande er forskydningerne gennemgående meget beskedne, og da den foretagne beregning er ret summarisk, kan man ikke med sikkerhed sige, om der virkelig er tale om ændringer i de angivne retninger.

Udenrigshandelen.

OEEC-landenes samlede udenrigshandel i de sidste 4 år er belyst ved nedenstående tabel. Man ser, hvordan merimporten kulminerede i første halvdel af 1951, da bytteforholdet over for omverdenen var blevet stærkt forringet

OEEC-landenes udenrigshandel.

	Import	Eksport	Merimport	Kvantumsindeks for import (1950 = 100)	Kvantumsindeks for eksport (1950 = 100)	Enhedsværdi for import (1950 = 100)	Enhedsværdi for eksport (1950 = 100)	Bytteforhold (7):(6) (1950 = 100)
	(mill. $, månedsgennemsnit)							
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1950 1. halvår	1930	1475	455	98	90	97	100	103
2. „	2111	1818	293	101	109	104	101	97
1951 1. „	2747	2144	603	110	113	125	116	93
2. „	2868	2387	481	110	114	130	127	97
1952 1. „	2843	2318	525	110	108	130	129	99
2. „	2541	2221	320	106	109	121	123	102
1953 1. kvartal	2582	2173	409	111	109	119	121	102
2. „	2635	2243	392	116	115	114	119	104
3. „	2504	2203	301	–	–	–	–	–

Kilde: „OEEC Statistical Bulletin".

som følge af råvareprisernes stigning efter Koreakrigen, der endnu ikke var slået igennem på færdigvarer, som fortrinsvis udgør OEEC-landenes eksport. Senere er bytteforholdet gradvis blevet forbedret og har nu – for Vesteuropa som helhed – nået samme niveau som før Koreakrigen brød ud. Som følge heraf er underskuddet på handelsbalancen atter blevet reduceret til sin tidligere størrelse. I sidste halvdel af 1952 – da Vesteuropa befandt sig på et relativt lavpunkt, hvad den økonomiske aktivitet angår – var endvidere importmængden forholdsvis lav. I løbet af 1953 er både import- og eksportkvantum nået op på 15–16 % over 1950-niveauet.

OEEC-landenes handelsbalance efter områder.
(mill. $, månedsgennemsnit).

	U. S. A. og Canada	Latin-amerika	Sterling-området uden for OEEC[1]	Østeuropa	Andre lande	Ikke-medlemslande i alt
1950 1. halvår	÷225	÷44	÷ 47	÷10	÷ 48	÷374
2. „	÷136	÷49	÷ 19	÷10	÷ 42	÷257
1951 1. „	÷208	÷50	÷110	÷19	÷103	÷490
2. „	÷322	÷40	+ 32	÷10	÷ 87	÷427
1952 1. „	÷334	÷21	÷ 24	÷11	÷ 44	÷434
2. „	÷172	÷ 9	÷ 83	÷11	+ 12	÷263
1953 1. kvartal	÷137	÷44	÷133	÷ 2	÷ 7	÷323
2. „	÷116	÷55	÷132	÷ 4	÷ 5	÷312

Kilde: „OEEC Statistical Bulletin".

Note: Når totalkolonnen i denne tabel ikke svarer nøjagtigt til kolonne 3 i tabellen foran, skyldes det, at kolonier og andre afhængige områder ikke er medtaget her.
[1] D.v.s. excl. England og dets kolonier og afhængige områder samt Irland og Island.

Ser man på handelsbalancen over for hovedgrupper af lande uden for OEEC-området, finder man, at forbedringen navnlig er sket i forhold til U.S.A. og Canada, medens der i forhold til de selvstændige sterlinglande uden for Europa (Australien, New Zealand, Indien, Pakistan, Ceylon, Sydafrika m. fl.) er foregået en gradvis forøgelse af underskuddet.

I forhold til U.S.A. skete der i løbet af 1951–52 en stærk forøgelse af importen; men senere er denne igen reduceret, således at dens værdi i første halvdel af 1953 var praktisk talt den samme som i 1950 (ca. 260 mill. $ pr. måned). Samtidig er eksporten gradvis steget fra ca. 100 mill. $ pr. måned i 1950 til ca. 175 mill. $ pr. måned i første halvdel af 1953. Overfor Canada er både import og eksport steget, importen dog stærkest. Hvad det ydre uafhængige sterlingområde angår, gælder det, at værdien af OEEC-landenes import herfra steg kraftigt i 1951 – på grund af råvareprisernes stigning, hvorefter den atter reduceredes i 1952, for dog igen at vokse i første halvdel af 1953, i denne omgang mere på grund af mængdeforøgelse. Eksporten til disse lande fik et kraftigt opsving sidst i 1951 og først i 1952, da eksportkonjunkturen begyndte at slå igennem i form af forøget efterspørgsel, bl. a. efter europæiske varer. Imidlertid bragte denne importforøgelse i de ydre sterlinglande disses valutareserver i fare, og dette resulterede i en kontraktiv politik og skærpede importrestriktioner med den følge, at Vesteuropas eksport hertil atter dalede betydeligt. Den lå dog i første halvår 1953 på ca. 220 mill. $ pr. måned mod ca. 175 mill. $ pr. måned i første halvdel af 1950.

Nedenfor er vist de forskellige hovedområders andel af OEEC-landenes import og eksport i perioden 1950–53. Til sammenligning er anført fordelingen i et par førkrigsår.

Man ser heraf, at OEEC-landene i løbet af perioden siden 1950 har formået at formindske deres afhængighed af U.S.A. ret betydeligt, fortrinsvis ved at importere mere fra hinanden. Da de europæiske landes restriktioner på dollarimport snarest er blevet noget lempeligere i denne periode, må udviklingen for-

Forskellige områders andel af OEEC-landenes samlede udenrigshandel.

	Andre OEEC lande	OEEC landes kolonier	U.S.A.	Canada	Latin-amerika	Sterling området uden for OEEC[1]	Øst-europa	Andre lande
Import								
1937–38	39	9	10	4	9	12	8	9
1950 1. halvår	39	13	14	3	7	12	3	9
2. „	42	12	12	3	8	11	3	9
1951 1. „	38	14	13	2	7	13	3	10
2. „	39	13	14	4	8	10	2	10
1952 1. „	39	14	14	4	6	11	3	9
2. „	43	15	10	5	5	11	3	8
1953 1. „	42	15	10	3	6	14	2	8
Eksport								
1937–38	50	7	6	2	7	10	8	10
1950 1. halvår	50	12	5	2	7	12	4	8
2. „	49	12	7	2	7	12	3	8
1951 1. „	49	12	7	2	7	12	3	8
2. „	47	14	6	2	7	13	3	8
1952 1. „	47	14	6	2	7	12	3	9
2. „	50	14	7	2	6	9	3	9
1953 1. „	50	14	8	2	5	10	2	9

Note: Beregnet på grundlag af oplysninger i „OEEC Statistical Bulletin".
[1] D.v.s. excl. England og dets kolonier og afhængige områder samt Irland og Island.

mentlig kunne tages som udtryk for en forbedring af den europæiske industris konkurrenceevne over for U.S.A. (Når den procentvise import fra andre OEEC-lande har kunnet stige, medens den procentvise eksport er uforandret, skyldes det, at totaleksporten er forøget mere end totalimporten). Samtidig synes der også at være en tendens i retning af, at en større andel af eksporten går til U.S.A.

Endvidere bemærker man, at OEEC-landenes egne kolonier m. v. er kommet til at indtage en mere fremskudt plads både på eksport- og importsiden. Latinamerika spiller i begge henseender en aftagende rolle; her følges import og eksport ret nøje ad, formentlig bl. a. fordi betalingerne mellem de europæiske og de latinamerikanske lande i vid udstrækning foregår via bilaterale aftaler, der forudsætter mere eller mindre nøjagtig to-sidig balance. Den del af sterlingområdet, der ikke hører med til OEEC, har i 1952–53 haft aftagende betydning som marked for vesteuropæiske varer; men dette er formentlig et midlertidigt fænomen, der skyldes den foran omtalte kontraktive politik, som en del af de pågældende lande har været nødt til at føre af hensyn til deres valutareserver.

I sammenligning med førkrigsårene er det mest karakteristiske Østeuropas stærkt formindskede betydning både som leverandør og som kunde, en udvikling, der overvejende skyldes den politiske spænding mellem Øst og Vest. Også samhandelen med Latinamerika er blevet af mindre omfang, medens til gengæld både import fra og eksport til Vesteuropas egne kolonier m. v. er gået betydeligt frem, formentlig fordi det på den ene side har været muligt herfra at skaffe

Nogle vesteuropæiske landes udenrigshandel 1950–53.

	Saldo på handelsbalancen (mill. $ pr. md.)	Bytteforhold (1950 = 100)	Kvantumsindeks for imp. (1950 = 100)	Kvantumsindeks for eksp. (1950 = 100)	Saldo på handelsbalancen (mill. $ pr. md.)	Bytteforhold (1950 = 100)	Kvantumsindeks for imp. (1950 = 100)	Kvantumsindeks for eksp. (1950 = 100)	Saldo på handelsbalancen (mill. $ pr. md.)	Bytteforhold (1950 = 100)	Kvantumsindeks for imp. (1950 = 100)	Kvantumsindeks for eksp. (1950 = 100)
	Tyskland				Østrig				Schweiz			
1950	÷60	100	100	100	÷13	100	100	100	÷ 12	100	100	100
1951	÷ 2	96	102	143	÷17	94	112	109	÷ 24	91	118	120
1952	+15	108	118	154	÷12	101	114	108	÷ 9	93	104	120
1953	+41	116	126	168	÷ 2	85	105	137	+ 2	97	104	132
	Holland				Danmark				England			
1950	÷53	100	100	100	÷16	100	100	100	÷ 82	100	100	100
1951	÷49	97	102	119	÷15	88	94	113	÷282	88	113	101
1952	÷ 9	98	90	125	÷10	95	91	108	÷177	95	102	95
1953	÷17	101	101	131	÷ 9	98	101	117	÷156	105	111	96
	Frankrig				Norge				Italien			
1950	+ 1	100	100	100	÷24	100	100	100	÷ 23	100	100	100
1951	÷31	91	117	118	÷21	116	109	111	÷ 44	90	113	117
1952	÷42	102	119	104	÷26	111	106	102	÷ 78	90	124	101
1953	÷20	106	121	106	÷32	104	113	103	÷ 80	96	133	103
	Sverige				Belgien							
1950	÷ 6	100	100	100	÷25	100	100	100				
1951	+ 0	122	119	104	+ 9	110	109	121				
1952	÷14	115	110	92	÷ 1	114	108	112				
1953	÷10	112	105	94	÷14	103	105	113				

Kilde: „OEEC Statistical Bulletin".

Note: Tallene for 1953 angår i almindelighed perioden januar–september, i enkelte tilfælde januar–oktober eller januar–november.

sig delvis erstatning for varer, der tidligere importeredes andetsteds fra, medens på den anden side udviklingen af de pågældende områders erhvervsliv har frembudt gode afsætningsmuligheder for europæiske industriprodukter.

De enkelte landes udenrigshandel.

Den forbedring af Vesteuropas samlede udenrigshandel, der er sket i de sidste år, er ikke universel. Som man vil se af ovenstående oversigt, er der tale om store afvigelser landene imellem, både hvad udviklingslinien og dens nærmere forklaring angår.

Tyskland, som er det eneste vesteuropæiske land, der i de senere år har haft et permanent – og tilmed stigende – eksportoverskud, har opnået dette dels som følge af et stærkt forbedret bytteforhold, dels fordi det har været muligt at udvide eksportmængden meget betydeligt i takt med genopbygningen af det tyske erhvervsliv.

Østrig derimod, som også har forbedret sin handelsbalance meget væsent-

ligt og endog har haft overskud i perioden juni–oktober 1953, har set sit bytteforhold blive stærkt forværret, et forhold, der dog til dels skyldes en bevidst politik fra regeringens side, bl. a. omfattende den tidligere omtalte devaluering i foråret 1953. Denne har imidlertid også medvirket til at fremkalde en stærk forøgelse af den udførte varemængde samt en begrænsning af importkvantum, der dog i forvejen var holdt nede ved direkte restriktioner. Det synes, som om det herved er lykkedes for Østrig at komme et betydeligt skridt ad vejen mod løsning af de problemer, som nedgangen i samhandelen med Østeuropa har fremkaldt specielt for dette land.

Også *Schweiz* har på trods af et noget ringere bytteforhold end i 1950 formået at vende et underskud på handelsbalancen til et overskud i kraft af en stærk forøgelse af eksportmængden i forbindelse med en – i de sidste år – beskeden forøgelse af importmængden sammenlignet med 1950.

En noget lignende udvikling fandt sted i *Holland* indtil 1952; men i 1953 er importmængden steget kraftigt på grund af den øgede aktivitet og underskuddet på handelsbalancen er derfor atter vokset lidt, hvilket dog ikke har medført nogen forringelse af Hollands valutastilling, men blot en formindskelse i tempoet i dens vækst, idet Holland har overskud på andre løbende poster. For *Danmark* tegner billedet sig på nogenlunde samme måde, omend reduktionen af underskuddet – både på grund af stærkere bytteforholdsforringelse og på grund af mindre stigning i eksportmængden – er gået betydeligt langsommere.

England er et af de få europæiske lande, som ikke har formået at øge eksportmængden i løbet af perioden siden 1950, formentlig bl. a. fordi Englands eksport for en stor del består af tekstilvarer, som ramtes hårdt af afsætningskrisen i 1951–52, medens sværindustriens produkter som følge af landets egne forsvars- og investeringsbehov ikke kunne tage tekstilvarernes plads på eksportsiden. Da samtidig bytteforholdet forværredes betydeligt, steg merimporten voldsomt i 1951, og det er kun gået langsomt med at få den bragt ned. I 3. kvartal 1953 lå eksportmængden dog 13 % over niveauet for samme periode i 1952, og da samtidig bytteforholdet pånyt er blevet forbedret er der – skønt importmængden også er vokset betydeligt – foregået en vis reduktion af underskuddet på handelsbalancen (til 137 mill. $ pr. måned i perioden juli–november).

I *Frankrig* foregik der i løbet af 1951–52 en stærk forringelse af handelsbalancen – modsat udviklingen i de fleste andre lande. Ganske vist forbedredes bytteforholdet – især som følge af højere eksportpriser. Men netop dette medførte vanskeligheder ved at konkurrere på verdensmarkedet, hvorfor eksportmængden gik stærkt tilbage. De importrestriktioner, som England indførte i denne periode, har dog sikkert også spillet en rolle i denne forbindelse. Da samtidig den fortsat høje indenlandske aktivitet krævede en betydelig import, var et underskud på handelsbalancen uundgåeligt. I de første måneder af 1953 var importen fortsat høj, men har siden været faldende i takt med den svækkede aktivitet (og som følge af restriktioner), og balancen er blevet noget forbedret. Medvirkende hertil har dog også været en vis bedring i bytteforholdet over for udlandet og nogen fremgang i eksportmængde (øget aktivitet i udlandet, lempede restriktioner i England). Også *Italien* har oplevet en væsentlig

forringelse af sin handelsbalance, dels som følge af bytteforholdsforringelse, dels som følge af stor importmængde (der kun i ringe udstrækning begrænses ved importrestriktioner, i hvert fald for så vidt angår vestepropæiske varer). Eksporten har været hæmmet bl. a. af engelske og franske importrestriktioner, men har i år påny vist fremgang, og underskuddet på handelsbalancen har været dalende siden årets begyndelse.

Sverige, Norge og *Belgien* nød i 1951 – modsat de fleste andre europæiske lande – godt af en stærk forbedring af deres bytteforhold, fordi deres eksportvarer (henholdsvis træ og papir for de to skandinaviske lande og sværindustrielle produkter for Belgien) i tilslutning til Koreakonjunkturen steg langt stærkere i pris end deres importvarer. Dette medførte i forbindelse med øget eksportmængde for alle tre landes vedkommende større eller mindre forbedringer af handelsbalancen. Navnlig i Sverige og Norge var forbedringen dog begrænset, fordi også importkvantum voksede. Senere er både bytteforhold og eksportmængde atter gået ned. Især i Sverige, hvor engrospriserne i 1952 var kommet temmelig stærkt i vejret, faldt eksportmængden stærkt; den synes dog nu atter at være på vej opad. I alle tre lande steg importoverskuddet derfor påny i 1952, og kun i Belgien – hvor importmængden på grund af den begrænsede aktivitet er forholdsvis lav sammenlignet med eksportmængden – har underskuddet til stadighed været mindre end i 1950. I Sverige, hvor aktivitetsniveauet har været stagnerende i 1953, er der dog i 3. halvår opnået et begrænset overskud.

Den vesteuropæiske handels liberalisering.

På dette punkt er der i løbet af efteråret 1953 sket et væsentligt fremskridt – eller rettere noget af det terræn, der gik tabt under de foregående års valutavanskeligheder, er blevet genvundet, idet England under hensyn til forbedringen af dets betalingsbalance har ment påny at kunne skride til liberalisering af 75 % af sin import (excl. statshandel), således som OEEC-landene principielt har forpligtet sig til. Endvidere har landet øget tildelingerne af valuta til turister og i det hele taget gradvist anlagt en noget mere liberal linie i sin udenrigsøkonomiske politik. Også Frankrig har genliberaliseret, omend kun op til 20 %.

For tiden forbedredes i Paris *yderligere – generelle – fremskridt* på dette område, muligvis i form af en principbeslutning om 100 % liberalisering. Hvor meget der vil komme ud af disse overvejelser, er dog noget usikkert. De tilbageværende kvantitative restriktioner er for en stor del begrundet ikke i hensynet til de pågældende landes valutabalance, men nok så meget i ønsket om – fx. af sociale grunde – at beskytte visse erhvervsgrene, ikke mindst landbruget. Man må derfor påregne kraftig modstand mod den fuldstændige fjernelse af de kvantitative restriktioner, og selv om dette skulle lykkes, må man være indstillet på, at andre former for importskranker vil blive taget i anvendelse, fx. forhøjelse af toldsatser eller indførelse af statshandel. Set fra et dansk synspunkt er det stærkt medvirkende til at formindske fordelene ved handelens frigørelse, at det netop er landbrugsprodukter, som udlandet i særlig grad ønsker at beskytte.

Nogle vesteuropæiske landes valutastilling. 1950–53.
(Mill. $).

	Guld og dollars	EPU-stilling	Guld og dollars	EPU-stilling	Guld og dollars	EPU-stilling
	Tyskland		Østrig		Schweiz	
1950 ult.	219	÷192	41	–	1893	–
1951 „	431	–	56	–	1853	89
1952 „	688	253	90	10	1931	112
1953	960	425	144	51	1984	181
	(juli)	(nov.)	(aug.)	(nov.)	(aug.)	(nov.)
	Holland		Danmark		England[1]	
1950 ult.	475	÷66	67	÷34	3301	225
1951 „	443	÷66	69	÷46	2336	÷465
1952 „	726	181	93	÷29	1847	÷614
1953	894	221	100	÷58	2518	÷555
	(aug.)	(nov.)	(aug.)	(nov.)	(dec.)	(nov.)
	Frankrig		Norge		Italien	
1950 ult.	728	744	74	–	531	÷17
1951 ult.	766	÷113	126	÷ 2	599	134
1952 „	856	÷312	138	÷ 9	620	103
1953	838	÷312	139	÷71	624	÷67
	(juli)	(nov.)	(aug.)	(nov.)	(juni)	(nov.)
	Sverige		Belgien			
1950 ult.	198	–	660	–		
1951 „	218	84	703	304		
1952 „	268	128	766	249		
1953	291	133	790	229		
	(aug.)	(nov.)	(aug.)	(nov.)		

Kilde: „International Financial Statistics".

Note: Tallene for guld og dollar omfatter kun regeringernes og bankernes beholdninger. EPU-stillingen refererer sig til samlet gæld (÷) eller tilgodehavende (+) ved udgangen af den pågældende periode.

[1] Guld- og dollarbeholdningen såvel som EPU-stillingen vedrører hele sterlingområdet.

Der har i den sidste tid været ret stille om *konvertibilitetsspørgsmålet*. Dog har der fra tysk side gentagne gange været givet udtryk for ønsker om fremskridt på dette område, hvilket naturligt følges af, at Tyskland oparbejder stadigt stigende tilgodehavender hos den europæiske betalingsunion, som landet gerne så omvekslet til dollar. Man må gå ud fra, at der vil komme til at stå en livlig debat om spørgsmålet under de forhandlinger, der i løbet af foråret skal føres om betalingsunionens forlængelse.

Udviklingen i valutastilling.

Af ovenstående tabel fremgår det, at praktisk talt alle vesteuropæiske lande i løbet af de sidste år har formået at forøge deres guld- og dollarbeholdninger

ret betydeligt. Dog har England – eller rettere sterlingområdet – haft en nedgang i forhold til 1950. Når Frankrigs beholdninger – trods det betydelige underskud på vare- og tjenestebalancen over for udlandet – ikke har vist nogen nævneværdig nedgang i 1953, skyldes det direkte amerikansk dollarhjælp. Forskellen i landenes løbende betalingsbalancers udvikling afslører sig navnlig i deres stilling over for den europæiske betalingsunion (samt i deres valutatilgodehavender hos og -gæld til tredielande, hvorom sammenlignelige statistiske oplysninger ikke forefindes i tilstrækkeligt omfang). Det må iøvrigt erindres, at afdrag på langfristet udenlandsk gæld, henholdsvis optagelse af lange lån i udlandet også øver indflydelse på valutastillingen. Således har Danmark i 1953 betalt betydelige afdrag på sin dollargæld.

Udviklingen i Belgien.

I fortsættelse af tidligere oversigter over udviklingen i enkelte lande, skal der her gøres nogle bemærkninger om Belgiens situation. Som foran berørt var industriproduktionen her nedadgående endnu i 1. kvartal; men i løbet af 2. kvartal skete der en stabilisering, og i 3. kvartal endog en mindre fremgang, der dog ikke har bragt produktionen op på 1951-niveauet.

I årene efter krigen har Belgien været et af de lande, der klarede sig bedst, navnlig hvad den ydre balance angår. Således oparbejdede landet i de to første år under EPU-arrangementerne en meget udpræget kreditorstilling i forhold til unionen og har i det hele taget klaret sig godt i den internationale konkurrence. Derimod har den indenlandske økonomiske aktivitetsfremgang gennemgående været noget svagere end i de fleste andre europæiske lande. Det erkendes nu i vide kredse i Belgien, at den relativt gunstige udvikling i ikke ringe grad skyldes et *sammentræf* af mere eller mindre *tilfældige omstændigheder,* som har været til fordel for landet, idet de har begunstiget eksporten. I modsætning til fx. Holland kunne Belgien i 1945 begynde med et næsten intakt produktionsapparat, og fraværet af den tyske konkurrence i de første efterkrigsår udvidede landets eksportmuligheder ganske betydeligt. Senere betød Koreakrigens udbrud en ny stimulans for den belgiske sværindustri, og oprettelsen af EPU og den derved muliggjorde liberalisering i andre lande åbnede nye eksportmarkeder for Belgien. Også de gentagne strejker i U.S.A.s stålindustri har utvivlsomt betydet en del.

Efter at Vesttyskland er vendt tilbage på verdensmarkedet, samtidig med at andre lande har genopbygget og udvidet deres industri, og efter at Koreakonjunkturen er svækket, gør disse fordele sig ikke længere gældende, og eksporten er gået relativt stærkt tilbage i det sidste halvandet år. Et moment, som også hyppigt fremføres i belgiske erhvervskredse som forklaring på svækkelsen i landets konkurrenceevne på eksportmarkederne, er den omstændighed, at *løniveauet* er steget stærkt i forhold til det hollandske, og at det derfor i stigende grad er vanskeligt for belgisk erhvervsliv at klare sig mod konkurrence fra hollandske firmaer, der er særlig begunstiget på det belgiske marked som følge af den delvise økonomiske union mellem de to lande. Det er vanskeligt for udenforstående at bedømme holdbarheden af dette argument. Det er i hvert fald en

kendsgerning, at Belgien stadig har overskudseksport i forhold til Holland, og de officielle lønindekstal i Belgien er ikke steget ret meget mere end i Holland i perioden 1947–52. Det må dog herved tages i betragtning, at lovgivningen stadig pålægger virksomhederne større bidrag til sociale formål, således at de reelle arbejdsomkostninger fortsat vokser. Afgørende er dog nok, at Belgien i 1949 kun devaluerede ca. 12 %, Holland ca. 30 %, et forhold som naturligvis svækker Belgiens konkurrenceevne, men som først er blevet følelig, efter at de tidligere omtalte særlige omstændigheder har ophørt at gøre sig gældende.

Selv om Belgien således nok har visse vanskeligheder i øjeblikket, må det dog erindres, at landet i den langvarige opgangsperiode oparbejdede betydelige valutareserver, bl. a. i form af EPU-tilgodehavender. Det skulle derfor have muligheder for at føre en mere ekspansiv intern politik uden derved at bringe sin internationale likviditet i fare. Men det synes som om man stadig er noget tilbageholdende i denne henseende, og den stabilisering, der nu synes nået, skyldes tilsyneladende nærmest, at eksporten atter er kommet i en noget bedre gænge.

UDSIGTERNE FOR 1954

Til trods for, at Vesteuropa som omtalt i det foregående i nogen grad har været i stand til at frigøre sig af afhængigheden af import fra U.S.A. og i løbet af de sidste år har forøget sine guld- og dollarbeholdninger betragteligt, er der næppe tvivl om, at den økonomiske udvikling i U.S.A. vil være bestemmende for udviklingen i hele den vestlige verden. Selv om man ser bort fra de psykologiske virkninger af et konjunkturomslag i U.S.A., må man formentlig hævde, at de fleste europæiske landes reserver af guld og dollar endnu er for små til, at man i Europa kan tillade sig at føre en politik, der indebærer en høj økonomisk aktivitet, hvis U.S.A. gennemlever en nedgangskonjunktur med deraf følgende nedgang i importen. I endnu højere grad gælder dette formentlig de overvejende råvareproducerende områder bl. a. inden for det ydre sterlingområde. Vel kunne man i tilfælde af depression i U.S.A. forestille sig en forøgelse af samhandelen mellem det industrialiserede Vesteuropa på den ene side og de råvareproducerende lande uden for dollarområdet på den anden (og muligvis også forøget handel med Østeuropa). Men dette ville – specielt hvis den amerikanske konjunkturnedgang gav sig udslag i faldende priser – kun kunne ske under stærkt skærpede direkte restriktioner på dollarimporten. Ansvaret for opretholdelse af den økonomiske aktivitet i den vestlige verden påhviler derfor i første række U.S.A.

Bedømmelserne af den amerikanske konjunktursituation er i øjeblikket – som de har været det sidste årstid – stærkt divergerende. Officielt opretholder regeringens talsmænd en optimistisk indstilling, selv om udtalelser om en forestående mild og relativt kortvarig „tilpasningsperiode" er blevet hyppigere i den senere tid. Samtidig understreger de administrationens vilje til at gribe ind, hvis tendenser i retning af en mere omfattende depression skulle gøre sig gældende. På den anden side hører man også forudsigelser, der går ud på, at investeringerne vil falde i løbet af 1954, og at industriproduktionen ved midten af dette år vil være 20 % lavere end, da toppunktet nåedes i foråret 1953.

	Priser		Industriproduktion	Boligbyggeri[1]		Arbejdsmarked				Privat forbrug[4]	Udenrigshandel[5]		Guld- og dollarbeholdning[6]
						Beskæftigelse[2]		Arbejdsløshed	Arbejdsløn[3]				
	Engrospriser	Leveomkostninger		Antal boliger under opførelse	Antal boliger fuldført	Samlet antal beskæftigede	Fabriksindustrien				Import[7]	Eksport[8]	
	1938 = 100 •	Jun. 1947 = 100 •	1948 = 100 •	1000 †	1000 •	Mill †	Mill. †	1000 †	Jun. 1947 = 100 •	Mill. £ 1948 priser	Mill. £ •	Mill. £ •	Mill. $ †
1938	100	—	—	—	30.0	17.9	6.8	1700	—	—	77	44	3449
1945	167	—	—	26	0.2	16.3	6.8	103	—	—	92	38	—
1946	173	—	87	204	4.1	17.3	6.6	359	—	—	108	80	2697
1947	189	—	92	256	11.6	18.6	7.1	256	—	—	149	100	2080
1948	216	108	100	191	19.0	19.1	7.3	282	106	8.379	173	137	1856
1949	227	111	106	195	16.5	21.8	8.3	243	109	8.530	189	154	1688
1950	259	114	114	201	16.5	22.1	8.5	272	111	8.711	217	188	3300
1951	315	125	117	226	16.2	22.3	8.7	186	120	8.653	325	226	2335
1952	323	136	114	280	20.0	22.2	8.6	394	130	8.574	290	227	1846
April 1952	325	135	110	—	17.6	22.1	8.7	468	128		326	231	1662
Maj —	323	135	117	—	19.6	22.1	8.6	467	129	2.076	320	238	1678
Juni —	323	138	112	252	20.2	22.1	8.6	440	129		276	196	1685
Juli —	323	138	102	—	20.2	22.2	8.6	394	129		290	223	1716
Aug. —	320	137	98	—	17.8	22.2	8.6	404	130	2.188	263	192	1672
Sept. —	318	136	116	276	22.3	22.2	8.6	390	131		238	197	1685
Okt. —	321	138	120	—	23.3	22.1	8.6	398	131		267	234	1767
Nov. —	320	138	123	—	22.1	22.1	8.7	406	134	2.298	262	219	1895
Dec. —	323	138	112	280	23.4	22.0	8.7	400	134		268	215	1846
Jan. 1953	323	138	117	—	20.6	22.0	8.7	452	134		290	228	1978
Febr. —	319	139	122	—	20.1	22.0	8.7	429	135	2.069	243	204	2103
Marts —	324	140	123	294	28.7	22.0	8.7	397	135		286	224	2166
April —	328	141	118	—	23.3	22.1	8.7	376	135		293	224	2273
Maj —	326	140	123	—	25.1	22.2	8.7	340	135	2.183	296	219	2321
Juni —	325	141	118	314	26.4	22.2	8.7	298	135		292	212	2367
Juli —	325	141	110	—	27.2	22.2	8.7	273	136		293	243	2456
Aug. —	322	140	106	—	24.8	22.3	8.8	294	136	2.245	249	207	2469
Sept. —	321	140	125	322	28.5	22.3	8.9	292	137		269	210	2486
Okt. —	321	140	127	—	30.0	22.3	8.9	309	137		280	237	2519
Nov. —	323	140	128	—	29.4	22.3	8.9	323	137		272	249	2560
Dec. —								322					2518[9]

Kilde: Central Statistical Office: „Monthly Digest of Statistics". Priser, industriproduktion, arbejdsløn, forbrug og udenrigshandel refererer til Det forenede Kongerige (England & Wales, Skotland og Nordirland), boligbyggeri, beskæftigelse og arbejdsløshed til Storbritannien (England & Wales, Skotland).

• Tallene for 1938 og 1945–52 er gennemsnit for 12 måneder.

† Tallene for 1938 og 1945–52 gælder for juli (beskæftigelse, arbejdsløshed) eller december (boligbyggeri, guld- og dollarbeholdning).

[1] Permanente boliger. [2] Fra 1949 ny serie, der i modsætning til den tidligere omfatter privat hushjælp og beskæftigede over pensionsalderen (65 år for mænd og 60 år for kvinder). Desuden tælles nu halvdagsarbejdere som heldagsarbejdere. Til sammenligning anføres, at tallene efter den nye opgørelse medio juli 1948 var 21.9 og 8.1. [3] Ugentlige lønsatser i industri, landbrug, off. forsyningsvirksomheder, detailhandel m. m. [4] Personlige udgifter til forbrugsgoder og tjenesteydelser. [5] Generalhandel. [6] Sterlingområdets beholdninger af guld samt amerikanske og canadiske dollars. [7] Efter betaling af 181 mill. $ pr. 31. dec. som rente og afdrag på amerikanske og canadiske lån.

Selv om det må erkendes, at aktiviteten i U.S.A. stadig ligger på et meget højt niveau, peger de fleste af de kendsgerninger, som er fremdraget i afsnittet om U.S.A., dog utvetydigt i retning af en afsvækkelse af konjunkturen. En af de få ting, der kan siges at vise den modsatte vej, er den stigning i aktiekurserne, som har gjort sig gældende siden september, og som næsten har bragt disse tilbage til det høje niveau, der herskede i foråret 1953.

En af de ting, som formentlig står nogenlunde fast, er at det offentliges *udgifter til militære formål* vil blive reduceret med 5 milld. $ eller måske mere i løbet af 1954, medmindre da den internationale situation undergår en alvorlig skærpelse. Spørgsmålet er, om de civile offentlige udgifter og privat forbrug og investering vil stige tilstrækkeligt til at hindre, at denne nedgang i efterspørgselen slår igennem i form af et fald i samlet produktion og samlet indkomst, hvorved en selvforstærkende kontraktiv proces kan sættes i gang. En øget udenlandsk efterspørgsel kan man formentlig uden videre se bort fra som selvstændig aktivitetsstimulerende faktor, simpelthen fordi udlandets reserver af guld og dollars er for små.

Unionsregeringens normale civile udgifter vil næppe gå i vejret, idet administrationens bestræbelser ihvert fald hidtil er gået ud på at gennemføre besparelser, hvor det er muligt. Derimod er der større sandsynlighed for, at *enkeltstaternes og kommunernes udgifter* vil stige, idet disse organer under den foregående periodes oprustningsbestræbelser har været nødt til at udskyde forskellige anlægsopgaver. I det hele taget må man imidlertid nok regne med en vis tilbageholdenhed fra det offentliges side, idet store offentlige udgifter – specielt til anlægsformål – i vide kredse opfattes som udtryk for indtrængen på det private erhvervslivs område og giver anledning til en vis socialiseringsfrygt. Noget andet er, at forskellige former for offentlige investeringer måske kan tænkes iværksat med depressionsbekæmpende formål, hvis en konjunkturnedgang faktisk sætter ind. Men omstilling til en sådan opfattelse og dens omsætning til praktisk politik vil let kunne tage forholdsvis lang tid.

Erhvervslivets (excl. landbrugets) udgifter til investeringer i *anlæg, maskiner, inventar* og anden fast realkapital har i det forløbne år ligget på det hidtil højeste niveau – ca. 27–28 milld. $. Fra 3. til 4. kvartal regnes der dog at have været en nedgang på mellem ½ og 1 milld. $ (regnet pr. år). Man må formentlig gå ud fra, at det høje 1953-niveau til dels skyldes investeringer i forsvarsvigtige industrier, som nu for størstepartens vedkommende er tilendebragt. Et for nylig foretaget rundspørge blandt en række større virksomheder har da også givet til resultat, at disse i gennemsnit i 1954 regner med at investere for 8 % lavere beløb end i 1953. Kan dette overføres på erhvervslivet som helhed, vil der i 1954 blive tale om et investeringsniveau, der ligger et par milliarder dollars under niveauet i det forløbne år. På grund af de lave landbrugsindkomster kan man næppe heller vente forøgede investeringer inden for denne erhvervsgren. Som tidligere omtalt var det påbegyndte *boligbyggeri* faldende i løbet af de tre første kvartaler af 1953, hvorfor der også på dette område nærmest synes at være grund til at regne med en vis nedgang i den løbende aktivitet. Hvad endelig erhvervslivets *lagre* angår, ser det – som ligeledes berørt i det foregående – ud til, at disse efterhånden er kommet op på en højde i forhold

til afsætningen, der gør det tvivlsomt, om erhvervslivet i almindelighed frivilligt vil forøge dem yderligere i nogen væsentlig udstrækning. Bortfalder lageropbygningen, vil dette medføre en nedgang i den totale efterspørgsel af størrelsesordenen 4–5 milld. $ pr. år. Alt i alt synes det således som om man må være forberedt på en vis nedgang i de samlede private investeringer.

Det må dog i denne forbindelse bemærkes, at investeringerne muligvis kan påvirkes i opadgående retning gennem det offentliges *penge- og finanspolitik*. Siden sommeren har centralbanksystemet modificeret den strammere pengepolitik, som indledtes ved den nye republikanske administrations tiltræden for et år siden, i betydelig grad, og rentesatserne er gået noget ned igen. Men dette forhold må dog allerede være taget i betragtning ved besvarelserne til det ovenfor nævnte rundspørge vedrørende investeringsplanerne for 1954. Det samme gælder nedsættelsen pr. 1. januar af den ekstraordinære skat på overskud i erhvervsvirksomhed, der andrager et beløb af størrelsesordenen et par milliarder dollars pr. år. Naturligvis er det muligt, at regeringen kan gennemføre yderligere lempelser i penge- og finanspolitikken. Men dels er det måske – for så vidt finanspolitikken angår – tvivlsomt om sådanne lempelser kan praktiseres på baggrund af dens klart udtalte ønsker om at stræbe henimod balance på unionens budget (og i hvert fald har administrationen hidtil modsat sig krav fra forskellig side i kongressen om yderligere skattelempelser i forårets løb), dels kan man muligvis nære nogen skepsis med hensyn til, om investeringsaktiviteten er synderlig følsom over for rentesænkning og skattereduktion i en situation, hvor fremtiden iøvrigt tegner sig noget usikkert.

Det *private forbrug* har været jævnt stigende fra midten af 1951 til 3. kvartal 1953, dog i det sidste kvartal alene på grund af større forbrug af tjenesteydelser. Hvis de disponible private indkomster (efter fradrag af skat) holder sig uforandret, er der ingen grund til at vente nedgang i forbruget, og selv en moderat tilbagegang vil – på grund af forbrugets erfaringsmæssige træghed over for indkomstreduktioner – næppe føre til nogen væsentlig nedsættelse i forbrugernes løbende udgifter. Mere usikkert er det, om forbruget direkte kan ventes at stige. En vis forøgelse er vel ikke usandsynlig i den første del af året, idet der pr. 1. januar også er sket en 10 % nedsættelse i de personlige skatter, hvilket skulle forøge de disponible indkomster med omkring 3 milld. $ pr. år. Men for det første har som tidligere nævnt de personlige indkomster (før skat) været noget nedadgående fra 3. til 4. kvartal, en nedgang, som den omtalte skattenedsættelse først må dække, før der bliver tale om nogen nettofremgang i disponible private indkomster. Og for det andet – selv om der sker en forøgelse af dette beløb, er det ikke sikkert, at det fuldt ud vil gå til udvidelse af forbruget; en større eller mindre del vil antagelig blive opsparet – især da, hvis befolkningen er tilbøjelig til at regne med faldende priser.

Sammenfattende tør det formentlig siges, at det ikke vil komme overraskende, hvis der i løbet af 1954 udvikler sig en vis nedgang i den økonomiske aktivitet i U.S.A., og der kan i så fald blive brug for en positiv konjunkturstimulerende politik fra regeringens side – som denne da også har forsikret, at den er beredt til at sætte ind – hvis det skal undgås, at nedgangen bliver selvforstærkende, fordi lavere indkomster fører til mindre forbrug, der atter bevir-

ker indskrænkning i produktionen med deraf følgende lavere beskæftigelse og indkomster o. s. v. Vel er risikoen for en så hurtig og stærk kontraktion som i 1930'erne næppe overvældende, bl. a. fordi de sociale understøttelser nu er langt mere omfattende end dengang, og fordi skatteprogressionen bevirker, at et fald i befolkningens indkomster for en stor del giver sig udslag i lavere skat. Men muligheden af en ikke uvæsentlig kontraktion kan på ingen måde udelukkes. Spørgsmålet er da, om de modforholdsregler, som regeringen agter at træffe, kan iværksættes så betids, at nedgangen standses, før den er blevet for voldsom. Måske er det mest trøsterige moment under de forhåndenværende omstændigheder den kendsgerning, at der i efteråret 1954 skal være valg til den amerikanske kongres – en situation, som regeringen næppe vil bryde sig om at møde midt i en omfattende depressionsperiode.

10.1.1954.
P. W.