

# DANSK ØKONOMI

---

## EFTERÅRET 1973

**Den økonomiske situation**

**Korttids- og langtidsvirkninger af  
ændringer i finanspolitikken**

**Inflationsproblemet**

---

**DET ØKONOMISKE RÅD  
FORMANDSKABET**

**KØBENHAVN  
DECEMBER 1973**

## FORMANDSKABETS REDEGØRELSER

1. Det realøkonomiske grundlag for de kommende måneders økonomisk-politiske afgørelser. 18. december 1962. Foreligger kun stencileret.
2. Hovedtendenser i indkomstudviklingen for de vigtigste samfundsgrupper 1955-62. 25. februar 1963. 2,50 kr.
3. Den økonomiske situation. 16. september 1963. Foreligger kun stencileret.
4. Strukturproblemer i dansk landbrug. Maj 1964. 4 kr.
5. Indkomstrame og indkomststatistik. November 1964. 4 kr.
6. Bygge- og boligpolitikken. Juni 1965. 4,50 kr. (udsolgt).
7. Den økonomiske udvikling i 1965. Oktober 1965. 5 kr.
8. Bidrag til belysning af formueudviklingen i Danmark i de senere år. August 1966. Genoptrykt 1973. 12 kr.
9. Konjunktursituation, indkomspolitik og indkomststatistik. September og december 1966. 8,50 kr. (udsolgt).
10. Konjunktursituationen i efteråret 1967. September 1967. 8 kr.
11. Den personlige indkomstfordeling og indkomstudjævning over de offentlige finanser. November 1967. Genoptrykt 1971. 10 kr.
12. Dansk økonomi i efteråret 1968. (Herunder en særlig landbrugsredegørelse). September 1968. 9 kr. (udsolgt).
13. Indkomststatistik 1968. December 1968. 9 kr. (udsolgt).
14. Konjunkturudsigterne for 1969. April 1969. Foreligger kun stencileret.
15. Danmarks internationale konkurrenceevne. Maj 1969. 9 kr.
16. Dansk økonomi i efteråret 1969. September 1969. 10 kr. (udsolgt).
17. Boligmarkedet og boligbyggeriet. Maj 1970. 12 kr.

(Fortsættes på omslagets 3. side)

DANSK ØKONOMI  
EFTERÅRET 1973

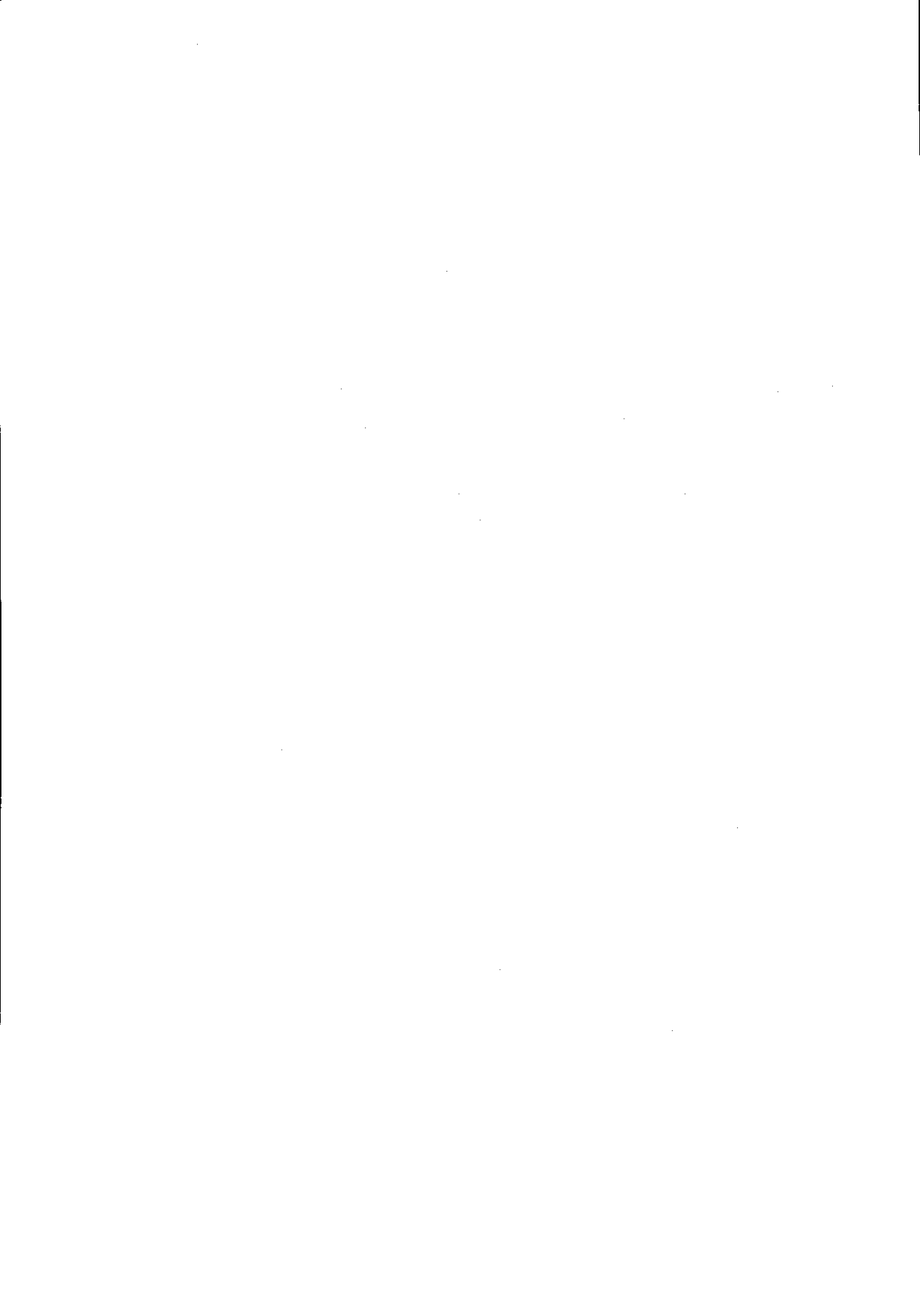


DET ØKONOMISKE RÅD  
Formandskabet

# DANSK ØKONOMI EFTERÅRET 1973

Den økonomiske situation  
Korttids- og langtidsvirkninger af  
ændringer i finanspolitiken  
Inflationsproblemet

STATENS TRYKNINGSKONTOR  
København, dec. 1973



## **INDHOLD**

Fremsendelsesskrivelse til regeringen .....	7
I. Indledning og sammenfatning .....	15
II. Hovedpunkter af det internationale konjunkturforløb og af udviklingen i international valutapolitik	
A. Konjunkturudviklingen .....	22
B. Udviklingslinier i international valutapolitik .....	26
III. Den indenlandske konjunktursituation i hovedtræk ....	31
IV. Korttids- og langtidsvirkninger af ændringer i finanspolitikken .....	52
V. Inflationsproblemet: Kan indkomstpolitik indgå blandt løsningsmulighederne .....	70
VI. Inflationsproblemet: Lånefinansiering og opsparing under inflation .....	87
Bilag: Den finanspolitiske model SMEC II, oktober 1973 ..	99





# Til regeringen

Som fremhævet i forbindelse med offentliggørelsen er det diskussionsoplæg, der dannede baggrund for drøftelserne i Det økonomiske Råd den 14. december d. å., udarbejdet på grundlag af de oplysninger, der forelå indtil begyndelsen af november, idet rådsmødet efter den oprindelige tidsplan skulle have været afholdt den 26. november.

I baggrundsmaterialet, der senere sammen med nærværende fremsendelsesskrivelse vil fremkomme som en trykt redegørelse, har der følgelig ikke kunnet tages hensyn til den skærpelse af krisen omkring oiletilførselen, der er sket i løbet af november-december. Endvidere har redegørelsen, hvad angår spørgsmålet om konjunkturpåvirkningen fra de offentlige finanser, måttet baseres på de oplysninger og vurderinger, der forelå forud for fremsættelsen af finanslovsforslaget.

På begge punkter, men naturligvis navnlig med hensyn til olieforsyningsproblematikken, giver den mellemliggende udvikling anledning til forskellige modifikationer med hensyn til de tendenser for produktion, beskæftigelse og betalingsbalance, der er beskrevet i redegørelsen. Samtidig har udviklingen i de uger, der er forløbet siden redegørelsen blev udarbejdet, imidlertid ført til en skærpelse af de tungtvejende problemer omkring den inflationære udvikling, der er fremhævet i redegørelsen.

Selv om olieforsyningskrisen på dramatisk vis har aktualiseret også de langsigtede aspekter omkring de industrialiserede landes energiforsyning, er den dog i sin øjeblikkelige form først og fremmest et udslag af en tilspidset udenrigspolitisk situation med anvendelse af olien som et politisk våben. Som følge heraf unddrager spørgsmålet om mængderestriktionernes varighed og deres eventuelle skærpelse sig en økonomisk vurdering. Det synes ligeledes uvist, på hvilket niveau produktionen vil blive genoptaget, når sanktionerne til sin tid afblæses. Der kan følgelig også være risiko for yderligere væsentlige og varige prisforhøjel-

ser også for den del (hovedparten) af olieleverancerne, som sker gennem de normale forsyningskanaler.

På rådsmødet blev disse usikkerhedsmomenter stærkt fremhævet fra alle sider, men med en forskellig betoning af henholdsvis selve forsyningsproblematikken og prisvirkningerne. Der var enighed om, at de allerede skete prisforhøjelser og de afledede virkninger, disse vil få på en lang række områder, betyder en alvorlig skærpelse af både inflations- og betalingsbalanceproblemet. Bl. a. på grund af, at Danmark sammenlignet med andre lande i særlig høj grad har baseret sit energiforbrug på olietilførsler, vil dette muligvis også kunne føre til en skærpelse af konkurrenceevneproblematikken. Derimod var der mere delte meninger med hensyn til de konsekvenser, den ændrede forsyningsituation umiddelbart vil få for produktionen og dermed beskæftigelsen.

Diskussionen efterlod dog det indtryk, at som forsyningsituationen har udviklet sig indtil nu og med den fordeling af nedskæringerne, der er sket på henholdsvis husholdningssektoren, transportsektoren og erhvervenes anvendelse til på den ene side opvarmnings- og belysningsformål, på den anden side direkte produktionsformål, er der ikke nogen umiddelbar risiko for, at oliemangelen i sig selv vil få dybtgående virkninger på produktionen. I denne forbindelse blev der fra industriens side peget på de ret betydelige tilpasningsmuligheder, der findes i størstedelen af industrien både med hensyn til valg mellem opvarmningsformål og direkte produktionsformål og – i hvert fald på lidt længere sigt – med hensyn til tilpasninger i selve produktionsprocessen. Nogle virksomheder er imidlertid helt afhængige af fuld olietilførsel og dermed af dispensationer fra nedskæringerne. Det fremhævedes tillige, at skulle de tilførselsforudsætninger, der ligger bag de hidtil praktiserede nedskæringer, svigte afgørende, vil man kunne nå et punkt, hvor virkningerne på produktion og beskæftigelse ret pludseligt kan blive meget gennemgribende.

I det mundtlige oplæg, som formandskabet fremkom med som supplement til det skriftlige baggrundsmateriale, fremhævedes især nogle mere generelle sider af oliekrisens virkninger. Den usikkerhed, der er skabt omkring olietilførslerne, kan næppe undgå at påvirke det generelle investeringsklima i negativ retning, selv i tilfælde af, at olietilførslerne hurtigt genoptages i et sådant omfang, at produktion og transport m. v. ikke længere står i risiko for at blive ramt af mangelsituationer. Dette gælder

både internationalt og ikke mindst i et land, der er så sårbart som Danmark, i hvert fald indtil der kan gennemføres fælles international og derunder fælles europæisk optræden på dette område.

Ganske vist må der som allerede berørt i omtalen af industriens synspunkter efterhånden regnes med øgede investeringer på områder, hvor der kan opnås nedsættelser i olieforbruget, eller hvor det nu bliver rentabelt at producere andre varer end dem, hvortil der medgår megen olie i produktionsprocessen. Den negative effekt som følge af en mere afventende holdning og dermed revision, udskydelse eller opgivelse af planlagte investeringer må dog indtil videre antages at veje tungere til. Til de investeringsprojekter, der må påregnes revideret, hører antagelig også en række store offentlige trafikinvesteringer i de forskellige lande.

I diskussionen om oliekrisens virkninger er det blevet fremhævet, at denne kan forårsage en omlægning af forbruget fra motorkøretøjer og benzin til andre varer. Da de ramte varer er stærkt afgiftsbelagte, vil en omlægning til mindre afgiftsbelagte varer virke stimulerende på den samlede reale efterspørgsel.

I modsat retning virker det imidlertid, at den af krisen fremkaldte usikkerhed kan bevirke en mere almindelig tilbøjelighed til at nedsætte eller udsætte køb af varige forbrugsgoder, især på afbetaling. Denne efterspørgselsbegrænsning vil formentlig være kraftigere end de stimulerende virkninger, der følger af den omtalte forbrugsomlægning.

Alt i alt må risikoen for stagnation i international økonomi i 1974 nu anses for mere nærliggende, end da redegørelsen til rådsmødet blev udarbejdet, selv i tilfælde af at oliesanktionerne hurtigt skulle blive begrænset eller eventuelt ophævet. Herved påvirkes også udsigterne for den danske industrieksport i negativ retning. Sammenholdt med især de ændrede perspektiver for investeringsudviklingen betyder dette, at den relativt optimistiske vurdering af beskæftigelsen i 1974, som redegørelsen indeholder, må modificeres, uanset at der fortsat er udsigt til arbejdskraftmangel i visse sektorer. På rådsmødet nævntes som eksempel herpå navnlig skibsværfterne, og det blev oplyst, at man her var i gang med hurtige omskolingsinitiativer.

Med de ændrede internationale konjunkturudsigter vil Danmark i 1974 – selv i tilfælde af en hurtig begrænsning eller ophævelse af oliesanktionerne – stå i et forstærket dilemma, hvad angår betalingsbalancen og beskæftigelsen. Det synes således

nu realistisk at regne med en vanskeligere beskæftigelsessituation end påregnet ud fra de forudsætninger, der lå til grund for de i baggrundsmaterialet opstillede skøn for 1974. Dette vil i sig selv mindske kravene til import, men på den anden side vil blandt andet de stigende oliepriser virke i retning af et større betalingsbalanceunderskud. Ved en stram økonomisk politik oven på de nuværende afdæmpningstendenser vil man nok kunne mindske betalingsbalanceunderskuddet, men i så fald vil samtidig beskæftigelsessituationen blive forværret.

Mulighederne for at lette på en problematik, der selv under optimistiske forudsætninger m.h.t. olieforsyningen vil blive temmelig ubehagelig, afhænger først og fremmest af, om der kan opnås bred tilslutning til en løsning af de interne inflationsproblemer, jfr. herom diskussionen i kapitel V i den udarbejdede redegørelse. Den omstændighed, at det generelle efterspørgselspres kan ventes at ophøre, skulle gøre det lettere at gennemføre en indkomspolitik. Men som diskuteret i kapitel V rejser spørgsmålet om indkomspolitik en række andre problemer af fortrinvis politisk og administrativ karakter.

Uden at der blev taget konkret stilling til den meget dybtgående og komplicerede problematik omkring indkomspolitikken, blev der fra flere sider i rådet givet udtryk for, at der består en nær sammenhæng mellem skattetryk og omkostningstryk. Fra arbejdsgiverside blev der i denne forbindelse henvist til, at hvis der kan opnås en begrænsning af de offentlige udgifter, vil dette – afhængig af udgiftsbegrænsningens art – kunne muliggøre en forholdsmæssigt stærkere nedsættelse af indkomstskatterne, jfr. multiplikatorberegningerne. Inden for visse grænser skulle en sådan politik derfor ifølge Arbejdsgiverforeningens opfattelse kunne virke dæmpende på løn- og indkomstpreset. Man så på denne baggrund gerne, at de problemer, der er behandlet i redegørelsen, blev taget op til drøftelse mellem arbejdsmarkedets parter.

I tilknytning til denne del af diskussionen blev der af formandskabet givet udtryk for, at det naturligtvis er et hovedproblem ved en sådan mulig sammenkædning mellem offentlig udgiftspolitik, skattepolitik og indkomspolitik, at offentlige udgifter primært afholdes ud fra andre hensyn end dem, der knytter sig til stabiliseringspolitikken, dvs. til spørgsmålet om styringsmuligheder i den økonomiske politik. Denne videregående kreds af motiver lader sig formentlig kun forene med ønsket om en højere grad af økonomisk styring derved, at de forskellige social-, uddan-

nelles- og sundhedspolitiske love etc. indpasses i en finanspolitik, der er tilrettelagt på langt sigt.

Samtidig er det imidlertid karakteristisk for den nuværende, meget sammensatte økonomiske situation, at netop »inflation-krisen« er en faktor, som kan gøre det nødvendigt at give styringsmulighederne stærk vægt i forhold til de øvrige hensyn, der gør sig gældende i forbindelse med udgiftslovgivningen. I det omfang man blandt andet ud fra beskæftigeshensyn ønsker at undgå en sådan forskydning, skærpes kravene til samforståelse mellem de organer, der træffer beslutninger, som påvirker inflationstakten og skattetrykket, og mellem disse og øvrige befolkningsgrupper.

I kapitel VI i den fremsendte redegørelse er der givet en be-lysnings af, hvorfor der efter formandskabets opfattelse skulle være mulighed for at opnå et stabiliseringspolitisk bidrag ved, at der skabes tilsvarende muligheder for værdifast placering i pengeform som under et stabilt prisniveau. Af bankernes repræsentant i rådet blev der imidlertid givet udtryk for skepsis over for tanken om at udvide det i forvejen betydelige område for indeksregulering til et så omfattende nyt område som den finansielle sektor. Det ansås også for tvivlsomt, om der vil være tilstrækkelig mange, der som debitorer vil gå ind under et sådant system, til at der ville fremkomme et væsentligt udbud af lånefordringer af denne type. I stedet henvistes til, at man bl. a. i Finland har vidtgående skattefrihed for renteindtægter. Andre af mødets deltagere tilsluttede sig derimod tanken. Fra Håndværksrådets side understregedes i denne forbindelse de problemer, de traditionelle finansieringsformer medfører for byggeriet under inflation og en rente, der delvis er tilpasset inflationen, jfr. kapitel VI.

Håndværkets repræsentant kunne bl. a. på denne baggrund også tilslutte sig den vurdering, der i redegørelsen er givet af udsigterne for boligbyggeriet i 1974. De af Håndværksrådet udarbejdede prognoser på grundlag af opgørelser over licitationsdeltagelser støtter ligeledes denne vurdering.

Med henblik på de selvstændige beskæftigelsesproblemer, denne udvikling inden for byggeriet rejser, fremhævedes fra Håndværksrådets side, dels at udviklingen må skærpe kravet om tilrettelæggelse af en boligpolitik, der kan skabe bedre forudsætninger for et konstant boligbyggeri, dels at den nuværende huslejepolitik hæmmer moderniserings- og vedligeholdelsesarbejder i den gamle boligmasse.

På rådsmødet diskuterede man også den situation, der vil

komme til at foreligge, såfremt reduktionen i olietilførslerne skulle passere det farepunkt, hvor den fører til vidtgående produktionsindskrænkninger og massearbejdsløshed.

Det skal herom først nævnes, at selv om Danmark stort set ingen indflydelse har på strømmen af olietilførsler hertil, er man i den førte politik ikke uden indflydelse på produktions- og beskæftigelsesvirkningerne af begrænsninger i tilførslerne, idet disse i nogen grad vil kunne afbødes ved i givet fald at gennemføre yderligere begrænsninger i anvendelse til privat forbrug m. v. Den situation kan derfor tænkes at komme til at foreligge, at man politisk må træffe et valg m.h.t., hvor tyngdepunktet i restriktionerne skal ligge: i erhvervene og dermed på beskæftigelsen eller i opvarmningen og anvendelsen af el og gas i husholdningerne. Som tidligere nævnt efterlod diskussionen dog det indtryk, at dette valg mellem yderligere onder endnu ikke forventes at være meget tæt på.

Der kan imidlertid være anledning til at fremhæve, at i en heldigvis endnu hypotetisk situation som den her omtalte må det, bortset fra olieområdet, være hensigtsmæssigt, at tilpasningen i størst muligt omfang sker via markedsmekanismen. Af hensyn til den mest hensigtsmæssige udnyttelse af olien er der samtidig også mange hensyn, der taler for at tillade et »hvidt marked«, hvor tildelte rationeringsrettigheder m.h.t. olie legalt kan omsættes.

Det eksisterende sociale sikkerhedsnet vil, selv om det efterhånden er stærkt udbygget, næppe strække til under en udvikling som den her forudsatte, bl. a. fordi der fortsat findes betydelige grupper, herunder de selvstændige, der ikke har nogen automatisk sikring under ledighed eller produktionsindskrænkning. Der blev da også på mødet givet udtryk for, at en udbygning af de gældende ordninger kunne blive aktuel, såfremt den nævnte situation skulle opstå. Det blev imidlertid samtidig fremhævet, at dette i sig selv ville forstærke de i forvejen bestående tendenser til, at efterspørgselen ikke automatisk afdæmpes i takt med en produktionsnedgang, og dermed forstærke inflations-tendenserne. I samme retning virker den manglende overensstemmelse mellem efterspørgsels- og produktionsmønster, man må forudse i denne situation.

Til de meget nedslående perspektiver, som aftegner sig i tilfælde af en langvarig og skærpet arabisk olieboycot med ledsagende prisklemme, hører også, at de betalingsbalanceproblemer, der i så tilfælde vil melde sig for en lang række lande, vil

kunne true den økonomiske og finansielle stabilitet yderligere. Til imødegåelse heraf vil det være af afgørende betydning, at man internationalt kan nå til enighed om i den økonomisk-politiske styring ikke at forværre en i forvejen yderst vanskelig situation ved ensidig brug af deflationære midler.

Allerede under optimistiske forudsætninger med hensyn til olieforsyningen kan der på grund af den af olieprisstigningen affødte bytteforholdsforringelse og de heraf afledte betalingsbalancelancevirkninger være risiko for, at forskellige lande vil ty til deflationære midler. I betalingsbalancemæssig henseende kan man udskille en blok, bestående af i hvert fald USA og de olieeksporterende lande, der i 1974 vil få deres betalingsbalancer stærkt forbedret, medens de ikke-oliebesiddende udviklingslande samt en række lande i Vesteuropa må forvente kraftige negative omsving på deres betalingsbalancer i 1974, bl. a. på grund af olieprisstigningen. Medens denne situation kan skabe betydelige vanskeligheder for de pågældende udviklingslande, skulle Vesteuropa – under den nævnte forudsætning om en vis normalitet i selve energiforsyningen – have mulighed for at komme igennem situationen uden at gribe til en politik, der i sig selv virker i retning af produktions- og beskæftigelsesnedgang. Under den anførte forudsætning om olieforsyningen, der også indebærer nogenlunde finansiell stabilitet i international økonomi, skulle dette også gælde Danmark, der i så fald også skulle kunne slutte op bag den del af den internationale opinion, der i den foreliggende situation advarer mod ensidig brug af deflationære midler. Men som nævnt beror gyldigheden af denne vurdering helt på, hvilke forudsætninger man mener at kunne lægge til grund med hensyn til oliekrisens forløb.

København, den 20. december 1973.

Bent Rold Andersen J. Vibe-Pedersen Anders Ølgaard





# I.

## Indledning og sammenfatning<sup>1</sup>

1. Ved en analyse af problemer og tendenser i dansk økonomi i efteråret 1973 er hovedinteressen på kort sigt naturligvis knyttet til udsigterne for en afdæmpning af det rådende efterspørgselspres og de dertil knyttede inflations- og betalingsbalancevirkninger. I kapitel III er der givet en vurdering heraf i tilknytning til opstilling af en forsyningsbalance for 1973 tillige med foreløbige skøn for 1974.

Ifølge denne vurdering vil det generelle efterspørgselspres ikke fortsætte, men der aftegner sig et ret stærkt differentieret billede af det økonomiske forløb i 1974 – med tilbagegang i boligbyggeriet, en afdæmpning af stigningen i det offentlige efterspørgsel efter varer og arbejdskraft, men usvækket fremgang på en række andre områder. Under denne udvikling vil arbejdsmarkedet blive stillet overfor en række tilpasningsproblemer.

Da der efter alt at dømme vil ske en forringelse af bytteforholdet i udenrigshandelen, har man i de foreløbige skøn, det på nuværende tidspunkt er muligt at operere med for 1974, regnet med, at der trods afsvækkelsen af den reale stigning i efterspørgselen vil blive tale om et betalingsbalanceunderskud af størrelsesordenen 4 mlrd. kr. i 1974.

Der er heller ikke foreløbig udsigt til en væsentlig lettelse i inflationspresset, selv om efterspørgselen afdæmpes. Dette forhold må i sig selv tjene til at bringe problemstillingerne omkring indkomspolitikken stærkere i forgrunden, end det har været tilfældet i de seneste år. Hertil kommer, at igangværende tendenser i det internationale valutapolitiske samarbejde – tendenser, der vil blive nærmere omtalt nedenfor i kapitel II – i hvert fald på lidt længere sigt må antages at aktualisere de indkomspolitiske problemstillinger.

1. Kapitlet er færdigredigeret 22. november 1973. Vedrørende modifikationer som følge af den senere indtrådte udvikling henvises til fremsendelseskrivelsen til regeringen.

2. I kapitel V er det derfor forsøgt at trække nogle hovedpunkter frem af de seneste års indkomstpolitiske erfaringer fra især England og USA. Redegørelsen i kapitel V giver samtidig en supplerende belysning af, hvorfor der – trods de hidtil noget nedslående erfaringer fra den praktiske politik på dette område – stadig er grund til at interessere sig for mulighederne for at få løn- og prisdannelsen til at foregå på en mere tilfredsstillende måde. Det er et hovedproblem i hele den vestlige verden, at der ikke i økonomien findes mekanismer, der af sig selv tenderer til at reducere inflationstakten, medmindre den samlede efterspørgsel, produktion og beskæftigelse reduceres til et så lavt niveau, at det må anses for helt uacceptabelt. Erfaringerne peger snarere i retning af, at automatikken i det økonomiske system i stedet tenderer at fremkalde accelererende inflation.

Hvis inflationstakten derfor varigt skal nedbringes eller måske blot stabiliseres, må dette efter alt at dømme kræve ændrede fremgangsmåder i indkomstpolitikken. At påvise eksistensen af et problem er imidlertid ikke ensbetydende med, at der kan anvises politisk acceptable og gennemførlige løsninger på problemet. Som diskuteret i kapitel V er der her tale om et område, hvor der, bortset fra valutakursopskrivninger og kortsigtede standsningsoperationer i form af pris- og lønstop, ikke i noget land synes udviklet løsninger, der – politisk og praktisk – strækker til over for problemets omfang og karakter. I denne sammenhæng er der grund til at fremhæve, at medens den generelle økonomiske politik bl.a. har til opgave at hindre en efterspørgselsbetinget inflation, har lovgivningsmagten, regeringerne og centralbankerne i praksis kun begrænsede muligheder for at modvirke en omkostningsbetinget inflation inden for de beskæftigelsesintervaller, det i dag med rette forventes, at økonomien skal befinde sig i. En mindskelse på længere sigt af inflationsproblemerne under fuld beskæftigelse vil derfor kræve initiativer og attitudeændringer fra mange sider i det økonomiske system, blandt andet med henblik på ændringer i strukturelle forhold. I den internationale diskussion om indkomstpolitikken er det følgelig ikke ualmindeligt at se den konklusion anført, at hvis det skal være muligt at føre en sådan inflationsbegrænsende politik igennem, må det ikke mindst være arbejdsmarkedsorganisationerne – og herunder også lønmodtagerorganisationerne – der må gå i spidsen med hensyn til at udforme og gennemføre politikken.

3. Selv om de her nævnte problemstillinger således ikke er specifikke for Danmark, er de af flere grunde særlig presserende i Danmark.

Når inflationen nu opleves som et akut problem, hænger det øjensynligt først og fremmest sammen med fordelingsmæssige virkninger både med hensyn til indkomst- og formuefordelingen. Især på baggrund af det fortsatte behov for en økonomisk omstilling, affødt af betalingsbalanceunderskuddet, medfører inflationen samtidig en øget beskæftigelsesrisiko set på lidt længere sigt. Denne risiko ved en fortsat »overnormal« inflation i Danmark aktualiseres både ved en fortsættelse af en kronkurspolitik, der knytter kronen til de stærkere EF-valutaer, og gennem de mulige fremtidige udviklingslinier i det valutapolitiske samarbejde i EF, jvfr. herom kapitel II.

4. Den sidstnævnte problematik i forbindelse med et selvstændigt dansk inflationspres er først og fremmest af interesse ved en vurdering af problemstillingerne i dansk økonomi på noget længere sigt. Der er også derudover flere grunde til i en analyse af de økonomiske problemer i efteråret 1973 at inddrage et noget længere tidsrum end det nærmeste halve til hele år. Betalingsbalanceunderskuddets vedholdende karakter, også efter at hindringerne for landbrugsekporten er faldet bort og afsætningsvilkårene for både landbrugsvarer og industrivarer i øvrigt har været usædvanlig gunstige, må tages som udtryk for, at det ved fortsat fuld beskæftigelse kun vil være muligt at bringe underskuddet ud af verden i løbet af en vis årrække og kun ved en omfordeling af ressourcerne til fordel for betalingsbalanceerhvervene og de dertil knyttede erhverv. Inden for en sådan afviklingsperiode – på måske omkring fem år – må det på den anden side forekomme væsentligt, at man ser underskuddet gå ned år for år, medmindre der skulle indtræde sådanne internationale konjunkturtilbageslag, at der vil opstå væsentlige beskæftigelsesmæssige problemer ved at reducere underskuddet.

Hensynet til at kunne tilrettelægge en sådan selvstændig beskæftigelsespolitik i perioder med et eventuelt føleligt internationalt konjunkturtilbageslag er netop i sig selv et af de mest tungtvejende argumenter mod at fortsætte med store betalingsbalanceunderskud i perioder med gode internationale konjunkturer. Det må i forhold hertil være et underordnet modargument, at inflationen nu er blevet international og derunder også i høj grad har sat sig igennem for de varer, der indgår i udenrigshan-

delen, således at der kan opnås en inflationsgevinst på den udenlandske gæld.

5. Med henblik på en vurdering af de finanspolitiske problemer, som vil være forbundet med en politik til gradvis nedbringelse af betalingsbalanceunderskuddet, er der anledning til at fremhæve de i kapitel IV omtalte resultater af det fortsatte arbejde med den finanspolitiske model.

Beregningerne, der er baserede på erfaringerne fra 1950'erne og frem til begyndelsen af 1970'erne, indicerer, at det inden for det sidste tiår ville have været muligt at rette mærkbart op på betalingsbalancen i løbet af nogle år gennem en fastholdt restriktiv finanspolitik, uden at dette ville være resulteret i langvarige eller omfattende beskæftigelsesproblemer. Bedømt ud fra resultaterne af modelberegningerne, dvs. ud fra hidtidige reaktionsmønstre, må dansk økonomis evne til at gennemføre en omstillingsproces egentlig siges at have været ganske god. Blot har de nødvendige incitamentter hertil som hovedregel ikke været tilstede i 1960'erne og den forløbne del af 1970'erne på grund af en for stor indenlandsk efterspørgsel.

Om man kan regne med, at tilpasningsevnen – her forstået som evnen til at løse betalingsbalanceproblemerne uden at der opstår alvorlige beskæftigelsesproblemer – vil være lige så stor i fremtiden, er et andet spørgsmål. Den periode, beregningsresultaterne bygger på, har blandt andet været karakteriseret ved en forholdsvis stor tilgang til arbejdsstyrken og i sammenhæng hermed en ganske betydelig fleksibilitet på arbejdsmarkedet. I modsætning hertil er arbejdsstyrken nu stagnerende, og ændringer i arbejdskraftfordelingen mellem sektorerne må i højere grad ske ved, at de der befinder sig i arbejdsstyrken skifter plads. Det er åbenbart, at dette skaber større problemer, end når en ændret arbejdskraftfordeling i højere grad kan ske gennem fordelingen af nytilgangen til arbejdsmarkedet.

Et andet af de reaktionsmønstre, beregningsresultaterne med hensyn til økonomiens tilpasningsevne bygger på, har været, at såfremt konkurrenceevnen over for udlandet blev forringet ved at inflationen kom for langt forud for inflationen i andre lande, kunne der i sidste instans rådes bod herpå ved en valutakursændring, således som det skete i 1967. Om denne udvej også vil stå åben i fremtiden, vil afhænge af den videre udvikling af det europæiske valutapolitiske samarbejde. Bliver det ikke tilfældet, vil opretholdelse af den fulde beskæftigelse være afhæn-

gig af, at inflationstakten i Danmark ikke overstiger udlandets. Som diskuteret i kapitel V er det offentliges styringsmuligheder på dette område imidlertid højst ufuldkomne.

Samtidig med, at der således kan peges på forhold, som måske kan gøre en tilpasning vanskeligere, end den ville have været, hvis den var blevet gennemført på et tidligere tidspunkt, er der dog også forhold, som trækker i modsat retning. Tidligere skabte de udenlandske spærreforanstaltninger mod den danske landbrugseksport særlige strukturelle problemer i dansk økonomi, fordi de lagde en fortsat dæmper på landbruget og de dertil knyttede erhverv. Disse vanskeligheder er nu faldet bort.

6. Uanset hvordan man bedømmer omstillingsmulighederne på kort sigt, må det også ud fra hensynet til opretholdelse af en varig høj beskæftigelsesgrad være ønskeligt, at man fastholder den afdæmpning af den reale stigning i den indenlandske efterspørgsel, der er udsigt til for 1974. En moderat, men over flere år fastholdt afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel rummer klare fordele fremfor en senere fremtvungen kraftig opbremsning af den økonomiske aktivitet.

Blandt andet på baggrund af de stadig ret usikre forhold på valutamarkedene, jvfr. kapitel II, kunne en sådan stærk opbremsning på et senere tidspunkt blive en nødvendighed, hvis de nævnte afdæmpningstendenser ikke fik lov til at slå igennem<sup>1</sup>.

Gennem en kraftig opbremsning kan der nok opnås en stabilisering af importen. Derimod kan der som nævnt sættes et stort spørgsmålstegn ved en deflationspolitik's egnethed til at forbedre konkurrenceevnen, målt ved omkostningsniveauet, selv hvis en sådan politik føres så vidt, at det går hårdt ud over beskæftigelsen. Samtidig tyder al erfaring, herunder også resultaterne af de foretagne modelberegninger på, at en kraftig opbremsning ikke kan undgå at gå ud over de erhvervsinvesteringer, der på

1. Trods den fortsatte tilstedeværelse også i 1974 af et stort betalingsbalanceunderskud og et endnu større finansieringsbehov med hensyn til udenlandsk valuta er der på den anden side ikke nogen nærliggende risiko for, at det umiddelbart skulle kunne blive nødvendigt at foretage en hård opbremsning af valutariske grunde. Tilstedeværelsen af en relativt stor valutareserve, de fortsatte lånemuligheder i udlandet og udsigterne til, at det generelle efterspørgselspres vil høre op, reducerer risikoen for en sådan udvikling.

længere sigt skal være med til at sikre et forøget eksportudbud<sup>1</sup>. 7. For at en afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel kan blive fastholdt i de nærmeste år, uden at finanspolitikken<sup>2</sup> herved skal blive stillet over for større krav, end den måske i praksis har mulighed for at leve op til, vil det være vigtigt, at man søger at stimulere den private opsparing. Det er i denne forbindelse vigtigt, at det igen kan blive attraktivt at placere opsparingen i pengefordringer i form af indskud på bank- eller sparekassebog eller i obligationer. Fra et samfundsøkonomisk synspunkt er den opsparing, der placeres i pengefordringer – og derved samtidig indebærer en efterspørgselsformindskelse – nemlig af en anden karakter end den opsparing, der hurtigt udløses i køb af fast ejendom, varige forbrugsgoder etc. Ved et højt beskæftigelsesniveau må den førstnævnte opsparingsform være at foretrække, idet den umiddelbart skaber mulighed for, at der i andre dele af økonomien, f.eks. i forbindelse med erhvervsinvesteringer, kan ske en efterspørgselsforøgelse, baseret på låntagning. Dette gælder ikke i det sidste tilfælde.

På denne baggrund analyseres i kapitel VI virkningen af at åbne adgang for offentligheden til erhvervelse af værdifaste pengefordringer i form af indeksobligationer og indeksregulerede indskud i banker og sparekasser, indeksregulerede forsikringer m.v. Gennem etablering af sådanne nye fordringstyper vil man samtidig kunne løse de særlige og meget tungtvejende problemer, som inflation og en rente, der delvist er tilpasset inflationen, medfører for boligbyggeriet, derunder specielt udlejningsbyggeriet – jvfr. herom ligeledes kapitel VI. Som bekendt er en indeksslåneordning da også under forberedelse med henblik på

1. Der kan i denne forbindelse også være grund til at nævne, at sammenligninger over længere tidsrum af investerings- og eksportudvikling i en række lande peger i retning af, at det set i et langtidsperspektiv er højinvesteringslandene, der har fået deres valutaer styrket, medens lavinvesteringslandenes valuta er blevet svækket. Der kan herom henvises til en artikel af Karl-Olof Faxén: Stabiliseringspolitikens möjligheter i en rörlig internationell miljö, Skandinaviska Enskilda Bankens Kvartalsskrift 2/1973.
2. Som diskuteret i kapitel III er mulighederne for en kreditpolitisk styring stærkt begrænsede, i hvert fald så længe Danmark har et stort betalingsbalanceunderskud, der for en væsentlig del må finansieres gennem privat låntagning i udlandet. I en langsigtet stabiliseringspolitik må der således nødvendigvis lægges hovedvægt på finanspolitikken. I det løbende lovgivningsarbejde med de enkelte love har der imidlertid ikke hidtil været taget fornødent hensyn til nødvendigheden af at give finanspolitikken en langsigtet indretning.

finansiering af det almennyttigt boligbyggeri. Imidlertid er det ikke hensigten, at de i forbindelse hermed udstedte indeksobligationer skal kunne erhverves af offentligheden, selv om der ikke kan herske tvivl om, at de netop for indkomstskattepligtige personer ville være et meget attraktivt placeringsobjekt. For skattefrie institutioner som ATP og pensionskasser m.v. kan de derimod kun under meget specielle forudsætninger være en fordelagtigere placeringsform end traditionelle obligationer.

Etablering af et marked for værdisikrede obligationer samt indførelse af indeksregulerede indlåns- og udlånsformer i pengeinstitutterne m.v. støder bl.a. på den indvending, at man herved ville give inflationen »blåt stempel« og derved bidrage til, at den fortsætter. Over for denne indvending står imidlertid, at indførelse af indeksobligationer som nærmere omtalt i kapitel VI kan tænkes at forøge opsparingen i pengeform og derigennem lette inflationsbekæmpelsen.

Derimod kan en generel adgang til finansiering ved indeksslån i introduktionsfasen tænkes at give stærke impulser til forøgelse af boligbyggeriet og herved forrykke de konjunkturtendenser, der er fremdraget i nærværende redegørelse. Imidlertid må indførelse af indeksslån forventes at få konsekvenser for hele den direkte og indirekte subsidiering af boligbyggeriet, hvis økonomiske motivering netop har været at søge i de forvridninger, som traditionel finansiering til en delvis inflationstilpasset rente medfører, jvfr. kapitel VI. Hertil kommer, at den nu indførte administrative byggeregulering netop vil få særlig betydning i en sådan situation, og at reguleringen af realkreditinstitutionernes udlånsmuligheder ligeledes er en stærkt begrænsende faktor, jvfr. kapitel III.

## II.

# Hovedpunkter af det internationale konjunkturforløb og af udviklingen i international valutapolitik<sup>1</sup>

## A. Konjunkturudviklingen

1. Den mængdemæssige vækst i OECD-landenes samlede produktion fra 1972 til 1973 anslås nu til omkring 7 pct., og den mængdemæssige vækst i verdenshandelen ligger på omkring det dobbelte heraf: 13–14 pct. En international højkonjunktur af denne styrke har der ikke været noget sidestykke til siden 1955.

På det valutariske område er der i hvert fald for to af hovedlandene i verdenshandelen, USA og Japan, klare tegn på, at de senere års kraftige ændringer i valutakurserne er ved at slå igennem i landenes betalingsbalancer. Der er sket store reduktioner både i det amerikanske betalingsbalanceunderskud og i det japanske betalingsbalanceoverskud. Andre faktorer kan have medvirket hertil, for USA's vedkommende således de kraftige stigninger i råvare- og fødevarerpriserne og de store salg fra de amerikanske overskudslagre af fødevarer. Der er imidlertid næppe tvivl om, at også valutakursændringerne har spillet en væsentlig rolle for den bedre ligevægt på betalingsbalancerne. Denne forbedring af ligevægten har i de senere måneder også afspejlet sig i, at der nu er indtrådt en vending i dollarkursudviklingen, således at de tidligere kraftige fald er afløst af stigning, jvfr. tabel II.1. Dollarens trængselstid synes at være forbi.

Ser man på England og Tyskland, finder man endnu ikke en tilsvarende effekt af valutakursændringerne. Det tyske eksportoverskud har vist fortsat kraftig stigning på trods af, at D-markkursen alene i løbet af i år er steget med op mod 20 pct.<sup>2</sup> i forhold til samtlige andre lande (omkring 10 pct. i forhold til de lande, deriblandt Danmark, der deltager i »grufflydningen«).

1. Kapitlet er færdigredigeret 15. november 1973. Vedrørende modifikationen som følge af den senere indtrådte udvikling henvises til fremsendelsesskrivelsen til regeringen.
2. Væjet gennemsnit med tyske udenrigshandelsandele som vægte.



Også den samlede tyske betalingsbalance (de løbende poster) viser stigende overskud, selvom turistbalance og indkomstoversførsler til andre lande gør kraftige indhug i selve eksportoverskuddet (handelsbalanceoverskuddet). I England påregnes derimod trods det kraftige fald i pundkursen et betalingsbalanceunderskud (løbende poster) i 1973 på over 1 milliard £. Det må imidlertid bemærkes, at dette underskud i første række hænger sammen med en drastisk forringelse i bytteforholdet i udenrigshandelen: omkring 15 pct. i forhold til 1972. Den mængdemæssige stigning i den engelske eksport holder nu trit med den mængdemæssige stigning i importen, hvilket er et nyt træk i engelsk økonomi. Sammen med en forventet vending i forholdet mellem im- og eksportpriser og en fortsat positiv virkning fra devalueringen på eksporten begrundes dette en forventning om en forbedret engelsk betalingsbalance til næste år.

**Tabel II. 1: Udviklingen i de vigtigste danske valutakurser siden 1970**

	Dollar	Sterling	D. Mark	Sv. kr.	N. kr.	Fr. franc	S. franc	Gylden
Ultimo dec. 1970	748.90	1792.60	205.37	145.15	105.04	135.72	173.57	208.38
Medio maj 1971	750.55	1815.50	212.02	145.29	105.62	135.94	183.57	212.48
Ultimo aug. 1971	734.90	1809.10	216.31	144.83	106.50	133.40	184.63	213.60
Ultimo dec. 1971	706.15	1804.00	216.12	145.52	105.43	135.35	180.33	217.67
Ultimo juni 1972	695.90	1707.20	220.62	147.95	106.98	139.20	186.15	219.45
Ultimo dec. 1972	684.70	1605.00	213.92	144.43	103.15	133.35	181.58	212.33
Medio febr. 1973	633.40	1554.90	214.77	138.98	104.45	136.61	187.83	213.50
Ultimo mar. 1973	621.20	1537.30	218.90	138.34	105.33	137.15	191.81	211.18
Ultimo juli 1973	552.40	1380.50	234.95	136.27	103.35	134.30	192.75	212.55
Ultimo sept. 1973	573.40	1381.75	237.75	136.52	103.45	135.30	189.05	226.70
Medio nov. 1973	598.10	1430.25	230.34	138.32	109.30*	135.30	188.30	222.15
Indeks ultimo 1970 = 100								
Ultimo dec. 1970	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Medio maj 1971	100,2	101,3	103,2	100,1	100,6	100,2	105,8	102,0
Ultimo aug. 1971	98,1	100,9	105,3	99,8	101,4	98,3	106,4	102,5
Ultimo dec. 1971	94,3	100,6	105,2	100,3	100,4	99,7	103,9	104,5
Ultimo juni 1972	92,9	95,2	107,4	101,9	101,8	102,6	107,2	105,3
Ultimo dec. 1972	91,4	89,5	104,2	99,5	98,2	98,6	104,6	101,9
Medio febr. 1973	84,6	86,7	104,6	95,7	99,4	100,7	108,2	102,5
Ultimo mar. 1973	82,9	85,8	106,6	95,3	100,3	101,1	110,5	101,3
Ultimo juli 1973	73,8	77,0	114,4	93,9	98,4	99,0	111,1	102,0
Ultimo sept. 1973	76,6	77,1	115,8	94,1	98,5	99,7	108,9	108,8
Medio nov. 1973	79,9	79,8	112,2	95,3	104,1*	99,7	108,5	106,6

\* efter opskrivning den 15.11.73.

2. Så godt som alle vestlige lande har i de senere år haft en accelererende inflation. Inflationsbekæmpelsen er derfor blevet et hovedproblem i den økonomiske politik.

Den Korea-krigs-lignende hausse i fødevarerpriser og råvarepriser har været en stærkt medvirkende årsag til, at den internationale inflation er blevet usædvanlig kraftig i 1973. Prisstigningerne for råvarer og levnedsmidler er dog nu afløst af begyndende prisfaldstendenser, bortset fra den helt specielle prisudvikling for olie. De tidligere prisstigninger har imidlertid endnu næppe udtømt deres virkninger i de industrialiserede lande, blandt andet fordi langtidskontrakter m.v. bevirker en udjævning i forhold til prisnoteringerne på råvaremarkederne, hvortil kommer, at det tager tid, inden prisstigningerne arbejder sig igennem til de endelige produkter. I denne situation, hvor en række udefra kommende prisstigninger endnu gør sig gældende i forbrugerleddet, er det åbenbart forbundet med betydelige vanskeligheder at opnå en lønstabilisering, der på sin side kunne bidrage til en intern prisstabilisering. Udsigterne for 1974 lyder derfor på fortsat international inflation, omend næppe af samme styrkegrad som i 1973, hvor de exceptionelle prisstigninger for råvarer og levnedsmidler sendte prisniveauet særlig kraftigt i vejret.

3. Inflationen har bevirket, at der i de fleste lande er skredet ind med efterspørgselsdæmpende foranstaltninger med hovedvægt på en restriktiv penge- og kreditpolitik. Omlægningen af kreditpolitikken synes at have været af særlig stor styrke i Vesttyskland, sammenhængende med at »grufflydningen« og gennemførelsen af en række foranstaltninger mod spekulativ kapitaltilstrømning har givet den vesttyske forbundsbank en bevægelsesfrihed i penge- og kreditpolitikken, som den ikke tidligere havde. At kreditpolitikken også er undergået væsentlige stramninger i andre lande ses blandt andet af rækken af diskontoforhøjelser m.v. Niveauet for den korte rente ligger både i USA, England og Frankrig på en historisk rekord. I England har diskussionen i efteråret i væsentlig grad været koncentreret om risikoen for en »prioriteringskrise«, specielt for førstegangserhververe af huse.

4. I de senere måneder er der samtidig i flere lande registreret en aftagende stigningstakt i produktionen. Dette sammenholdt med de nævnte antiinflationiske foranstaltninger har givet næring til formodninger om et forestående internationalt konjunkturtill-

bageslag. Der er dog næppe tvivl om, at den aftagende stigningstakt i produktionen for en stor del hænger sammen med, at alle produktionsressourcer er ved at være fuldt udnyttede, således at man nærmer sig grænsen for den mulige tilvækst i produktionen. Når produktionen således befinder sig nær kapacitetsgrænsen, kan aftagende vækst i produktionen ikke i sig selv identificeres med aftagende efterspørgselspres. Selv om der både i Vesttyskland, England og USA er klare indikationer for, at efterspørgselstilvæksten er aftagende, kan det generelt endnu ikke hævdes, at produktionen hæmmes af utilstrækkelig efterspørgsel. De foreliggende prognoser går da også i almindelighed ud på, at der i hvert fald frem til midten af 1974 fortsat kan regnes med høj beskæftigelse, idet der alene vil blive tale om en vis afsvækkelse af den hidtil meget kraftige internationale højkonjunktur.

Den tvivl, der kan være om, hvilken retning udviklingen i den internationale økonomi vil tage i den senere del af 1974, grunder sig især på, at tyngdepunktet i de trufne konjunkturdæmpende foranstaltninger ligger i penge- og kreditpolitikken. De vender sig derved hovedsagelig mod investeringsaktiviteten, der netop inden for det sidste års tid har været en hoveddrivkraft i den internationale konjunkturopgang, men som erfaringsmæssigt i sig selv har en ret ustabil karakter. I princippet kan man derfor ikke afvise risikoen for et direkte tilbageslag eller en stagnation i international økonomi i den senere del af 1974. Risikoen forekommer dog ringe, ikke mindst i betragtning af konjunkturens nuværende styrke, men bl.a. også i betragtning af, at de industrialiserede lande under ét må kunne påregne en væsentlig stigning i deres afsætning til udviklingslandene efter den kraftige stigning, udviklingslandene har haft i deres eksportindtægter for råvarer i 1972-73.

Selv om der som nævnt må ventes at ske en gradvis tilpasning i retning af en bedre balance mellem produktion og efterspørgsel i international økonomi, må det internationale inflationspres antages at vare ved. Det skulle dog nok kunne blive noget svagere i 1974 end i 1973.

## B. Udviklingslinjer i international valutapolitik

### Indledning

5. Efter de tidsplaner, der oprindeligt var lagt, skulle der i den nærmeste fremtid have været truffet vigtige beslutninger om det valutapolitiske samarbejde, Danmark deltager i inden for henholdsvis IMF (Den internationale Valutafond) og EF. Som udsigterne nu tegner sig, vil der næppe inden for det nærmeste års tid ske grundlæggende ændringer i de nu eksisterende internationale valutaarrangementer. På visse punkter har man dog under forhandlingerne i IMF været tæt ved at nå til enighed, og i EF foreligger der en principiel enighed om det langsigtede mål, der skal søges realiseret inden 1980. Det kan derfor være nyttigt at inddrage nogle sider af den internationale valutapolitik i analysen af perspektiverne for dansk økonomi på længere sigt.

### Spørgsmålet om et nyt IMF-system

6. Selv om forhandlingerne om en bred international valutareform er løbet ind i et vist dødvande, synes der at være enighed om, at et hovedelement i en fremtidig international ordening skal være en tilbagevenden til et system med i princippet faste valutakurser, men med væsentlig hurtigere justeringer af kurserne ved opståede uligevægte end under det delvis forliste system, der blev fastlagt i 1944 i Bretton Woods. Det er i denne forbindelse værd at fremhæve, at intentionerne går i retning af, at der skal lægges større pres end hidtil mod såvel underskuds- som overskudslande med hensyn til at gribe ind over for en opstået betalingsbalanceuligevægt. Med sigte herpå har forhandlingerne bl.a. drejet sig om at give IMF større autoritet som overstatsligt organ, end det i praksis har været tilfældet hidtil.

Over for lande med stort underskud skal systemet altså rumme så megen disciplin, at de tvinges til at gribe ind over for underskuddet. Dette skal imidlertid ikke, som det i praksis i stor udstrækning var tilfældet under 1944-systemet, fortrinsvis ske ved, at de føler sig presset til at forsvare bestående valutakurser ved en énsidig kontraktions- eller deflationspolitik<sup>1</sup>. Den mere fordomsfri holdning til valutakursændringer, der er slået igen-

1. Det er dog et omdiskuteret spørgsmål, om det var det gamle IMF-system som sådant der var med til at fremkalde et pres for en énsidig kontraktiv politik i valutasvage lande, eller om dette snarere skyldtes en tendens til rent faktisk kun at ville benytte devalueringer som sidste nødudvej.

nem i de senere år, har også klart afspejlet sig i forhandlingerne om en ny valutareform. I fortsættelse af de seneste års udvikling i praksis må man derfor også under et eventuelt fremtidigt mere lovbundet system end det, der nu er gældende i IMF, regne med, at devaluering hurtigt vil blive taget i anvendelse, når et lands valuta viser sig overvurderet<sup>1</sup>. Noget andet er så, at der – jvfr. EF – er tendenser til, at forskellige valutaer knyttes nærmere sammen i valutablokke, og at der her kan gøre sig hensyn gældende, som taler imod valutakurstilpasninger inden for blokken.

På symmetrisk vis er det hensigten, at overskudslande i IMF skal bringes ind under en form for disciplin, således at de presses til, eller ser deres interesse i at gøre noget for at nedbringe deres overskud ved revalueringer og ekspansiv politik. Et sådant pres mod overskudslande var der ikke i 1944-systemet. Ved siden af den generelle accept af hyppigere kursændringer, omgivet af mindre dramatik end hidtil, kan dette siges at være det væsentlige nye element i, hvad der indtil nu synes at være enighed om med hensyn til en verdensomspændende valutareform. Derudover kan der måske være grund til at nævne, at 1944-systemet blev præget af USA's stærke position over for de øvrige deltagerlande, medens det system, som nu drøftes, ser ud til at blive præget af nogle få store blokke eller lande, der kan fungere på mere lige fod end tidligere. Parallelt hermed går som nævnt en tendens til at give IMF en stærkere autoritet som overstatsligt organ.

Perioder med flydende kurser skal ikke være udelukkede under et fremtidigt nyt system, men de skal – som det ser ud i øjeblikket – være begrænsede til situationer, hvor et lands eller en gruppe af landes valutakurser er kommet ud af balance, og hvor man i stedet for at prøve sig frem med et nyt sæt kurser vil lade det nye kursniveau fremgå efter en flydning, der overlader det til markedskræfterne at bestemme det nye niveau.

7. Hvorledes mulighederne er for, at der i en nærmere fremtid vil blive truffet aftale om en ny international valutareform, skal ikke forsøges vurderet her. Et hovedspørgsmål i forbindelse med »faste, men justerbare valutakurser« – nemlig at et sådant

1. Et af de stridspunkter, der har været med til indtil videre at bringe reformforhandlingerne ind i et dødvande, går på, om devalueringer skal ske mere eller mindre automatisk, og hvad der skal være den vigtigste indikator for, om en valuta er overvurderet (svag).

system i særlig grad fremmer spekulation i valutakursændringer – er stadig uløst. Det er på den anden side værd at fremhæve, at de førende centralbanker, inklusive det amerikanske centralbanksystem, siden i sommer arbejder nært sammen om at begrænse for stærke udsving på valutamarkedene. Allerede her ved er der skabt mere international disciplin, end det var tilfældet i tiden umiddelbart efter, at det oprindelige IMF-samarbejde brød sammen.

I sammenhæng hermed skal nævnes, at det på længere sigt må forventes at trække i retning af »international disciplinering«, at den dollarophobning, der i en årrække har fundet sted i Vesteuropa, næppe kan ventes fortsat efter dollarkursens kraftige fald og det begyndende omsving på den løbende amerikanske betalingsbalance. Denne dollarophobning har i perioden med faste valutakurser svækket de vesteuropæiske landes muligheder for at holde igen på et efterspørgselspres ved at føre en restriktiv pengepolitik. Dollartilstrømningen har for så vidt været en selvstændig inflationsfaktor i Vesteuropa.

Ligesom omsving på andre områder, der tidligere er omtalt (råvare- og levnedsmiddelpriserne; den bedre balance mellem efterspørgsel og produktion), skulle det ventede omsving på dette område således trække i retning af et mindsket internationalt inflationspres i fremtiden. Heroverfor står dog en række andre tendenser, der er diskuteret nedenfor i kapitel V om indkomstpolitikken som supplement til den økonomiske politik.

### **Spørgsmålet om overgang til anden fase af EF's økonomiske og monetære union**

8. Ifølge tidligere trufne beslutninger skal overgangen til den såkaldte anden fase af den økonomiske og monetære union finde sted den 1. januar 1974. Der hersker dog i øjeblikket stor uklarhed om, hvilke konkrete beslutninger dette vil give anledning til<sup>1</sup>. Derimod har beslutningerne om unionens endelige fase, som efter de trufne beslutninger skal være realiseret med udgangen af 1980, et særdeles konkret indhold.

9. Det afgørende kendetegn for en økonomisk og monetær union er, at den i valutarisk henseende udgør en enhed med indbyrdes faste og uforanderlige valutakurser, i princippet svaren-

1. Den vesttyske finansminister, Helmuth Schmidt, har for nylig udtalt, at tale om overgang til unionens anden etape i øjeblikket er udtryk for »ren skyggeboksning«. (Financial Times 28.9.1973).

de til, at deltagerlandene havde fælles møntenhed. Den fleksibilitet med hensyn til valutakurserne, som de nuværende arrangementer i IMF og den påtænkte brede valutareform bygger på, udelukkes således i det påtænkte EF-system. For det enkelte medlemsland i en valutaunion vil evnen til at beherske alle de andre elementer end valutakursen, der er bestemmende for dets internationale konkurrenceevne og dermed dets udenrigshandel og betalingsbalance, være afgørende for dets evne til at holde fuld beskæftigelse. Et afgørende moment i denne sammenhæng er graden af succes eller det modsatte i inflationsbekæmpelsen i sammenligning med de andre medlemslande. I inflationistiske underskudslande må der regnes med, at det efterhånden vil volde betydelige vanskeligheder at opretholde fuld beskæftigelse, medmindre overskudslandene i unionen accepterer omfattende kapitaloverførsler til de pågældende lande. Overskudslandene må i denne situation samtidig acceptere en højere inflationsgrad, end de ellers måtte gøre.

Disse forhold illustrerer, at man ikke kan tænke sig en fuldt udbygget valutaunion opretholdt uden en vidtgående centralisering af den økonomiske politik for hele unionen. En centraliseret økonomisk politik kan på sin side ikke undgå at skabe problemer for de enkelte medlemslande eller dele af disse, bl.a. som følge af forskelle i omkostningsniveau og omkostningsudvikling, forskelle i erhvervsstruktur, i arbejdskraftens mobilitet etc. Til afhjælpning af sådanne problemer forudses da også en intensiv egnsudviklings og mobilitetspolitik som led i dannelsen af en valutaunion, men det er stadig et åbent spørgsmål, hvor langt man herved kan komme i retning af at mindske regionale forskelle i beskæftigelsesgrad og økonomisk vækst.

10. På denne baggrund og på baggrund af de senere års kraftige udvikling bort fra helt faste valutakurser i det bredere internationale valutasamarbejde er det fortsat en meget udbredt opfattelse, at planerne om en økonomisk og monetær union er virkelighedsfremmede, og at man i hvert fald bør begynde i den anden ende, dvs. bør koordinere den økonomiske politik og »harmonisere« inflationsgraderne, før man kan tænke på at integrere valutaerne og valutareserverne. På den anden side er det fortsat en fremtrædende politisk målsætning at virkeliggøre en sådan union, hvorfor det må være vigtigt at være opmærksom på de stabiliseringspolitiske forudsætninger, som må være opfyldt, for at virkeliggørelse ikke skal komme i konflikt med andre frem-

trædende politiske målsætninger, herunder for Danmarks vedkommende især fuld beskæftigelse.



### III.

## Den indenlandske konjunktursituation i hovedtræk<sup>1</sup>

#### **Indledning**

1. Som baggrund for en diskussion og bedømmelse af den aktuelle økonomiske situation og udviklingstendenserne vises i oversigten i tabel III,1 på sædvanlig måde hovedposterne på den danske forsyningsbalance 1971-1974. 1971- og 1972-tallene er nationalregnskabstal fra Danmarks Statistik.

I tabel III.2 sammenlignes de skøn for 1972, som var indeholdt i rapporten Dansk Økonomi foråret 1973, med det aktuelle skøn under hensyn til den faktisk registrerede udvikling siden da. Idet der i øvrigt henvises til disse oversigter, skal omtalen af 1973-forløbet i det følgende af hensyn til overskueligheden koncentreres om nogle hovedpunkter, der samtidig er særlig relevante med henblik på bedømmelsen af udsigterne for 1974 og videre frem.

#### **Efterspørgsels- og inflationspresset**

2. Selv om forårsrapportens skøn både med hensyn til inflations-tendenserne og stigningen i den reale efterspørgsel var høje i sammenligning med andre vurderinger, har den faktiske udvikling på begge områder været stærkere end dengang antaget.

Prisstigningstakten har for første gang i mange årtier passeret de 10 pct. For lønudviklingens vedkommende er der i Danmarks Statistiks timelønindeks for industrien nu registreret en gennemsnitlig stigning på 20 pct. Selv om denne stigning må antages at ligge over den gennemsnitlige stigning for samtlige lønmodtagere, er der ikke tvivl om, at Danmark ligeledes er inde i den stærkeste lønstigningsperiode gennem flere årtier. De selvstændige i byerhvervene, betragtet under ét, har efter alt at dømme haft en indtægtsudvikling, der er nogenlunde parallel

1. Kapitlet er færdigredigeret 15. november 1973. Vedrørende modifikation som følge af den senere indtrådte udvikling henvises til fremsendelsesskrivelsen til regeringen.

**Table III. 1: Hovedposter i forsyningsbalancen**

	Nationalregnskabstal				Realstigning over året før			Prisstigning over året før		
	1971	1972	1973 <sup>1</sup>	1974 <sup>1</sup>	1972	1973 <sup>1</sup>	1974 <sup>1</sup>	1972	1973 <sup>1</sup>	1974 <sup>1</sup>
		Mia. kr.				Pct.			Pct.	
Privat forbrug	76.7	84.3	95.8	109.9	3.0	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{1}{4}$	6.7	9	10
Kollektivt forbrug	28.5	33.2	39.6	47.6	7.2	7	4 $\frac{1}{2}$	8.5	11 $\frac{1}{2}$	15
Private faste investeringer	27.3	31.0	38.3	43.6	4.3	13	2 $\frac{1}{2}$	9.2	9 $\frac{1}{4}$	11
Off. faste investeringer	11.2	11.9	12.2	13.4	÷2.2	÷6	0	8.6	9	10
Lager- og besætningsændringer	÷1.0	÷1.6	2.0	0.4						
I alt indenlandsk efterspørgsel	142.7	158.8	187.9	214.9	3.4	8	2 $\frac{3}{4}$	7.6	9 $\frac{1}{2}$	11 $\frac{1}{4}$
Eksport af varer og tjenester <sup>2</sup>	38.8	43.3	52.7	60.9	7.4	6 $\frac{3}{4}$	7	4.1	13 $\frac{3}{4}$	8
Samlet efterspørgsel	181.5	202.1	240.6	275.8	4.3	7 $\frac{3}{4}$	3 $\frac{3}{4}$	6.8	10 $\frac{1}{2}$	10 $\frac{1}{2}$
Import af varer og tjenester	40.6	42.2	53.8	62.9	3.5	17 $\frac{3}{4}$	5	0.5	8	11 $\frac{1}{2}$
Bruttonationalprodukt	140.9	159.9	186.8	212.9	4.5	5	3 $\frac{1}{4}$	8.6	11 $\frac{1}{4}$	10 $\frac{1}{4}$
Nettoafgifter	16.6	19.9	23.3	26.8						
Bruttofaktorindkomst	124.3	140.0	163.5	186.1						
Saldo på vare- og tjenestebalancen (excl. Færøerne og Grønland)	÷1.8	1.1	÷1.1	÷2.0						
Saldo på betalingsbalancens løbende poster (incl. Færøerne og Grønland)	÷3.2	÷0.5	÷2.9	÷3.9						

1. Skøn.

2. Eksportskønnet for landbrugsvarer og konserver 1973 og 1974 inkluderer udligningstilskud (netto) fra FEOGA, bortset fra FEOGA-tilskuddet til skummetmælk (foderbrug) og frøavl, der er fratrukket i nettoafgifterne.

Anmærkning: Forsyningsbalancen er opstillet for Danmark excl. Færøerne og Grønland. Ved overgangen til saldoen på betalingsbalancens løbende poster incl. Færøerne og Grønland (officiel betalingsbalancesaldo) skal der dels korrigeres for Færøernes og Grønlands samhandel med Danmark og den øvrige verden, dels tages hensyn til nettorenteudgifter og andre nettoindkomstoverførsler til udlandet.

Ved procentberegninger er anvendt foregående års vægte fremfor 1955-vægte.

**Tabel III. 2: Forsyningsbalanceskøn fra foråret 1973 sammenlignet med det seneste skøn for året 1973**

	Realstigning 1973 over 1972		Prisstigning 1973 over 1972	
	Forårs- skøn	Efterårs- skøn	Forårs- skøn	Efterårs- skøn
	Pct.		Pct.	
Privat forbrug	4	4 $\frac{1}{4}$	8	9
Kollektivt forbrug	7	7	8 $\frac{1}{2}$	11 $\frac{1}{2}$
Private faste investeringer	10	13	8 $\frac{3}{4}$	9 $\frac{1}{4}$
Off. faste investeringer	÷ 5	÷ 6	8	9
I alt indenlandsk efterspørgsel	7	8	8 $\frac{1}{4}$	9 $\frac{1}{2}$
Eksport af varer og tjenester	9 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{3}{4}$	9	13 $\frac{3}{4}$
Samlet efterspørgsel	7 $\frac{1}{2}$	7 $\frac{3}{4}$	8 $\frac{1}{4}$	10 $\frac{1}{2}$
Import af varer og tjenester	16 $\frac{1}{4}$	17 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{1}{2}$	8
Bruttonationalprodukt	5 $\frac{1}{4}$	5	8 $\frac{1}{2}$	11 $\frac{1}{4}$

med lønudviklingen, og i landbruget skønnes stigningen i bruttoindkomsterne at andrage 35-40 pct., medens stigningen i de selvstændige landmænds nettoindkomster har været endnu stærkere.

3. Den forstærkede prisstigningstakt har som bekendt for en del baggrund i den internationale prisudvikling, herunder ikke mindst levnedsmiddelprisstigningerne, der sammen med EF-gevinsten har ført til en bytteforholdsforbedring for Danmark. Samfundsøkonomisk har levnedsmiddelprisstigningerne for Danmark som eksportland været udtryk for en velstandsforøgelse. For 1974 er der imidlertid udsigt til en bytteforholdsforringelse, samtidig med at den meget kraftige løn- og prisstigning tegner til at fortsætte.

Selv om de begyndende prisfaldstendenser på de internationale råvaremarkeder skulle blive mere omfattende i den kommende tid, må de hidtidige stigninger fremover ventes at slå stærkere igennem i den faktiske importprisudvikling, end det hidtil har været tilfældet. Stort set har den hidtidige importprisudvikling kun afspejlet den almindelige internationale inflation, ikke den specifikke udvikling med ekstreme stigninger på råvaremarkederne.

For olieprodukter må det regnes for sandsynligt, at det nuvæ-

rønde stærkt forhøjede prisniveau vil blive bibeholdt; eventuelt kan der ske yderligere forhøjelser. Dette vil trække prisstigninger efter sig over et bredt felt.

Også for 1974 må der derfor forudses en kraftig opgang i engros- og detailpriserne med baggrund i udviklingen i importpriserne. Hertil kommer virkningerne af den meget kraftige forøgelse af danske virksomheders lønomkostninger, derunder udløsning til næste år af fire og muligvis flere dyrtidsportioner.

4. Som resultat af dels den kraftige reale aktivitetsstigning, dels det forstærkede inflationære pres skønnes de samlede personlige indkomster i 1973 at ligge godt 18 pct. højere end i 1972. Stigningen i de disponible indkomster (indkomsterne efter skat) har været noget mindre som følge af en forholdsmæssigt endnu stærkere stigning i indkomstbeskatningen. Stigningen i de disponible indkomster anslås til godt 16 pct. Selv med den kraftige prisstigning skulle dette levne plads til en udvidelse af det reale private forbrug på godt 6 pct. Imidlertid kan den faktiske stigning heri på basis af de indtil nu foreliggende indikatorer ikke anslås til mere end 4 à 4½ pct., omend med tendens til tiltagende stigning igennem året. Der er følgelig sket en væsentlig forøgelse af husholdningssektorens samlede opsparelskvote. Denne udvikling må dels tilskrives træghed i forbrugets tilpasning til en stærkere indkomststigning og dels den ændrede indkomstfordeling som følge af det udprægede omsving i landbrugets indtjeningsforhold.

5. Når efterspørgselspresset også målt reelt er blevet endnu kraftigere end antaget på forhånd, kan dette således ikke i første række tilskrives nye tendenser med hensyn til udviklingen i det private forbrug. Omend dette fortsat er steget væsentlig mere, end der er plads til, hvis man skal realisere en målsætning om gradvis nedbringelse af betalingsbalanceunderskuddet, har det private forbrug taget under ét været et forholdsvis stabilt element i udviklingen. Fordelingen af forbrugsstigningen på forbrugsområder har imidlertid i 1973 været meget ujævn med store stigninger for varige konsumgoder, særlig stærkt markeret i købet af personbiler, samt for boligbenyttelse og rejser, men samtidig mindre stigninger for »dagligvarer« i bred forstand.

Årsagen til, at der er opstået et så markant efterspørgselspres, er en meget kraftig stigning i de private investeringer (såvel erhvervs-mæssige investeringer som boliginvesteringer),

uden at der i 1973 har været skabt plads herfor gennem en tilsvarende begrænsning af de øvrige komponenter i den indenlandske efterspørgsel. Det er først og fremmest med hensyn til de offentlige investeringer, der er sket en beskæring. Selv om denne beskæring må siges at have været kraftig, er dens virkninger imidlertid indtil nu blevet mere end opvejet af det force-rede parcelhusbyggeri. På dette felt er en betydelig ændring imidlertid nu undervejs, hvilket skal omtales i et særskilt afsnit nedenfor.

### **Betalingsbalancen 1973**

6. Den hidtil gennemgåede udvikling skulle trække i retning af et endnu større betalingsbalanceunderskud i 1973 end antaget på forhånd. Imidlertid ser det ud til, at underskuddet på betalingsbalancens løbende poster bliver i underkanten af de 3 å 3½ mlrd. kr., man regnede med i årsrapporten.

Dette skyldes i første række den ovenud stærke stigning i landbrugets eksportindtjening. Med en stigning, der når eksportstøtten fra FEOGA medregnes, vil udgøre omkring 45 pct. oven i det i forvejen væsentligt forøgede 1972-niveau, har landbrugs-eksporten (incl. konserves) i 1973 helt overtruffet alle forventninger. De 45 pct.'s stigning fremkommer ved en prisstigning på ca. 35 pct. og en mængdestigning på ca. 8 pct. Prisstigningen er det kombinerede resultat af dels EF-gevinsten, dels den verdensomspændende hausse i levnedsmiddelpriserne. Stigningen i eksportmængderne er opnået både i kraft af en større mælke- og kødproduktion (excl. svinekød) og i kraft af et meget betragteligt fald i hjemmemarkedsforbruget af okse- og kalvekød som reaktion på den stærke prisstigning.

7. Medens udviklingen i landbrugseksporten således har været særdeles gunstig, har industrieksporten – til trods for, at afsætningsmulighederne taget som helhed har været så gunstige som ingsinde<sup>1</sup> – ikke helt indfriet de forventninger, der ved årets begyndelse blev stillet til den.

Selv om det på nuværende tidspunkt endnu ikke er muligt at foretage en tilbunds-gående analyse af årsagerne hertil, ligger det klart, at forårets arbejdskonflikt ramte industrieksporten forholdsvis hårdere end anden produktion. Medens det samlede

1. Sverige danner her en undtagelse, idet den indenlandske efterspørgselsudvikling i Sverige fortsat har været svag.

produktionstab som følge af konflikten må skønnes at andrage omkring en procent af nationalproduktet, er det i Økonomisk Oversigt september 1973 fra Det økonomiske Sekretariat anslået, at konflikten for industrien medførte et eksporttab i 1. halvår af en størrelsesorden, der svarer til ca. 3 pct. af den årlige eksport.

Selv med indregning af et konflikttab af denne betydelige størrelsesorden, er der dog stadig afstand mellem den faktiske mængdemæssige stigning i industrieksporten og den stigning man kunne have forventet i betragtning af afsætningsmulighederne. Når hertil føjes, som også anført i Økonomisk Oversigt, at der normalt skulle have været mulighed for at indhente en del af konflikttabet, er det øjensynligt, at der også har været andre forhold, der har hæmmet industrieksporten.

8. Arbejdskraftmangelen og den stagnation, der prægede industriinvesteringerne til og med 1972, er to af de faktorer, man her kan pege på. Den meget kraftige stigning i industriinvesteringerne, der er sket i 1973 (en stigning på 20-25 pct.), er paradoksalt nok en tredje årsag til, at dansk industri ikke har kunnet præstere en eksportfremgang af den forventede størrelsesorden. I første omgang virker en investeringsstigning ind dels som en forøget import af maskiner og andre investeringsgoder, dels som en forøget efterspørgsel efter industriens produkter på det danske hjemmemarked. Først i anden omgang, når investeringsprojekterne er fuldført, fremkommer der en forøgelse af udbuddet, derunder eksportudbuddet, som følge af investeringerne.

Der er således et modsætningsforhold mellem investeringsvirkningerne på betalingsbalancen (og på den samfundsøkonomiske balance i det hele taget) på henholdsvis kort og langt sigt. Den specielt kraftige skævhed, der har været i forholdet mellem henholdsvis import og eksport af maskiner og instrumenter, giver grundlag for at antage, at det foruden i arbejdskonflikten er i investeringsudviklingen, man skal søge hovedårsagen til, at industrieksportens bidrag til at imødegå underskuddet på betalingsbalancen i år bliver mindre end ventet.

For denne opfattelse taler også, at bortset fra industriens leverancer til boligbyggeriet kan det aftræk industrien har mødt til de konsum-orienterede dele af den indenlandske efterspørgsel ikke siges at have været ekstraordinært stærkt i 1973. Forbrugt af de varer, der indgår i den almindelige detailomsætning, har i 1973 kun været knap to procent større end i 1972, med

faldende tendens i årets første måneder, afløst af stigning siden juni.

Ved bedømmelse af årsagerne til at industrieksporten ikke har vist så stor vækst som forventet melder der sig naturligvis også det spørgsmål, om der er sket en forringelse af industriens konkurrenceevne, målt ved omkostningsniveauet. Det er klart, at dette har været tilfældet i forhold til lande som USA, England og Sverige, over for hvis valuta den danske krone er steget i værdi, og som samtidig har haft en mere afdæmpet omkostningsudvikling end Danmark. Generelt set har omkostnings- og prisudviklingen i de lande, Danmark konkurrerer med, imidlertid udvist stigninger af nogenlunde samme størrelsesorden som her i landet, og i forhold til vesttysk industri er konkurrenceevnen forbedret, når den måles ved lønudviklingen korrigeret for valutakursforskydninger. En antagelse om, at der skulle være sket et pludseligt brud på konkurrenceevnen, synes da heller ikke at kunne bringes i samklang med den markante investeringsopgang i industrien, omend EF-tilslutningen efter alt at dømme har været en afgørende faktor bag denne investeringskonjunktur.

9. Den ekstra merindtjening, der har været på landbrugseksporten, overstiger det modsat rettede udsving med hensyn til industrieksporten med omkring en halv milliard kr. Hertil kommer, at fragttindtjeningen har udviklet sig gunstigere end ventet. Selv med en forsigtig vurdering af fragttindtjeningen må det samlede eksportprovenu herefter skønnes at blive omkring en milliard større end antaget i foråret.

10. Vurderingen af betalingsbalanceunderskuddets størrelse for hele 1973 kommer herefter især til at bero på en vurdering af importudviklingen i årets sidste måneder. Det synes her rimeligt at vente, at den mængdemæssige stigning vil blive afsvækket i forhold til den stigning, der er registreret indtil nu. Denne har været usædvanlig voldsom; i første halvår blev der således importeret tæt ved en fjerdedel mere end i første halvår 1972, opgjort mængdemæssigt. Det er imidlertid velkendt, at importen foruden af efterspørgselspresset har været påvirket af en række særfaktorer: særtold og dermed sammenhørende lagermanko, storkonflikten i foråret, fremskyndelse af indkøb for at komme råvareprisstigningerne i forkøbet m.m. Disse særfaktorer må nu anses for et overstået stadium, hvad angår virkningen på im-

portmængderne. Hvad angår importpriserne, må råvareprisstigningerne som nævnt ventes at slå stærkere igennem i den faktiske importprisudvikling i de kommende måneder, end det hidtil har været tilfældet. Hertil kommer som ny faktor de ovenud store forhøjelser af råoliepriserne og de afledte virkninger heraf på den øvrige energiimport. Disse stigninger kan nå at forøge Danmarks olieimportregning i 1973 med 200–300 mill. kr., men virkningen vil for alvor blive mærkbar i 1974, hvor den – afhængig af størrelsen af de tilførte mængder – må skønnes at blive på 1–2 mia. kr.

Skønnet for den totale importudvikling i hele 1973 kan under disse omstændigheder selv på indeværende tidspunkt ikke undgå at blive temmelig usikkert. I oversigten i tabel III.1 er der regnet med en samlet importværdi 1973 for varer og tjenester på knap 54 mird. kr., svarende til en procentvis stigning i importen på næsten 30 pct. fra 1972 til 1973 (mængdemæssig stigning 18 pct., prisstigning 8 pct.).

Som anført nederst i oversigten i tabel III.1 indebærer denne vurdering et betalingsbalanceunderskud af størrelsesordenen knap 3 mird. kr.

### **Den offentlige sektor**

11. Som baggrund for en bedømmelse af udsigterne for det kommende år vil der nedenfor blive foretaget en nærmere gennemgang af den finanspolitiske udvikling – en udvikling der i øvrigt må ses i nær sammenhæng med udviklingen på byggepolitikens område, der omtales i det umiddelbart følgende. På dette sted skal derfor alene omtales de almindelige tendenser med hensyn til de offentlige investeringer og det offentlige forbrug.

For de offentlige investeringer er der i fortsættelse af udviklingen i 1972 ikke alene tale om en opbremsning i forhold til tidligere års stigning, men om et forholdsvis kraftigt fald i bygge- og anlægsaktiviteten, således at det reale niveau for den offentlige aktivitet på dette område nu må skønnes at ligge op mod en halv snes procent under 1971-niveauet. Denne udvikling er bl.a. et resultat af de mellem staten og kommunerne aftalte låne- og investeringsrammer og af det bygge- og anlægsstop, der blev gennemført i foråret og senere er forlænget til 1. oktober 1974.

For det såkaldt offentlige eller kollektive forbrug synes stigningstakten derimod endnu at være nogenlunde på linie med de senere år. For statens vedkommende er stigningen, opgjort i fa-



ste priser og lønninger, væsentlig afsvækket<sup>1</sup>. Den stærke vækst, der hidtil har været i antal ansatte i kommunale og selvejende institutioner m.v. samt i kommunernes og institutionernes varekøb, trækker imidlertid det samlede tal for stigningen i det reale offentlige forbrug op på det hidtidige niveau på omkring 7 pct., eller væsentlig mere end stigningen i nationalproduktet og naturligvis en endnu kraftigere stigning, hvis man som sammenligningsgrundlag ser på nettotilvæksten i den samlede arbejdsstyrke. Som anført under omtalen af 1974-udsigterne skulle der imidlertid også på dette vigtige felt være en vending undervejs.

### **Boligbyggeriet**

12. For boligbyggeriets vedkommende er der udsigt til en meget klar vending i udviklingen.

På grund af den forcerede byggeaktivitet, der har præget parcelhusbyggeriet i 1972 og 1973, er de samlede boliginvesteringer – det samlede udtryk for arbejdet med igangsættelser, videreførelse af igangværende byggeri og fuldførelser – bragt op i et niveau, der synes at ligge omkring 40 pct.<sup>2</sup> over det niveau, man bl.a. med støtte i de foreliggende langtidsprognoser har været enige om at tilstræbe. Som berørt i forårsrapporten er et boligbyggeri af dette omfang da også uden sidestykke, både i en dansk historisk sammenhæng og set i international sammenhæng. Så vidt det kan bedømmes ud fra den foreliggende statistik over boligbyggeriet, må boliginvesteringerne imidlertid nu antages at have passeret kulminationspunktet.

Hvor hurtigt dette vil slå igennem i arbejdskraftefterspørgselen kan være vanskeligt at bedømme på forhånd. Det mest sandsynlige er formentlig, at der vil blive sat ind på at indhente forsinkelser i byggeprocessen, opstået i perioden med knaphed på arbejdskraft og byggematerialer. Der skulle derfor kunne ventes fortsat høj beskæftigelsesgrad i boligbyggeriet et stykke ind i 1974, men til gengæld vil man da – formentlig omkring midten af

1. Som anført i tidligere redegørelser betyder en sådan udvikling ikke en hertil svarende afdæmpning af statens behov for skatteudskrivning idet den fortsatte forskydning i forholdet mellem priser og lønninger (reallønstigningen) i sig selv vil medføre en forøgelse af skattebehovet.
2. Den præcise bedømmelse afhænger af de forudsætninger, man gør om de gennemsnitlige byggetider og ændringer heri – forhold, der statistisk ikke foreligger nærmere belyst.

året – kunne komme ud for et ret pludseligt fald i den samlede byggeaktivitet. De beskæftigelsesmæssige problemer dette rejser kan som diskuteret i det følgende navnlig ventes koncentreret om visse grupper af faglært arbejdskraft, derunder især murerne.

13. Det har været karakteristisk for byggeriets udvikling gennem de senere år, at en stadig større del af byggeprocessen sker i industrien og en mindre del på byggepladsen. Byggeriets tidligere placering som decideret hjemmemarkedserhverv er her ved begyndt at ændres, således at også byggeerhvervene på i hvert fald en række områder får en stilling som betalingsbalan-  
cerhverv (udadvendt erhverv).

En nedgang i boligbyggeriet her i landet får under disse omstændigheder ikke så tungtvejende konsekvenser for beskæftigelsen som tidligere, idet de mere udadvendte dele af byggeerhvervene har mulighed for at imødegå en tilbagegang i den indenlandske afsætning gennem en øget eksportindsats.

Ved bedømmelsen af den sandsynlige beskæftigelsesudvikling inden for byggefagene må det samtidig tages i betragtning at både landbrugsbyggeriet og – med de ovennævnte forbehold – andet erhvervsbyggeri fortsat vil høre til de ekspanderende områder. Omsvinget i boligbyggeriet kan i sig selv tænkes at blive en faktor, der forstærker opgangen i erhvervsbyggeriet i 1974, idet man må gå ud fra, at erhvervene i deres investeringsdispositioner vil være opmærksomme på, at mulighederne for at føre et erhvervsbyggeri igennem, uden at det hæmmes af arbejdskraftmangel, vil være væsentligt forbedrede til næste år.

Hertil kommer så, at der for ikke-faglærte og en række grupper af faglærte erfaringsmæssigt kan regnes med en høj grad af bevægelighed over til andre områder i tilfælde af en afsvækkelse af den samlede bygge- og anlægsaktivitet.

14. På trods af den mildnelse af de beskæftigelsesmæssige virkninger de her nævnte forhold medfører, må det ses i øjnene, at der kan opstå væsentlige beskæftigelsesproblemer for dele af byggefagene.

Blandt andet med sigte herpå har det været tilkendegivet, at dispensationspraksis med hensyn til stoppet for offentlige bygge- og anlægsarbejder vil være afhængig af arbejdskraftsituationens udvikling. Det vil imidlertid være nødvendigt at vurdere dispensationernes omfang på baggrund af en flerhed af hensyn.

På den ene side har ikke mindst det forudgående forcerede boligbyggeri utvivlsomt skabt behov for en del offentlige bygge- og anlægsarbejder, ligesom erhvervsmæssige og befolkningsmæssige forskydninger til stadighed skaber ny efterspørgsel efter offentlige anlæg og offentligt producerede goder. Hensynet til at undgå en ophobning af behov for offentlige anlæg, en ophobning som på senere tidspunkter kan vise sig at vanskeliggøre stabiliseringsbestræbelserne, taler for at dispensationsreglerne administreres med voksende smidighed. Det samme gør hensynet til at støtte den offentlige sektors muligheder for langtidsplanlægning.

På den anden side ville en vidtgående dispensationspraksis kolliderede med hensynet til en tilbageholdende finanspolitik. Dette gælder så meget mere som skattesatserne til amter og kommuner er nedsat under hensyn til bygge- og anlægsstoppet. Det er samtidig en erklæret politisk målsætning, at det må være en hovedlinje i den økonomiske politik at overføre arbejdskraft og kapital til betalingsbalanceerhvervene og tilknyttede erhvervsområder. En opfyldelse af denne målsætning om løsning af de strukturelle balanceproblemer i dansk økonomi må forudsætte, at betalingsbalanceerhvervene får mulighed for efterhånden bl.a. at opsuge nogle af de ressourcer, der har været bundet i de dele af byggeerhvervene, som ikke kan lægges om til eksportproduktion.

Det nævnte hovedsigte i den økonomiske politik vil ligeledes vanskeliggøre generelle lempelser i de rammer, der nu administrativt er fastlagt for det fremtidige boligbyggeris omfang. Som diskuteret i det følgende må det desuden forekomme tvivlsomt, om det i 1974 ville være muligt at imødegå en nedgang i boligbyggeriet gennem lempelser i byggerestriktionerne.

15. Efter et så kraftigt opsving, som der har været tale om i forhold til det, der ville svare til en normal byggerytme, måtte der formentlig under alle omstændigheder ventes en nedgang i boligbyggeriet i den kommende tid. Vendingen understøttes imidlertid derudover af en lang række faktorer. Ud over rentestigning og stigningen som følge af momsrefusionens afskaffelse er der sket meget kraftige stigninger i både grundpriser, materialepriser og arbejdslønninger. Kun under forudsætning af endog meget stærke inflationsforventninger kan det antages, at byggeriet ikke for en tid skulle komme ud for en efterspørgselsbegrænsning som reaktion på disse stigninger. Hertil kommer, at

der medio april 1973 blev gennemført yderligere begrænsninger af realkreditinstitutternes muligheder for finansiering af byggeriet, ensbetydende med at den finansiering, bygherren selv skal klare – kontant eller på anden måde – øges væsentligt. Dels blev der fastsat maksimumsgrænser for realkreditinstitutternes belåning af det enkelte byggeri, dels besluttedes det, at institutterne indtil videre skal lægge prisniveauet pr. 1. april 1973 til grund ved den værdiansættelse, som bestemmer lånets størrelse. Ved siden af disse begrænsninger for byggeriets endelige finansiering måtte bankernes udlånsloft efterhånden ventes at føre til en begrænsning i mulighederne for den løbende finansiering af selve byggeprocessen. Denne tendens vil blive endnu mere markeret efter gennemførelsen af lov om kreditformidling, der netop bl.a. sigter på at begrænse bankernes byggelångivning.

Til yderligere befæstelse af disse tendenser til begrænsning af det fremtidige boligbyggeri kommer så den administrative igangsættelseskontrol, der blev etableret sidste efterår, og som nu gennem en ny bekendtgørelse er blevet stærkt intensiveret. Bekendtgørelsen sigter mod at fastholde byggevirksomheden for landet som helhed på et niveau, der udtrykt ved påbegyndelser svarer til det årlige gennemsnit af påbegyndelserne i toårs-perioden 1. april 1970–31. marts 1972, altså perioden før den force-rede opgang i boligbyggeriet satte ind.

16. Det har været meget bemærkelsesværdigt, at den samlede arbejdsstyrke, der er beskæftiget ved bygge- og anlægsvirksomhed i dag er mindre end i 1971 på trods af den meget drastiske aktivitetsstigning siden da. Ganske vist dækker dette fald over en forskydning fra anlægsvirksomhed og reparationsvirksomhed til nybyggeri, således at nybyggeriets arbejdsstyrke har udvist en svag forøgelse. Alligevel er der en meget betydelig afvigelse mellem tallene for henholdsvis registreret arbejdsstyrke i nybyggeriet og den produktion, der kan registreres gennem statistikken over byggeriets omfang. Ganske vist er selve byggeprocessen som nævnt inde i et hamskifte, der må antages at indebære store produktivitetstigninger. Det forekommer imidlertid næsten utænkeligt, at produktivitetstigningen skulle være så stor, som en umiddelbar talsammenligning indicerer. Der ville i så fald være tale om en stigning på 30–40 pct. over to år.

En væsentlig forklaring på, at det har været muligt at præstere en så stor stigning i byggeriet, må derfor efter alt at dømme sø-

ges i, at der må være sket et kraftigt opsving i »selvbyggeriet«<sup>1</sup>. Såfremt dette forhold har haft baggrund i den almindelige arbejdskraftmangel, skulle man kunne vente en tendens til genskabelse af tidligere proportioner mellem »selvbyggeri« og »færdigt byggeri« under den udvikling, der nu forestår. Dette ville i så fald medvirke til at mindske de fremtidige beskæftigelsesproblemer i byggeriet. Der er imidlertid meget, der tyder på, at årsagen til selvbyggeriets opsving ikke først og fremmest skal søges i arbejdskraftmangel. Under inflation og et finansieringsystem, baseret på en inflationsfri økonomi, kan det – jvfr. også kapitel VI – for mange førstegangserhververe være næsten umuligt at anskaffe eget hus, medmindre de selv præsterer en stor del af arbejdsindsatsen. Skattemæssige forhold og de foretagne kreditpolitiske indgreb giver ligeledes stærke impulser for byggherren til at tage del i byggeprocessen som »selvbygger« eller »medbygger«. Den teknologiske og organisatoriske udvikling har samtidig skabt væsentligt øgede muligheder herfor.

Fastholdes den forskydning i forholdet mellem selvbyggeri m.v. og andet byggeri, der efter alt at dømme må have fundet sted, vil dette virke i retning af at forstærke de forventelige beskæftigelsesproblemer i byggesektoren.

På denne baggrund må det forekomme særdeles formålstjenligt, at man bl.a. også inden for arbejdsmarkedets organisationer allerede nu overvejer, hvad der kan gøres for at lette overgangen til beskæftigelse i eksport- og importkonkurrerende virksomheder m.v. for den arbejdskraft, der kan ventes frisat fra bygge- og anlægssektoren.

### **Finanspolitikken 1974**

17. Den efterfølgende omtale af finanspolitikken for 1974 er baseret på de indtil begyndelsen af november foreliggende oplysninger om den fremtidige skatte- og udgiftspolitik og beregninger på dette grundlag med anvendelse af de finanspolitiske modelberegninger, der blev omtalt i forårsrapporten og senere er videreført, jvfr. kapitel IV. Blandt de foreliggende usikkerhedsmomenter skal særlig nævnes den usikkerhed, der knytter sig til dispensationsmulighederne med hensyn til bygge- og anlægsstopet. Uden dispensation måtte man vente et yderligere fald

1. Et indicium herfor kan ligge i det forhold, at der i 1972 er sket en pludselig forøgelse af forskellen mellem de samlede indkomster, som de opgøres i nationalregnskabsstatistikken ud fra produktionssiden, og indkomsterne opgjort på skattemæssigt grundlag.

i de offentlige investeringer i 1974. I betragtning af den forventede udvikling inden for boligbyggeriet har man imidlertid regnet med sådanne dispensationer, at de offentlige investeringer i 1974, opgjort realt, bliver uændrede i forhold til 1973.

18. Hvad angår den direkte og indirekte beskatning til staten bliver der for 1974 tale om en række satsforhøjelser i sammenligning med 1973 – forhøjelser, der delvis allerede er trådt i kraft. For indkomstbeskatningens vedkommende er satsforhøjelsen en følge af samspillet mellem på den ene side forhøjelser af det særlige pensionsbidrag og dagpengebidraget og på den anden side fastholdelsen af en uændret udskrivningsprocent under et forhøjet pengeindkomstniveau, sammenholdt med pristalsreguleringen af skattetrin og personfradrag.

Sammen med den samtidige opbremsning af statsudgifterne – hvor det er bebudet, at realstigningen i statens køb af varer og tjenester så godt som skulle ophøre – vil disse satsforhøjelser utvivlsomt få til følge, at der udgår en efterspørgselsdæmpende effekt fra statsfinanserne. Her overfor står imidlertid en modsat rettet effekt fra de kommunale finanser, både primærkommuner og amtskommuner, idet der her dels sker nedsættelser af indkomstskattesatserne, dels en fortsat, omend nok en afsvækket stigning i antal beskæftigede og i varekøbet hos kommuner og selvejende institutioner.

19. Ved opgørelsen af den konjunkturpåvirkning, der i 1974 vil udgå fra de offentlige finanser, er det den samlede virkning fra stat og kommuner m.v. under ét, der er af interesse, og det er denne, der beregnes ved de i kapitel IV (tabel IV.1) viste »multiplikatorer«. Under ét viser disse beregninger umiddelbart en moderat ekspansiv påvirkning af udviklingen i 1974 som følge af de ændringer, der sker i forhold til 1973 med hensyn til det offentliges indtægts- og udgiftsinstrumenter. Den reale stigning i den samlede indenlandske efterspørgsel, der i forsyningsbalancen i tabel III.1 er beregnet til 2,8 pct. i 1974, ville uden denne påvirkning blive knap 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> pct. Herved har imidlertid et så væsentligt finanspolitisk indgreb som ophævelsen af momsrefusionen for boligbyggeri måttet holdes uden for beregningerne, fordi virkningerne heraf ikke umiddelbart udspiller sig over forbrugeret, men over boligbyggeriet. Tages der hensyn til dette og de øvrige byggepolitiske indgreb, bliver den samlede virkning kontraktiv.

## Påvirkninger via kreditpolitikken 1974

20. Efter vedtagelsen af den nye lov om kreditformidling er det tidligere aftalte frivillige udlånsloft for pengeinstitutterne – en aftale der efter det oplyste var ved at komme under pres – blevet afløst af en ny og fastere »cementeret« aftale. Denne fastere cementering kommer især til udtryk ved, at samtlige pengeinstitutter er kommet ind under aftalen, ligesom denne for sparekassernes vedkommende nu også omfatter deres »kapitalmarkedsprægede« udlån.

Når man skal forsøge at vurdere, hvilken grad af aktivitetsafdæmpning og aktivitetsstyring dette vil føre med sig, må mulighederne for privat låneoptagelse i udlandet tages i betragtning. Som følge af det meget betydelige betalingsbalanceunderskud har man opretholdt en forholdsvis let adgang til privat låntagning i udlandet, idet det finansieringsbehov med hensyn til udenlandsk valuta, som dette underskud medfører, kun delvis er blevet dækket ved offentlige udenlandske lån. Styringsmulighederne over kreditpolitikken og behovet for finansiering af betalingsbalanceunderskuddet er herved kommet i konflikt, hvorunder det førstnævnte hensyn i praksis har måttet vige.

21. Med hensyn til de selektive elementer i den aftale, der er blevet gennemført med baggrund i kreditformidlingsloven, består de væsentligste ændringer formentlig i de bestemmelser, der er truffet med henblik på at gennemføre en begrænsning af forbrugskreditterne og dermed skabe større lånemuligheder for konkurrenceerhvervene – derunder for virksomheder der måske ikke har kunnet udnytte mulighederne for låntagning i udlandet.

Bortfaldet af visse typer af forbrugskreditter m.v. og den tilsigtede begrænsning af forbrugskreditterne i øvrigt kan muligvis på kort sigt få en vis forbrugsdæmpende virkning. På lidt længere sigt er virkningerne imidlertid tvivlsomme, idet der må regnes med en omlægning til alternative lånemuligheder: øgede afbetalingskreditter, øget anvendelse af lån i fast ejendom til finansiering af løbende forbrug etc. Der foreligger herunder den mulighed, at produktions- og importvirksomheder, butikskæder m.v. med let adgang til udenlandske kreditter – og deriblandt ikke mindst multinationale selskaber – kan lade sådanne kreditter vandre videre til i sidste ende at finansiere privat forbrug.

Familielån og tilsvarende lån uden om traditionelle kanaler kan ligeledes vokse i omfang, og der er samtidig en nærliggende fare for vækst i den »grå« eller »sorte« ende af kreditmarke-

det – en tendens, der måske kan tænkes forstærket gennem omplacering af bankindskud og værdipapirer i forbindelse med den forestående registrering af renterne af sådanne indskud m.v. samt indførelse af kuponskat.

22. Sammenhængen mellem forskellige dele af kreditmarkedet – eller sagt med andre ord elasticiteten i det samlede kreditsystem – må ligeledes tages i betragtning ved overvejelser om en eventuel fremtidig udnyttelse af de videregående beføjelser, kreditformidlingsloven (men ikke de nu trufne aftaler) indeholder. Disse beføjelser åbner bl.a. mulighed for inden for et givet kreditloft at regulere tilgangen af nye lån.

For en umiddelbar betragtning skulle der i en sådan ekstra kontrolmulighed ligge et yderligere styringsinstrument. Det er dog samtidig klart, at anvendelse heraf kunne skabe en række særlige banktekniske problemer. Det afgørende er imidlertid også i denne sammenhæng, at med en liberal adgang til udenlandsk låntagning er mulighederne for en kreditpolitisk styring her i landet under alle omstændigheder begrænsede. Denne liberale låneadgang er som nævnt en nødvendighed på grund af betalingsbalanceunderskuddet, men den er også et led i EF-samarbejdet.

#### **Sammenfatning vedrørende 1974**

23. Ved en sammenfattende bedømmelse af konjunkturudsigterne for 1974 er det mest centrale punkt, at det meget stærke og generelle efterspørgselspres, der har været karakteristisk for 1973, næppe vil fortsætte. Det billede, der i øjeblikket aftegner sig af det økonomiske forløb i 1974, er imidlertid ret stærkt differentieret, idet der i nogle sektorer kan forventes en usvækket fremgang i den reale efterspørgsel og produktion – og dermed en usvækket stigning i arbejdskraftefterspørgselen – medens der i andre sektorer vil blive tale om tilbagegang respektive en afdæmpning af efterspørgselsstigningen i sammenligning med 1973.

Det må således forventes, at man på arbejdsmarkedet vil blive stillet over for nogle ret betydelige tilpasningsproblemer, særlig i den senere del af 1974. En løsning af disse problemer – hvorved man letter overførselen af arbejdskraft fra tilbagegangs-områder m.v. til ekspansionsområderne – må tillægges høj samfundsmæssig prioritet, både af hensyn til beskæftigelsesudsigterne i den senere del af 1974, men i høj grad også for at sikre



et højt beskæftigelsesniveau på længere sigt og bidrage til en højst tiltrængt betalingsbalanceforbedring.

24. Et direkte tilbageslag i 1974 må som nævnt forventes for boligbyggeriets vedkommende. Tilbageslaget må påregnes at blive så stærkt, at **den samlede bygge- og anlægsvirksomhed** vil komme til at udvise et vist fald, selv om der kan regnes med en fortsat forøgelse af erhvervsbyggeriet, og selv om det – som i forsyningsbalancen i tabel III.1 – lægges til grund, at der ikke vil ske nogen yderligere nedgang i den offentlige bygge- og anlægsvirksomhed i 1974 sammenlignet med 1973, hvor den offentlige bygge- og anlægsvirksomhed har vist et betydeligt fald.

Med en fortsat stigning i produktiviteten vil denne udvikling inden for bygge- og anlægsgangene betyde en forminskelse af beskæftigelsen i disse fag.

25. Afdæmpningen af stigningen i den offentlige sektors efterspørgsel efter varer og arbejdskraft har hidtil så godt som udelukkende kunnet tilskrives beskæringen af de offentlige investeringer. Det er imidlertid et afgørende nyt træk i udviklingen, at der efter de fremkomne oplysninger skulle kunne regnes med en væsentlig svagere stigning i **det offentliges løbende forbrug** af varer og arbejdskraft i 1974. Sammen med antagelsen om et uændret niveau for offentlige investeringer i 1974 betyder dette, at den reale stigning i den offentlige sektors samlede vare- og arbejdskraftefterspørgsel skulle blive på knap 3 pct.

Over for dette ventede omslag til tilbagegang i bygge- og anlægsvirksomheden og den afdæmpede stigning i aktiviteten i den offentlige sektor står, at der fortsat vil være en væsentlig vækst i den efterspørgsel, som retter sig mod de øvrige erhverv.

26. **Det private forbrug** forventes fra 1973 til 1974 at stige med godt 4 pct. (real stigning), svarende til væksten fra 1972 til 1973. En del af grundlaget for denne bedømmelse af udviklingen i det reale private forbrug fremgår af oversigten i tabel III.3 over den forventede udvikling i personlige indkomster og direkte skatter.

På trods af et fortsat stærkt inflationselement i indkomstdannelsen har man i tabel III.3 regnet med, at den procentvise stigning i de samlede personlige indkomster vil blive noget mindre i 1974 end i 1973. Denne udvikling hænger naturligvis sammen med, at den kraftige indkomstfremgang, landmændene har haft, ikke kan ventes gentaget. Det spiller imidlertid derudover en af-

**Tabel III. 3: Personlige indkomster og direkte skatter 1972-1974**

	Stigning o. året før					
	1972	1973 <sup>1</sup>	1974 <sup>1</sup>	1972	1973	1974
	Mia. kr.			Pct.		
Personlige indkomster <sup>2</sup>	127	150	171	13	18	14
Direkte skatter m. v. <sup>3</sup>	38	47	54	15	23	15
Disponible indkomster	89	103	117	12	16	14
Privat forbrug <sup>4</sup> , løbende priser	84	96	110	10	14	15

1. Skøn.
2. Private nettoindkomster excl. selskabsskatter og -henlæggelser.
3. Personlige indkomstskatter (slutskat), ejendomsskatter (excl. evt. afgift på erhvervsjendomme) samt kontingenter til social sikring.
4. Jvfr. tabel III. 2.

gørende rolle, at væksten i det samlede nationalprodukt vil blive mindre i 1974. Endvidere påregnes stigningen i omfanget af indkomstoverførsler at blive reduceret i 1974.

En del af denne forskel i stigningstakten i de personlige indkomster vil blive opvejet af, at der samtidig bliver tale om en lavere procentvis stigning i de direkte skatter end i 1973. Alligevel forventes også stigningen i de disponible indkomster (indkomsterne efter skat) at blive noget mindre end i 1973.

Det er stigningen i de disponible indkomster, der sammen med prisstigningerne er bestemmende for mulighederne for at sætte det reale private forbrug i vejret. Da det netop er ét af de mest slående træk i bedømmelsen af udsigterne for 1974, at prisniveauet vil ligge i hvert fald en halv snes pct. højere end i 1973, kunne der på den indtil nu diskuterede baggrund være meget, der taler for også at regne med en afdæmpning af realstigningen i det private forbrug i 1974. Imidlertid må det erindres, at der i 1973 er sket en stigning i opsparingskvoten. For 1974 er der formentlig snarere udsigt til, at det er forbrugskvoten (forbruget i pct. af den disponible indkomst), der vil stige, idet det forekommer sandsynligt, at udsvinget i den modsatte retning i 1973 især skyldtes træghed i forbrugets tilpasning til et højere realindkomstniveau. Antages det, at denne forsinkelse i tilpasningen mellem forbrug og realindkomst nu er ved at være indhentet, skulle der med andre ord være udsigt til en tilbagevendende til tidligere års højere – og tidligere ligeledes stigende – forbrugskvot.

På denne baggrund har man regnet en uændret real stigning

på godt 4 pct. i det private forbrug – den største enkeltkomponent i den indenlandske efterspørgsel.

27. Med hensyn til **erhvervsinvesteringerne** er det allerede nævnt, at der må forventes en fortsat opgang i erhvervsbyggeriet. Bortset fra lagerinvesteringer må det samme ventes at blive tilfældet for de øvrige erhvervmæssige investeringer. Stigningen vil dog nok blive noget afsvækket sammenlignet med den helt ekstraordinære stigningstakt i 1973.

28. Den kraftige investeringsstigning betyder sammenholdt med de øvrige tendenser i udviklingen, at der i løbet af 1974 efterhånden skulle blive mulighed for en ret væsentlig forøgelse af **det samlede eksportudbud**, navnlig for industrien. Da der imidlertid også for den internationale konjunkturudviklings vedkommende efterhånden vil blive tale om en ret slående forskel fra 1973-forløbet, er det dog for industrieksportens vedkommende et spørgsmål, om en større leveringsevne kan omsættes i en væsentlig større realstigning for eksporten end i 1973. Man har i forsyningsbalancen for 1974, der er opstillet med støtte i erfaringsmæssige sammenhænge mellem bl.a. styrken i udlandskonjunktureren og styrken i den indenlandske efterspørgsel, ikke ment at kunne regne med større mængdemæssig stigning i industrieksporten end omkring 10 pct.

For landbrugseksporten er der regnet med en realstigning på tre à fire pct.

29. Det private forbrug, de omtalte erhvervsinvesteringer samt industrieksporten vil alt i alt indebære mulighed for en produktionsforøgelse i erhvervene uden for bygge- og anlægsvirksomhed på ca. 6 pct., stort set svarende til stigningen i 1973.

**For disse erhverv** er der derfor umiddelbart ingen grund til at vente, at der ikke skulle være tilstrækkelig efterspørgsel til at sikre **fuld beskæftigelse** af deres nuværende arbejdsstyrke. Tværtimod kan der være et behov for, at disse områder kan få en øget arbejdskrafttilgang. Udviklingen på disse områder vil således mindske de beskæftigelsesproblemer, der vil opstå som følge af de ændrede tendenser i boligbyggeriet og med hensyn til det offentlige arbejdskraftefterspørgsel.

30. **Betalingsbalanceunderskuddet** er i forsyningsbalancen for 1974 antaget at ville blive ca. en milliard højere end i 1973. For-

uden på eksportudviklingen, jvfr. ovenfor, beror dette skøn især på en vurdering af den mængdemæssige udvikling i importen og af udviklingen i bytteforholdet.

**De importerede mængder** forventes at stige med 4–5 pct. mod 20 pct. året før. Umiddelbart kan dette skøn måske forekomme lavt, når man betænker, at man i 1974 især regner med vækst inden for de områder, der har en ret stor importkvote. Dels vil imidlertid væksten i den samlede reale efterspørgsel være lavere i 1974, dels var importen i 1973 usædvanlig stor, og de faktorer, der betingede den ekstraordinære stigning i importmængderne, må som nævnt nu antages at have udtømt deres virkninger.

Det skal specifikt nævnes, at der er regnet med, at reduktionen i de tilførte oliemængder for 1974 som helhed ikke kommer til at overstige ca. 10 pct. For årets første måneder er der udsigt til en større nedgang. Det er med andre ord forudsat, at der senere vil blive tale om mere normale forsyninger, således at en alvorlig forsyningskrise undgås.

Især på grund af stigningen i landbrugets eksportpriser har Danmark i 1972 og 1973 kunnet nyde godt af en forbedring af **bytteforholdet i udenrigshandelen**. I 1974 er det imidlertid sandsynligt, at der vil ske en bytteforholdsforringelse, idet hverken landbrugets eller industriens eksportprisforhøjelser i 1974 kan ventes at stå mål med den gennemsnitlige stigning i importpriserne i 1974, hvor blandt andet olieprisstigningerne vil veje tungt til.

Selv om prisskøn, der rækker et år frem i tiden, naturligvis må være meget usikre, så meget mere som en række verdensmarkedspriser er underkastet betydelige svingninger, synes der at være grund til at kalkulere med en gennemsnitlig importprisstigning fra 1973 til 1974 på 11–12 pct.<sup>1</sup> Heroverfor har man skønnet en eksportprisstigning for industrien på omkring 7 pct. (svarende til en »almindelig inflationsrate« i international handel med industrivarer), medens der kun er regnet med en beskeden yderligere stigning i priserne for landbrugseksporten. På den anden side er fragtrateudviklingen, som er præget af kraftige stigninger, til Danmarks fordel. Den samlede bytteforholdsforringelse for varer og tjenester i 1974 har man foreløbig skønnet

1. I denne forbindelse har man for den samlede brændselsimport regnet med en gennemsnitlig prisstigning på godt 50 pct. i forhold til 1973. Det siger sig selv, at med de nuværende forhold på oliemarkedet er dette skøn meget usikkert.

til godt 3 pct., hvilket kan sammenholdes med en forbedring på omkring 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> pct. i 1972 og yderligere godt 5 pct. i 1973.

Trods denne udvikling i bytteforholdet skulle der bl.a. i betragtning af den ventede afdæmpning af den mængdemæssige stigning i importen være mulighed for, at **underskuddet på betalingsbalancens** løbende poster i 1974 vil holde sig inden for 4 milliarder kr.

31. Selv om et betalingsbalanceunderskud på 3-4 milliarder måske efterhånden er ved at være tilvante, er det naturligvis ikke rådeligt at vænne sig hertil. Som diskuteret i kapitel I og yderligere belyst i kapitel IV må løsningen imidlertid søges i en langtidspolitik, hvorunder ikke mindst finanspolitikken får en langsigtet indretning. For 1974 vil det næppe være muligt at opnå en kraftig reduktion af underskuddet, uden at der skal betales en høj pris herfor i form af reduceret beskæftigelsesgrad og uudnyttede produktionsmuligheder.

Der kan i denne forbindelse være grund til at fremhæve, at kravene til den del af den økonomiske omstrukturingsproces, der består i frisættelse af ressourcer til betalingsbalanceerhvervene, ser ud til at være opfyldt med hensyn til 1974, i hvert fald når man er nået et stykke ind i året. Den anden side af processen – en sådan afdæmpning af omkostningsstigningerne sammenlignet med udlandet, at frisatte ressourcer hurtigt kan opsuges i betalingsbalanceerhvervene – ligger det tungere med. De fortsatte og meget betydelige omkostningsforøgelser til næste år vil sandsynligvis overgå stigningerne hos i hvert fald flere af vore konkurrentlande. Virkningerne heraf vil dog nok især kunne blive tungtvejende på noget længere sigt – derved at omkostningsstigningerne måske nedsætter incitamenterne til fortsat udbygning af specielt industriens produktionsapparat<sup>1</sup>.

1. Efter den kraftige opretning af landbrugets indtjening og bortfaldet af de udenlandske spærringer for en ekspansion af landbrugseksporten må landbruget antages at have incitament til en fortsat udbygning af produktionsapparatet.

## IV.

# Korttids- og langtidsvirkninger af ændringer i finanspolitikken

### Indledning

1. I redegørelsen »Dansk økonomi foråret 1973« fremlagdes nogle foreløbige beregningsresultater af arbejdet med at udvikle andre metoder til belysning af finanspolitikken virkninger end de traditionelt anvendte kasseoverskudsopgørelser m.v. Navnlig efter momsens og kildeskattens indførelse er overskudsopgørelserne stort set uanvendelige som udtryk for den førte finanspolitik, idet hovedparten af det offentlige indtægter nu afhænger direkte af konjunkturforløbet. Hertil kommer, at finanspolitiske indgreb, hvis virkning tager sig ens ud, når man måler dem med deres indflydelse på skatte- og afgiftsprovenuet eller de offentlige udgifter, kan have en vidt forskellig realøkonomisk effekt. Især som følge af, at skatteforhøjelser delvis betales med nedsat privat opsparring er der meget betydelige forskelle i styrken af virkningerne af f.eks. en stigning i det offentlige varekøb med 100 mill. kr. og af en tilsvarende skattestigning tilvejebragt ved en forhøjelse af skattesatserne. Der er dernæst betydelige forskelle mellem virkningerne af forskellige typer af skattepolitiske indgreb: indkomstskat, moms, ejendomsskatter m.v. Og tilsvarende forhold gør sig gældende for de forskellige udgiftstyper: varekøb, ændringer i antal offentligt ansatte samt ændringer i lønningerne til disse og i indkomstoverførslerne.

2. Disse forhold har været velkendte igennem lang tid. Dét, man har forsøgt i modelberegningerne, er at nå frem til talmæssige udtryk for virkningerne af de forskellige instrumenter, der indgår i finanspolitikken. Dette kræver, at der opstilles en model for samfundsøkonomien. Med anvendelse af en sådan model bliver det tillige muligt at beregne et tilnærmet udtryk for den samlede virkning af finanspolitikken, f.eks. sammenlignet med en politik med uændrede skattesatser og uændrede udgifter.

I modelberegningerne kommer den forskellige realøkonomi-

ske effekt til udtryk gennem det indbyrdes størrelsesforhold for de såkaldte »multiplikatorer« dvs. de tal der angiver forholdet mellem f.eks. den samlede efterspørgselspåvirkning og den beregnede umiddelbare ændring af skatte- og afgiftsprovenuet (i kraft af en satsændring) eller den primære ændring af forskellige typer offentlige udgifter.

3. Ved drøftelsen af de foreløbige resultater af arbejdet med den finanspolitiske model i foråret 1973 blev det besluttet at foretage en teknisk gennemgang af beregningerne sammen med repræsentanter for rådsmedlemmernes sekretariater.

Denne gennemgang samt drøftelserne med en række andre sagkyndige har sammen med fremkomsten af nye oplysninger medført, at den modelversion der nu anvendes, jvf. bilaget, på visse punkter afviger fra den tidligere anvendte, selv om den grundlæggende struktur i modellen er uændret. Som følge heraf afviger beregningsresultaterne i nogle henseender fra de tidligere fremlagte. Således viser de nye beregninger en noget større multiplikator for offentligt varekøb og en noget lavere for ændringer i antal offentligt ansatte.

4. Der skal i det følgende gives en nærmere redegørelse for indholdet af de tekniske drøftelser og karakteren samt omfanget af de foretagne ændringer. Som udgangspunkt herfor – og hensét til at det kan være ønskeligt at have en samlet redegørelse om den tekniske baggrund – skal også enkelte dele af forårsrapportens indhold gentages i det følgende<sup>1</sup>.

De, der først og fremmest er interesserede i beregningsresultaterne, kan springe frem til punkt 17, hvor ikke mindst beregningerne vedrørende forholdet mellem finanspolitikens virkninger på henholdsvis kort og langt sigt (ét-års og fler-års-multiplikatorer) synes at rumme væsentlig ny information om finanspolitikken. Uanset en sådan eventuel overspringelse er det dog ved fortolkningen af beregningsresultaterne nødvendigt at have for øje, at modelberegningerne nødvendigvis må bygge på forenklede antagelser og derfor lider under visse begrænsninger.

1. En detaljeret redegørelse for den finanspolitiske model og måling af finanspolitikens virkninger vil fremkomme i en særlig publikation.

## **Generelt om modellen**

5. Modellen belyser de faktorer, som bestemmer udviklingen i det private forbrug, erhvervsinvesteringerne, eksporten, importen og forbrugerpriserne, samt den styrke, hvormed de enkelte faktorer virker. Disse sammenhænge er bestemt ud fra erfaringerne for en længere årrække siden begyndelsen af 1950'erne<sup>1</sup>. Faktorer der ændrer de nævnte sammenhænge i forhold til, hvad der har været gældende i denne periode, er det ikke muligt at tage i betragtning i modelberegningerne.

Derudover indgår lønudviklingen i den private sektor, lagerændringer, bankindlån, priser på im- og eksport, boligbyggeri m.v. Bestemmelsen af udviklingen i disse centrale størrelser sker imidlertid udenfor modellen, hvorefter talværdierne indsættes i modellen.

Hensynet til, at arbejdet med modellen ikke skulle svulme for stærkt op og overskueligheden måske derved gå tabt, har gjort det nødvendigt at arbejde med ret forenklede relationer. Omfanget af eksisterende talmæssige oplysninger har virket i samme retning. Dette har bevirket, dels at man ikke har kunnet dele det offentliges forskellige indtægts- og udgiftsinstrumenter så nuanceret op, som det kunne være ønskeligt, dels at også de nævnte relationer for forbrugeradfærd, investeringsadfærd etc. fremtræder i en mere summarisk form, end man kunne ønske. Blandt andet har det i modellen været nødvendigt at betragte alle forbrugere som én samlet gruppe, uanset forskelle i de forskellige befolkningsgruppers opsparings- og forbrugsadfærd, de særlige skatteregler for pensionister etc. – Der er imidlertid navnlig grund til at understrege de begrænsninger, der følger af, at hverken penge- og kapitalmarkedet eller arbejdsmarkedet er direkte inddraget i modellen. Som følge heraf kan modellen f.eks. ikke belyse virkningerne af pengepolitiske indgreb, ligesom beskæftigelsesvirkninger ikke er inddraget explicit i analysen. Det er da også hensigten at centrere det fremtidige modelarbejde om en afhjælpning af specielt disse mangler ved modellen.

6. De senere viste beregningsresultater bygger således på en forudsætning om, at mobiliteten på arbejdsmarkedet ikke afviger væsentligt fra den gennemsnitlige mobilitet i den periode –

1. For så vidt angår importrelationen er der dog kun taget udgangspunkt i årene fra 1958, idet importen indtil da endnu var stærkt påvirket af importrestriktioner.



fra begyndelsen af 50'erne til 1972 – der ligger til grund for beregningerne.

Mens 1960'erne blandt andet var karakteriseret ved en forholdsvis stor nytilgang til arbejdsmarkedet og i sammenhæng hermed en ganske betydelig mobilitet på arbejdsmarkedet, er nytilgangen for tiden relativt beskeden og mobiliteten muligvis mindre end tidligere. De ganske store muligheder for at omflytte en stor del af produktionen til eksportmarkederne og til erstatning for import, som beregningsresultaterne nedenfor lader formode, vil måske derfor i praksis forudsætte en forstærket arbejdsmarkedspolitisk indsats.

Som en anden konsekvens af den manglende inddragelse af arbejdsmarkedet i modellen må det fremhæves, at det ikke er muligt med nogen sikkerhed at vurdere virkninger af indgreb, der kræver større omflytninger på arbejdsmarkedet end det har været tilfældet i den periode beregningsresultaterne bygger på.

Endelig må det fremhæves, at de ganske store muligheder for omstilling uden langvarig ledighed, som modelberegningerne indicerer, blandt andet forudsætter, at der ikke sker væsentlige forringelser af konkurrenceevnen, sammenlignet med 50'erne og 60'erne. For en nærmere diskussion af de begrænsninger, der ligger i denne forudsætning, henvises til kapitel II og V.

### **De finanspolitiske Instrumenter**

7. Udover de ovenfor skitserede sammenhænge indgår naturligvis som centrale bestanddele i modellen de instrumenter, der er til rådighed for det offentlige ved tilrettelæggelsen af en konjunkturregulerende finanspolitik. Disse er i modellen sammenfattet i følgende hovedposter:

#### **Indtægtssiden:**

1. Statens udskrivningsprocent for personindkomstkatten.
2. Kommunale skatteprocenter, folkepensionsbidrag m.v.
3. Moms og andre indirekte afgifter.
4. Ejendomsskatter.
5. Vægtafgifter.
6. Ligningsmæssige og beregningsmæssige fradrag.

#### **Udgiftssiden:**

1. Offentligt varekøb m.v.
2. Offentlige lønudgifter:
  - a) Antal offentligt ansatte

- b) Lønniveau for offentligt ansatte
3. Indkomstoverførsler
- a) Skattepligtige
  - b) Skattefrie

Det må imidlertid erkendes, at det er forbundet med betydelige vanskeligheder at afgrænse, hvad der kan opfattes som finanspolitiske instrumenter.

På indtægtssiden er problemerne overskuelige. Størrelsen af udskrivningsprocenter, progressivitet i skatteskalaen, kommunale skatteprocenter m.v., momsprocenter og diverse afgiftssatser er direkte under de finanspolitiske myndigheders kontrol og kan derfor henregnes til finanspolitikens indtægtsinstrumenter. Som diskuteret i forårsrapporten er den afgrænsning, der er foretaget med hensyn til udgiftsinstrumenterne, derimod i højere grad udtryk for et valg. Da det ofte vil være svært at afgøre, i hvilken udstrækning det offentlige står frit med hensyn til udgiftsstigningernes størrelse, kan dette valg til en vis grad siges at være vilkårligt. Hertil kommer, at datagrundlaget for de samlede offentlige udgifter endnu ikke foreligger i en så detaljeret form, som man ud fra denne undersøgelses synspunkt kunne ønske.

Det har således været nødvendigt at vælge en forenklet løsning. Afgrænsningen af udgiftsinstrumenterne er i modelberegningerne foretaget således, at man ser bort fra de udgifter, der er en følge af prisstigninger på det offentliges køb af varer og tjenester, hvorimod samtlige øvrige offentlige udgifter, inklusive lønsatserne, medregnes blandt det offentliges udgiftsinstrumenter.

#### **De tekniske drøftelser omkring modellen og de heraf affødte revisioner**

8. De drøftelser på teknisk plan, der har været afholdt siden de foreløbige beregninger blev fremlagt i Dansk Økonomi, foråret 1973, har primært været koncentreret om det indbyrdes størrelsesforhold af de beregnede multiplikatorer. Det er herunder fra flere sider blevet indvendt, at den multiplikator, der var beregnet med hensyn til ændringer i antal offentligt ansatte, forekom uforståelig stor i sammenligning med de øvrige multiplikatorer og derunder nok specielt multiplikatoren med hensyn til lønstigninger for offentligt ansatte.

Dette har givet anledning til en fornyet gennemgang af mo-

dellen og til nye beregninger, som har gjort det klart, at størrelsesordenen af den multiplikator, beregningerne resulterer i med hensyn til ændringer i antal offentligt ansatte, påvirkes ret stærkt af, hvorledes man vælger at løse de ret vanskelige prisindeksproblemer m.v., der foreligger i forbindelse med beregninger, som spænder over så lang en årrække, som det her er tilfældet.

9. Det vil føre for vidt at gå ind i en nærmere omtale og gennemgang af denne problematik i forbindelse med nærværende redegørelse. Det skal blot nævnes, at problemerne er beslægtede med (men mere komplicerede end) de problemer i forbindelse med pristalsberegninger, som man søger at løse ved jævnligt at vælge nyt basisår for beregningerne.

Når dette giver anledning til særlige, principielt meget vanskelige problemer for multiplikatorberegninger, især koncentreret om multiplikatoren for offentligt ansatte, hænger det sammen med, at nationalregnskabsstatistikken ikke regner med produktivitetstigninger i den offentlige sektor, idet de offentligt ansattes produktion stort set måles ved antal offentligt ansatte. Dette får igen den konsekvens, at det indeks, der er til rådighed ved opstilling af fastprisberegninger, på dette område er et lønindeks, medens der på de fleste andre områder er tale om egentlige prisindeks, som netop på grund af produktivitetstigningen stiger mindre end lønindeks. Navnlig over lange perioder vil et prisindeks for de offentlige ydelser (lønindeks) derfor komme ud af niveau med andre prisindeks. Da mængde- og prisindeks i nationalregnskabsstatistikken beregnes med »vægtbasisår« i 1955, bliver indeksproblemerne ganske betydelige. Var nationalregnskabsstatistikken i stedet opgjort med basis i det seneste år, ville de forskellige prisindeks ikke være vidt forskellige i det aktuelle år.

Det er i princippet denne fremgangsmåde, der er anvendt ved beregningen af multiplikatoren for offentligt ansatte i denne redegørelse.

Ved denne korrektion reduceres multiplikatoren for offentligt ansatte fra ca. 2 til 1,4 i 1974. Den er herved ca. 1 større end lønniveaumultiplikatoren, hvilket er i god overensstemmelse med teoretiske forhåndsantagelser.

10. Udover denne ændring er der især anledning til at fremhæve, at siden den første version af den finanspolitiske model

blev udarbejdet, har Danmarks Statistik offentliggjort omfattende nye beregninger om bl.a. importindholdet i de forskellige sektors produktion og vareanvendelse. Disse nye oplysninger er indarbejdet i modellen og har givet anledning til en forøgelse af multiplikatoren for offentligt varekøb. Denne er herefter større end for offentligt ansatte<sup>1</sup>.

Det skal endelig nævnes, at der som resultat af de tekniske drøftelser og den hermed samhørende fornyede gennemgang også er foretaget en række andre – men mindre – justeringer: forenklinger på nogle punkter, udbygninger på andre. Det må i det hele taget understreges, at modelarbejde er en fortløbende proces. Som nye erfaringer indvindes og i takt med, at der fremkommer nye statistiske data, vil modellen blive ændret og videreudbygget. – I øvrigt ligger de beregnede multiplikatorer ikke fast én gang for alle allerede af den grund, at deres størrelse påvirkes af den førte økonomiske politik. Som eksempel herpå kan nævnes, at en stigende skattesats i sig selv betyder en generel formindskelse af multiplikatorerne.

### **De enkelte Instrumenters multiplikatorer**

11. Med udgangspunkt i den beskrevne model kan man undersøge virkningen på den samlede indenlandske efterspørgsel af en række tænkte ændringer i de finanspolitiske instrumenter, jfr. tabel IV.1. Tabellens enkelte rækker illustrerer virkningen af, at man under i øvrigt uændrede forhold ændrer det enkelte instrument<sup>2, 3</sup>. Virkningerne er her beregnet for det første år efter en tænkt ændring. Langtidsvirkningerne vil blive belyst nedenfor.

1. Dette stemmer ikke umiddelbart overens med teoretiske forhåndsantagelser. Baggrunden er, at det i modellen er antaget, at offentligt varekøb direkte udløser øgede private investeringer, hvilket ikke antages at være tilfældet, når antallet af offentligt ansatte øges. Om denne forskellige behandling i modellen kan opretholdes, kan kun nærmere undersøgelser vise.
2. Ved en sammenligning af multiplikatorerne må det fremhæves, at der er tale om påvirkningen af den mængdemæssige indenlandske efterspørgsel. Prisvirkningerne er derfor kun medtaget i det omfang, de slår igennem på mængderne. En opgørelse i løbende priser vil i nogen grad ændre deres indbyrdes størrelsesforhold.
3. Multiplikatorerne vedrører 1974, men tilsvarende beregninger for 1970 til 1973 viser en betydelig grad af stabilitet. For perioden forud for kildeskattens indførelse ville multiplikatorerne derimod få andre værdier.

12. Som det fremgår af tabellen, ville en forøgelse af den statslige udskrivningsprocent i 1974 med 5 procentpoints have forøget skatteprovenuet med godt 1.4 milliarder kr. Dette ville ifølge modelberegningerne have reduceret den indenlandske efterspørgsel, opgjort i årets priser, med omkring 1025 mill. kr. Den indenlandske efterspørgsel reduceres altså med omkring 70 pct. af den af skatteforhøjelsen følgende provenustigning. Multiplikatoren med hensyn til indenlandsk efterspørgsel af ændringer i udskrivningsprocenten andrager 0,7.

Når den indenlandske efterspørgsel ikke reduceres med skat-

**Tabel IV. 1: Førsteårsvirkninger på indenlandsk efterspørgsel af ændringer i nogle vigtige finanspolitiske instrumenter**

	(1) Ændring i instrument	(2) Umiddelbar provenuændring, mill. kr.	(3) Virkning på indenlandsk efterspørgsel samme år; mil. kr. <sup>1</sup>	(4) »Multipli- kator« = (3) : (2)
<b>Indtægtsinstrumenter:</b>				
Udskrivningsprocent	+ 5 %	1440	÷ 1025	÷ 0.7
Proportionalsskat (kommuneskatter og folkepensionsbidrag m. v.)	+ 1 %	1040	÷ 735	÷ 0.7
Moms <sup>2</sup>	+ 1 %	930	÷ 1130	÷ 1.2
Ejendomsskatter	+ 1 mia. kr.	1000	÷ 300	÷ 0.3
Vægtafgifter o. lign.	-	1000	÷ 715	÷ 0.7
Formindskelse af beregnings- og ligningsmæssige fradrag	-	580	÷ 410	÷ 0.7
<b>Udgiftsinstrumenter:</b>				
Offentligt varekøb m. v.	+ 1 mia. kr.	1000	1740	1.7
Offentlige lønudgifter:				
a) antal ansatte	-	1000	1380	1.4
b) lønniveau	+ 5 %	1860	740	0.4
Indkomstoverførsler:				
a) skattepligtige	+ 1 mia. kr.	1000	430	0.4
b) skattefrie	+ 1 mia. kr.	1000	840	0.8

1. Den beregnede mængdemæssige virkning er omregnet til 1974-prisniveau ved multiplikation med forventet BFI-deflator for dette år.

2. Ekskl. momsen på boligbyggeri.

testigningens fulde beløb, skyldes det som tidligere nævnt, at en del af skattestigningen betales af midler, der ellers ville være blevet opsparet.

For kommuneskatternes (proportionalskatternes) vedkommende er forholdet mellem provenustigning og efterspørgselspåvirkning som følge af en skatteforhøjelse det samme som for statsindkomstbeskatningen, hvad der næppe kan overraske. En moms-forhøjelse, der giver samme provenu som en forhøjelse af proportionalskatterne med 1 pct., påvirker derimod efterspørgselen væsentlig stærkere. Multiplikatoren er her beregnet til 1.2, hvad der især afspejler, at en moms-forhøjelse ifølge modellen ikke i samme grad som højere indkomstskatter fører til reduktion i opsparingstilbøjeligheden. En moms-forhøjelse får herved ret stærke afledede virkninger på andre efterspørgselskomponenter.

Ejendomsskatterne er ifølge de foretagne beregninger den skatteart, hvor forhøjelser giver mindst efterspørgselsdæmpende effekt, hvad der bl.a. må ses i sammenhæng med, at ejendomsskatterne er fradragsberettigede ved indkomstbeskatningen.

13. Oversigten illustrerer på meget tydelig måde, at den efterspørgselsstimulerende effekt af en stigning i de offentlige udgifter som hovedregel er adskilligt kraftigere end den efterspørgselsbegrænsende effekt af, at skatter og afgifter sættes i vejret med tilsvarende beløb. En forøgelse af det offentlige varekøb med 1 milliard får den indenlandske efterspørgsel til at stige med godt 1.7 milliard. Der er altså en multiplikator på ca. 1.7. En stigning i antallet af offentligt ansatte, hvorigennem det offentlige lønudbetalinger forøges med 1 milliard kr., får ifølge beregningerne den samlede indenlandske efterspørgsel til at stige med omkring 1.4 milliard. Stiger det offentlige lønsum alene på grund af lønstigninger, er efterspørgselsvirkningen derimod væsentlig mere begrænset. Multiplikatoren er her beregnet til 0,4 og er således ca. 1 mindre end multiplikatoren for antal offentligt ansatte.

Når både stigning i antal offentligt ansatte og stigning i det offentlige varekøb har en betydelig stærkere konjunkturstimulerende virkning end lønstigninger, skyldes det, at i de to førstnævnte tilfælde øges den indenlandske efterspørgsel både derved, at det offentlige umiddelbart øger sin egen efterspørgsel, samt ved at den indkomststigning, der er sidestykket til de øge-

de offentlige udgifter, giver anledning til en forbrugsstigning hos de pågældende indkomstmodtagere. Offentligt varekøb antages som nævnt derudover at give anledning til, at også de erhvervs-mæssige investeringer bliver større end ellers. En ren lønstigning påvirker derimod kun efterspørgselen indirekte, gennem stigningen i forbruget som følge af stigningen i de offentligt ansattes disponible indkomster.

14. I den offentlige debat har der været rejst spørgsmål om, hvorfor der ikke samtidig er beregnet multiplikatorer for privat ansatte, eksempelvis i pengeinstitutter og forsikringsselskaber. Der skal derfor nævnes, at man ved den problemafgrænsning, der ligger til grund for modelarbejdet, alene har ønsket at belyse de styringsmuligheder der er knyttet til de finanspolitiske instrumenter. Påvirkning af beskæftigelsen i den private sektor må i en økonomi som den danske især ske indirekte, blandt andet ved styring af efterspørgselen gennem finanspolitikken.

Det er imidlertid værd at understrege, at også en aktivitetsstigning i den private sektor vil være forbundet med multiplikatorvirkninger af principielt helt tilsvarende art. Eksempelvis vil en forøgelse af de erhvervmæssige investeringer i bygninger, maskiner og andre faste anlæg ligeledes typisk trække kraftige multiplikatorvirkninger efter sig, hvad man også tydeligt har kunnet iagttage i den danske økonomi i 1973. – Set over et lidt længere sigt er der imidlertid også visse karakteristiske forskelle mellem den måde, hvorpå hhv. privat produktion og produktion af offentlige ydelser påvirker konjunkturforløbet. Den private produktion sælges, hvorved der sker en automatisk reduktion af efterspørgslen efter andre varer. En helt så automatisk sammenhæng mellem produktionens størrelse og efterspørgslen eksisterer ikke for en del af den offentlige produktion, især ikke i det omfang denne stilles gratis til rådighed for borgerne. Multiplikatorvirkningen af en aktivitetsstigning i den offentlige sektor kan af denne grund være større end virkningen af en tilsvarende aktivitetsstigning i den private sektor.

15. Det offentliges drifts og anlægsudgifter omfatter foruden varekøb og lønudgifter også indkomstoverførsler. Da en del af indkomstoverførslerne er indkomstskattefri (f.eks. børnetilskud og boligsikring) er der beregnet multiplikatorer for såvel skattepligtige som skattefri overførsler. De skattepligtige overførsler beskattes i modellen på samme måde som en indkomstfrem-

gang for andre, dvs. med en marginalskat på 58 pct. i 1974, ligesom det er antaget at overførselsmodtagere har samme forbrugsadfærd som befolkningen i øvrigt.

Multiplikatoren for de overførsler, som er skattepligtige, er derfor undervurderet i det omfang marginalbeskatningen er mindre og forbrugstilbøjeligheden større for overførselsmodtagere end for andre.

En stigning i de skattepligtige indkomstoverførsler indgår i modellen på samme måde som en stigning i lønniveauet, hvorfor multiplikatorvirkningen for disse to instrumenter også er ens. Dette resultat forudsætter, at en stigning i lønningerne til offentligt ansatte ligesom en stigning i transfereringerne ikke påvirker andre lønninger eller priser fra omkostningssiden. Mens denne antagelse umiddelbart forekommer nogenlunde plausibel for indkomstoverførslerne, er den mere tvivlsom for offentlige lønninger, idet disse kan få virkninger for lønningerne i den private sektor, jvfr. diskussionen om det offentlige som lønfører. På denne baggrund kan det ikke udelukkes, at fortsatte undersøgelser fører til ændringer i multiplikatoren for lønniveauet.

Multiplikatoren for skattefrie indkomstoverførsler såsom børnetilskud, boligsikring m.m. er numerisk større end multiplikatoren for indkomstskatterne, idet der på grundlag af de foreliggende erfaringer er regnet med, at opsparingstilbøjeligheden reagerer kraftigere på en ændring i skatterne end på en ændring i de personlige indkomster via indkomstoverførsler. I det omfang forbrugstilbøjeligheden for overførselsmodtagerne er større end for andre, er denne multiplikator undervurderet.

16. **Sammenfatningsvis** skal det herefter om den hidtil gennemgæede del af beregningsresultaterne fremhæves, at den konjunkturpåvirkning, der udgår fra ændringer af udgiftsinstrumenterne i finanspolitikken, er langt kraftigere end den tilsvarende effekt af ændringer i indtægtsinstrumenterne. Det var netop dette forhold, der i indledningen blev fremhævet som en af hovedårsagerne til, at ændringer i overskuddet på de offentlige budgetter ikke kan anvendes til at belyse virkningerne af finanspolitikken.

#### **Sammenligning mellem efterspørgselspåvirkning og påvirkning af produktion og betalingsbalance**

17. De hidtil omtalte beregninger over virkningerne af finanspolitiske indgreb har været koncentreret om indgrebenes virknin-



ger på den indenlandske efterspørgsel. Imidlertid har finanspolitiske indgreb ikke kun virkning på efterspørgselen. Igennem efterspørgselspåvirkningen fremkommer der også virkninger på produktion og beskæftigelse, prisudvikling og betalingsbalance. Formålet med at føre finanspolitik er som bekendt netop at fremkalde sådanne virkninger for herved i videst muligt omfang at realisere de ønskede mål for beskæftigelsen, betalingsbalancen, prisudviklingen etc.

Foruden at være begrænset til den indenlandske efterspørgsel har de tidligere omtalte beregninger kun taget sigte på at belyse førsteårsvirkningen af de finanspolitiske indgreb. Også dette har været udtryk for en ret stærk begrænsning, idet virkningerne af finanspolitiske indgreb i almindelighed vil være flere år om at udspille sig. Det må derfor også forventes, at virkningerne kan være forskellige på hhv. kort og langt sigt.

I det følgende skal disse to typer af begrænsninger i den hidtidige omtale af modelberegningerne ophæves, således at der gives en bredere præsentation af finanspolitikens virkninger. I første omgang ses der dog stadigvæk kun på virkningerne i det første år efter at en ændring er tænkt gennemført, men således at opmærksomheden nu rettes mod virkningerne på produktionen – og indirekte dermed på beskæftigelsen – samt på betalingsbalancen.

18. Tabel IV. 2 er med hensyn til de tre første kolonner en gentagelse fra tabel IV.1. I de to sidste kolonner er derudover vist de beregnede første-års-multiplikatorer med hensyn til produktion og betalingsbalance.

Som det fremgår af tabellen, svarer betalingsbalancevirkningen til forskellen mellem efterspørgselsvirkning og produktionsvirkning. Dette kan naturligvis også udtrykkes på den måde, at produktionsvirkningen svarer til forskellen mellem efterspørgselsvirkning og betalingsbalancevirkning. Under alle omstændigheder afspejler tallene, at et konjunkturdæmpende indgreb (hvadenten det er en skatteforhøjelse eller en udgiftsbegrænsning) formindsker den indenlandske efterspørgsel og dermed den indenlandske produktion, men samtidig formindskes også importen, således at også udenlandske producenter bliver berørt af efterspørgselsbegrænsningen. Hertil kommer, at en formindskelse af den indenlandske efterspørgsel vil give erhvervene bedre muligheder for at øge produktionen til eksport. I hvilket omfang denne mulighed vil blive udnyttet afhænger dels af

styrken af den udenlandske efterspørgsel, der retter sig mod danske varer, og dels af eksporterhvervenes konkurrenceevne.

Med henblik på mulighederne for gennem en stram finanspolitik at nedbringe betalingsbalanceunderskuddet, kan det umiddelbart virke nedslående, at en restriktiv finanspolitik ikke allerede det første år får en kraftigere virkning på betalingsbalancen end på den indenlandske produktion, jvfr. sidste og næstsidste kolonne i tabel IV.2. Da udviklingen i beskæftigelsen afhænger af produktionsudviklingen, betyder dette, at der normalt må regnes med en tendens til, at finanspolitiske indgreb i det første år slår stærkere ud på beskæftigelsen end på betalings-

**Tabel IV. 2: Førsteårvirkninger på efterspørgsel, produktion og betalingsbalance af ændringer i nogle vigtige finanspolitiske instrumenter**

	Ændring i instrument	Umiddelbar provenuændring, mill. kr.	Ét-års multiplikator på		
			Indenlandsk efterspørgsel	Produktion	Betalingsbalance <sup>1</sup>
<b>Indtægtsinstrumenter:</b>					
Udskrivningsprocent	+ 5 %	1440	÷ 0.7	÷ 0.4	0.3
Proportionalstat (kommuneskatter og folkepensionsbidrag m. v.)	+ 1 %	1040	÷ 0.7	÷ 0.4	0.3
Moms <sup>2</sup>	+ 1 %	930	÷ 1.2	÷ 0.7	0.5
Ejendomsskatter	+ 1 mia. kr.	1000	÷ 0.3	÷ 0.2	0.1
Vægtafgifter o. lign.	-	1000	÷ 0.7	÷ 0.4	0.3
Formindskelse af beregnings- og ligningsmæssige fradrag	-	580	÷ 0.7	÷ 0.4	0.3
<b>Udgiftsinstrumenter:</b>					
Offentligt varekøb m. v.	+ 1 mia. kr.	1000	1.7	1.2	÷ 0.5
<b>Offentlige lønudgifter:</b>					
a) antal ansatte	-	1000	1.4	1.1	÷ 0.3
b) lønniveau	+ 5 %	1860	0.4	0.2	÷ 0.2
<b>Indkomstoverførsler:</b>					
a) skattepligtige	+ 1 mia. kr.	1000	0.4	0.2	÷ 0.2
b) skattefrie	+ 1 mia. kr.	1000	0.8	0.5	÷ 0.3

1. Virkning på industrieksport og vareimport.

2. Ekskl. moms på boligbyggeri.

balancen<sup>1</sup>. Det tager med andre ord tid, før en reduktion af den indenlandske efterspørgsel fører til en omstilling af produktionen over til eksport og produktion, der konkurrerer med importen<sup>2</sup>.

For den periode, der er dækket af beregningerne, viser de beregningsresultater, der præsenteres i det følgende imidlertid, at man på noget længere sigt (3–5 år) har kunnet regne med, at der i tilfælde af en moderat, men fastholdt efterspørgselsafdæmpning ville være sket en tilpasning, således at den bremsende effekt på produktion og beskæftigelse reduceredes og den betalingsbalanceforbedrende effekt forøgedes.

### **Finanspolitikens flerårsvirkninger**

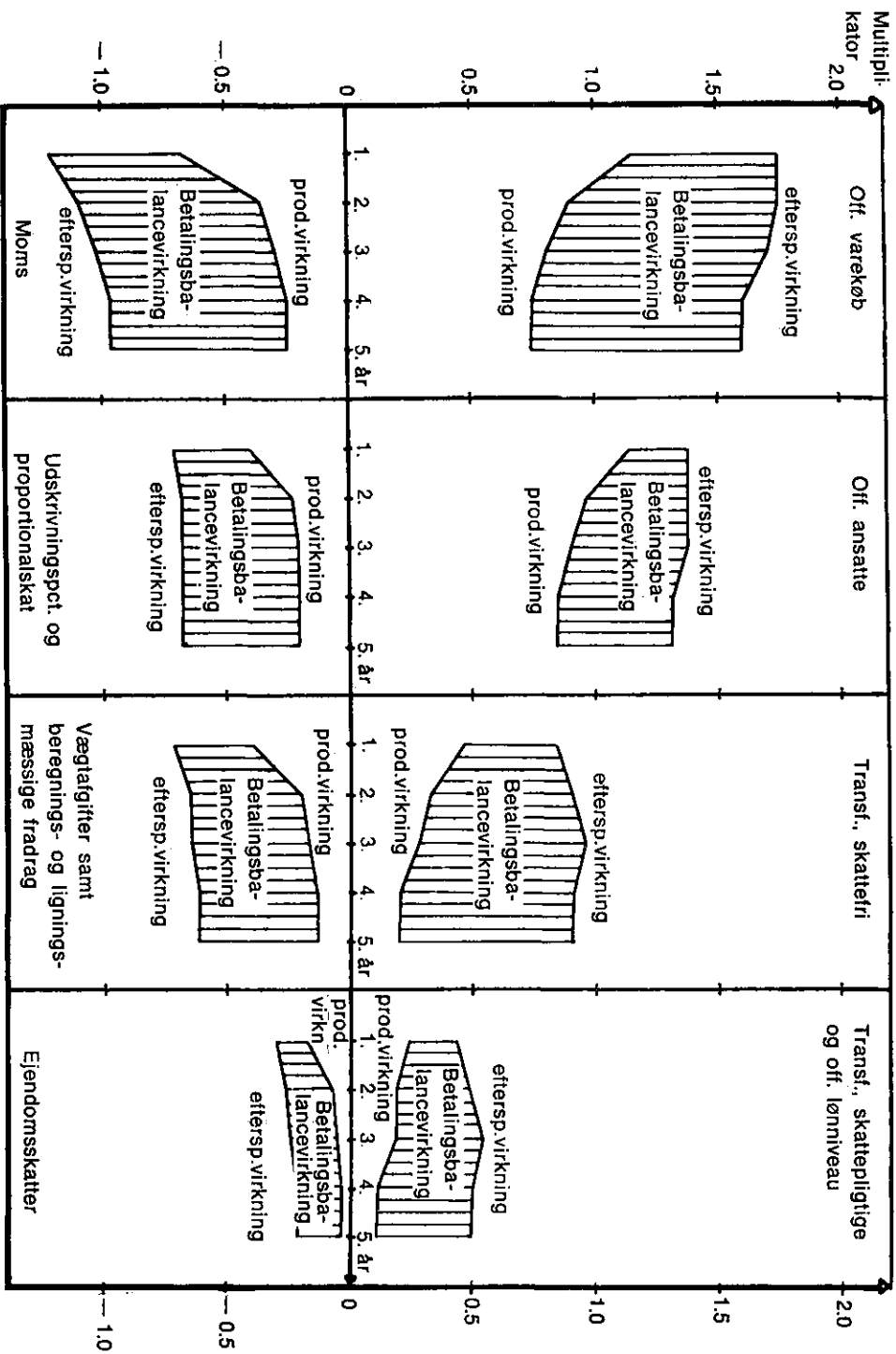
19. For at belyse dette har man gennemført modelberegninger under den forudsætning, at en ændring i de finanspolitiske instrumenter fastholdes over flere år. Omstående figurer indeholder en grafisk illustration af modelberegningernes hovedresultater med hensyn til virkningerne af en sådan »simuleret finanspolitik«.

I oversigten vises for modellens indtægtsinstrumenter og udgiftsinstrumenter virkningen ikke blot det første år, men også de fire følgende, af at man foretager en ændring, f.eks. af en skattesats, og derefter fastholder den nye sats i de følgende år<sup>3</sup>.

I det enkelte figurer viser de »yderste« kurver (de øverste for udgiftsinstrumenternes og de nederste for indtægtsinstrumenternes vedkommende) efterspørgselsvirkningen år for år, mens de »inderste« kurver på tilsvarende måde illustrerer produktionsvirkningen. Den lodret skraverede afstand illustrerer således be-

1. Ifølge modellen fører en ændring i antal offentligt ansatte ikke umiddelbart til en ændret import. For dette instrument er første-års-produktionsvirkningen derfor særlig stor sammenlignet med betalingsbalancevirkningen. Det samme gælder – om end mindre udpræget – for offentlige varekøb, fordi det direkte importindhold her er mindre end i andet varekøb. For de øvrige instrumenter, herunder indtægtsinstrumenterne, er importvirkningen m.v. nogenlunde ensartet og samtidig større end for de to førstnævnte instrumenters vedkommende. Disse instrumenter har derfor en relativt større betalingsbalancevirkning og en tilsvarende mindre produktionsvirkning, når man som i tabellen fordeler multiplikatorvirkningen på den samlede indenlandske efterspørgsel ud på disse to komponenter.
2. Dette gælder dog ikke nødvendigvis i en situation med en så udtalt international højkonjunktur som den, der har været i 1973.
3. Fortolkningen er analog til et-årsmultiplikatorerne. F. eks. viser figuren at en momsforhøjelse på 1 pct., der svarer til et umiddelbart provenu

Figur IV. 1: Førelsvirkninger af fastholdte ændringer i nogle vigtige finanspolitiske instrumenter



talingsbalancevirkningen, der ved en ændring af de offentlige udgiftsinstrumenter i konjunkturstimulerende retning vil repræsentere en betalingsbalanceforringelse og ved en ændring af indtægtsinstrumenterne i konjunkturdæmpende retning en betalingsbalanceforbedring.

En figur som den viste kan let ved sin meget detaljerede udformning give et overdrevet indtryk af, hvilke konklusioner med hensyn til den økonomiske politik det kan være forsvarligt at drage af modellen. Der kan derfor være grund til at understrege, at figuren ikke prætenderer at repræsentere det sidste ord i denne sag<sup>2</sup> – i så fald ville der jo i øvrigt heller ikke være grund til at arbejde videre med at efterprøve og udbygge modellen. Mindre ambitiøst kan der måske være grund til at studere figurerne som et udtryk for, hvordan modellen virker i sin nuværende udformning. På den anden side er de enkelte elementer i modellen netop søgt fastlagt på basis af den måde, den danske økonomi har fungeret på de sidste 10–20 år. Det må derfor være forsvarligt at fæste en vis lid til de hovedkonklusioner, figurerne giver anledning til, hvis man kan forudsætte at den danske økonomi i det kommende tiår vil fungere som i det foregående.

20. Disse hovedkonklusioner kan måske sammenfattes således:

a) Virkningen på **den indenlandske efterspørgsel** af ændringer i indtægts- og udgiftsinstrumenterne slår stort set igennem med fuld styrke allerede i det første år.

b) **Produktions-** (og hermed beskæftigelses)**virkningen** er væsentlig mindre på langt sigt end på kort. Mens første-årsvirkningen på den samlede indenlandske produktion af f.eks. øge-

på 0.9 mia. kr. i 1974, jvfr. tabel IV. 1, reducerer den indenlandske efterspørgsel med  $0.9 \times 1.2 = 1.1$  mia. kr. Samtidig reduceres produktionen med  $0.9 \times 0.7 = 0.6$  mia. kr. og betalingsbalancen forbedres med  $0.9 \times 0.5 = 0.5$  mia. kr. Virkningen det femte år af momsforhøjelsen er en efterspørgselsreduktion på knap 0.9 mia. kr. ( $0.9 \times 0.95$ ) og en produktionsnedgang på godt 0.2 mia. kr. ( $0.9 \times 0.25$ ). Betalingsbalancevirkningen bliver dermed 0.65 mia. kr. ( $0.9 \times 0.7$ ) målt i udgangsårets priser, idet der forudsættes uændret bytteforhold igennem perioden.

2. Specielt kan der være grund til at fremhæve, at fastlæggelsen af tilpasningshastighederne spiller en afgørende rolle i modellen. De vægte, man her har valgt som udtryk for forsinkelsen i tilpasningen, har derfor en betydelig indflydelse på tidsprofilerne. Det må imidlertid samtidig indrømmes, at grundlaget for de valgte sæt af vægte i de fleste tilfælde har været meget spinkelt.

de skattesatser (produktionsformindskelse) er relativt betydelig, bliver resultatet med hensyn til udviklingen på længere sigt, at produktionsmønstret tilpasser sig til ændringer i de finanspolitiske instrumenter. Som reaktion på begrænsningen af den indenlandske efterspørgsel sker der en gradvis omstilling af produktionen over til eksport og importkonkurrerende produktion.

c) Derved når man frem til ret optimistiske konklusioner med hensyn til **betalingsbalancevirkningen**, idet denne ved en gennem flere år fastholdt instrumentændring efterhånden bliver ganske betydelig, selv om første-års-virkningen var begrænset.

21. De nævnte mekanismer i forbindelse med træghed og forsinkelser i produktionstilpasningen<sup>1</sup> som resultat af ændringer i efterspørgselens sammensætning er som nævnt baseret på erfaringerne fra bl.a. 1960'erne, og om konklusionerne kan lægges til grund for en vurdering af udviklingen i 1970'erne beror derfor bl.a. på, om de hidtil gældende forudsætninger med hensyn til mobilitet og konkurrenceevne også vil være opfyldt i de kommende år, enten umiddelbart eller som resultat af den økonomiske politik.

Ved en vurdering af disse forudsætninger må man blandt andet være opmærksom på, at erfaringerne med hensyn til mobiliteten på arbejdsmarkedet stammer fra en periode, hvor vilkårene har været særlig gunstige som følge af den store tilgang til arbejdsstyrken. En tilsvarende mobilitet i 1970'erne vil næppe kunne opnås uden en forøget arbejdsmarkedspolitisk indsats.

22. Under de anførte forudsætninger fører analysen til det ret optimistiske resultat, at den danske økonomis evne til at leve

1. I modellen er disse trægheder for industrieksportens vedkommende bestemt på den måde, at det løbende års eksport hæmmes af en stigning i den indenlandske efterspørgsel i det løbende år og i de to foregående år, om end med størst vægt på det løbende og foregående års efterspørgselsstigning. For vareimportens vedkommende er den umiddelbare forsinkelse i relation til efterspørgselsudviklingen i gennemsnit lidt under ét kvartal. Det må imidlertid understreges, at samtlige tidsforskudte sammenhænge i modellen spiller en rolle for den samlede models bestemmelse af tidsprofilerne for multiplikatorerne. For importens vedkommende kan der således peges på, at selv om man ikke isoleret har fundet nogen forsinkelse i importens tilpasning til udviklingen i de relative priser – forholdet mellem importpriser og indenlandsk prisniveau – vil der i kraft af de øvrige trægheder i modellen via de relative priser komme substitutionsvirkninger mellem import og indenlandsk produktion også ud over det første år.

op til de krav, der vil være forbundet med en økonomisk omstillingsproces, må siges at være ganske store. Mulighederne for at få betalingsbalanceunderskuddet ud af verden ved en med konjunkturudviklingen afstemt efterspørgselsstyring må på denne baggrund vurderes væsentlig mere optimistisk end første-års multiplikatorerne i tabel IV.2 umiddelbart kunne give anledning til. Denne konklusion beror dog også på, om man kan forudsætte en stabil udvikling i de faktorer, som vi ikke direkte har indflydelse på, herunder især en fortsat vækst i de øvrige vesteuropæiske landes produktion og dermed i afsætningsmulighederne for vor eksport.

## V.

# Inflationsproblemet: Kan indkomstpolitik indgå blandt løsningsmulighederne?

### Indledning

1. Den kraftige inflation, der præger den økonomiske udvikling i hele den vestlige verden, har skabt fornyet interesse for spørgsmålet om at supplere den økonomiske politik med indkomstpoltiske foranstaltninger. I flere lande – klarest i USA og England – er der blevet gennemført omfattende indgreb i løn- og prisdannelsen.

Da inflationsproblemerne unægtelig også har stor aktualitet i Danmark, har man ment, at det kunne være af interesse at trække nogle hovedsynspunkter frem fra den internationale diskussion om indkomstpoltikken, således som denne former sig i dag.

Det skal imidlertid allerede på dette sted fremhæves, at man intet steds har fundet nogen recept på en løsning af de langsigtede indkomstpoltiske problemer, der opstår under fuld beskæftigelse, og hvis karakter er omtalt i det følgende. Den amerikanske og den engelske indkomstpoltik, hvis nærmere indhold er beskrevet senere i dette kapitel, kan tjene som illustration af én måde, hvorpå man har søgt at angribe nogle meget centrale økonomiske problemer. »De vises sten« på dette område er imidlertid ikke fundet – og kan næppe findes. Der skal derfor heller ikke i det følgende gøres noget forsøg på at lægge op til noget i retning af en indkomstpoltisk løsning. Den økonomiske rådgivningsfunktion kan på dette som på andre områder alene bidrage med informationer om udviklingstendenser, sammenhænge og muligheder – i det konkrete tilfælde informationer om udviklingslinier i den internationale diskussion omkring indkomstpoltikken og om hvordan man i andre lande i de seneste år påny har forsøgt at få løn- og prisdannelsen til at foregå på en mere tilfredsstillende måde.



2. Den fornyede interesse for indkomstpolitik, som man har kunnet konstatere internationalt, udspringer først og fremmest af, at inflationen har nået en styrkegrad, hvor den går mærkbart ud over visse befolkningsgrupper, sålænge dele af det økonomiske system endnu er indrettet på en inflationsfri økonomi. Som det blev nævnt i forårsrapporten har man i andre lande klarere end i Danmark kunnet konstatere, hvorledes bestemte befolkningsgrupper får deres stilling forringet gennem en accelererende inflation. I en række lande gælder dette ikke mindst pensionisterne, delvist beroende på at man dér har andre finansieringssystemer for folkepension m.v. end i Danmark. I Danmark kan som ofre for inflationen nævnes ejere af passivt anbragt kapital (obligationer, bank- og sparekasseindskud, forsikringer m.v.) og derunder selvpensionister. Hertil kommer – selv om det ofte overses – lejere i nyt boligbyggeri og på kortere sigt endvidere de lønmodtagergrupper, hvis aflønningsforhold er særlig stive på kort sigt. Som modstykke hertil opstår der gevinster især for ejere af belånt realkapital.

3. Afhængigt af, hvilken valutakurspolitik der føres, og af hvor det enkelte land er beliggende i forhold til andre med hensyn til inflationær udvikling, skaber inflationen samtidig betalingsbalance- og konkurrenceevneproblemer i de enkelte lande, jvfr. omtalen i kapitel II af valutareformproblemerne med hensyn til både overskuds- og underskudslande. I Tyskland har den relative »tilbageblevenhed« med hensyn til inflation – skønt ikke længere så udpræget som tidligere – skabt et stadigt pres for opskrivning af D-marken. I USA og England er situationen omvendt den, at man har tilvejebragt en forbedring af den internationale konkurrenceevne ved at tillade et fald i valutakursen og søger at fastholde denne fordel og dæmpe inflationen ved at satse stærkt på indkomstpolitikken. Udviklingen i Danmark har i denne henseende været speciel ved, at der i det sidste par år er ført en valutakurspolitik, som har betydet, at der er sket en successiv stigning i kronens internationale værdi på trods af, at vi fortsat har et uløst betalingsbalanceproblem, og uden at det interne økonomiske forløb kan karakteriseres som tilbageholdende med hensyn til inflationær udvikling.

4. Det mest betænkelige træk i udviklingen – i Danmark som i udlandet – er dog tendensen til, at inflationen tager til i styrke

år for år. Inflationsraten var i 1960'erne klart stærkere end i 1950'erne, og den er i 1970'erne klart stærkere end i 1960'erne. I den internationale diskussion er denne udvikling blevet betegnet som en »langsom eksplosion«.

Særlig bemærkelsesværdigt er det, at denne udvikling også har gjort sig gældende i de perioder, der har været præget af en generel økonomisk afdæmpning, således som det var tilfældet i 1971 og en del af 1972. Inflationen opstår således ikke kun ved, at et generelt efterspørgselspres trækker priser og lønninger opad. Også i perioder med afdæmpet samlet efterspørgsel må der – medmindre efterspørgselsopbremsningen er meget voldsom – regnes med, at der i det økonomiske system er indbygget mekanismer, som trækker i retning af fortsat inflation. Partielle knaphedssituationer, som udløser et partielt inflationspres med påfølgende afsmitning til andre områder, er en del af forklaringen herpå; samspillet mellem de forskellige lønstigningskomponenter – overenskomstæssige stigninger, pristalsregulering og lønglidning – en anden del. Men ikke mindst har det i en lang række lande vist sig, at de forskellige befolkningsgruppers fremstød for forhøjelse af deres pengeindkomster ikke bremses væsentligt under en konjunkturafdæmpning.

5. Det er ikke mindst det lige nævnte forhold – det man har kaldt for »cost-push-inflationen« – der er baggrunden for, at indkomspolitikken er kommet ind i debatten i flere lande. Den efterspørgselsbestemte inflation er der mulighed for at modvirke gennem den generelle økonomiske politik (penge- og finanspolitik) og gennem en mobilitetsfremmende politik (arbejdsmarkeds- og egnsudviklingspolitik) til imødegåelse af partielle spændinger på arbejdsmarkedet. Dæmpning af »cost-push«-stigninger kræver herudover indkomstpolitiske foranstaltninger.

Hvordan dette nærmere kan ske, bortset fra rene korttidsindgreb i form af pris- og lønstop m.v. i akutte situationer, kan der som allerede nævnt ikke anvises generelle løsninger på. Det kan på denne baggrund heller ikke benægtes, at den indkomstpolitiske diskussion har haft et vist anstrøg af hjælpeløshed. På den anden side er der gennem de indvundne erfaringer og international meningsudveksling i det mindste sket en vis afklaring af en række problemstillinger i forbindelse med indkomstpolitikken. Der er derfor også karakteristiske forskelle mellem den måde problematikken lægges op på i dag og tidligere. Disse forhold, som også afspejler sig i de nedenfor omtalte forsøg på

indkomspolitik i USA og England, må det være naturligt at inddrage i den danske diskussion.

### **Vurderingen af lønpolitikken som muligt styringsinstrument i den økonomiske politik**

6. En af de mest karakteristiske forskelle imellem opfattelsen i dag og for f.eks. 10 år siden drejer sig om den rolle lønpolitikken kan spille som en art styringsinstrument i økonomien.

Det vil formentlig være korrekt at hævde, at der tidligere var en udbredt tendens til at anskue den del af indkomspolitikken, der rettede sig mod lønudviklingen, som et økonomisk-politisk instrument på linie med f.eks. skattesatser, pengeforsyningen (likviditeten i samfundet) valutakursændringer etc. Det var således en gængs opfattelse, at lønudviklingen – bortset fra perioder med generelt efterspørgselspres – først og fremmest havde sin årsag i magtforholdene i forbindelse med generelle overenskomstafslutninger. Ved tilbageholdenhed på dette punkt skulle lønudviklingen altså forholdsvis let kunne bringes under kontrol. Indgreb over for priser, avancer, udbytter m.v. blev af mange først og fremmest betragtet som en af politiske forhold betinget forudsætning for tilbageholdenhed i lønpolitikken.

I de senere års internationale diskussion fremhæves heroverfor den meget betydelige del af lønstigningerne, der finder sted uden for hovedorganisationernes kontrol ved individuelle forhandlinger mellem den enkelte arbejdsgiver og den enkelte arbejdstager eller mindre grupper af arbejdstagere. Samtidig indtager spørgsmålet om arbejdsgivernes villighed til at gå med på lønforhøjelser nu en større plads i diskussionen end tidligere.

I sidstnævnte henseende er der i den internationale diskussion navnlig blevet peget på, at med tiltagende kapitalindsats både i produktionen, opbygning af distributionsapparat etc. vokser arbejdsgivernes tab i tilfælde af konflikt og dermed ønsket om at nå til enighed i overenskomstforhandlingerne. På linie hermed kan nævnes forhold som betydningen af at bevare en indarbejdet kundekreds, afhængigheden af betalingsstrømme ude fra etc.

Hvad angår den del af løndannelsen der foregår ved lokale forhandlinger kan der derudover være grund til at omtale en række forhold, der ikke mindst synes at have betydning i Danmark og som bevirker, at den enkelte arbejdsgiver i lokale forhandlinger ofte vil være helt anderledes stillet end de større arbejdsgiverorganisationer.

For det første kan der eksistere tekniske bånd mellem de forskellige grupper af arbejdskraft, som gør, at selv en meget begrænset arbejdsnedlæggelse – uanset om den er lovlig eller ikke lovlig, og uanset om der erlægges bod eller ikke – kan få meget store produktionsmæssige og dermed omkostningsmæssige konsekvenser. For det andet er samarbejdet imellem virksomheden, dens tillidsmænd og arbejdere i mange tilfælde særdeles udviklet og meget værdifuldt for virksomheden, således at en forringelse i samarbejdsklimaet kan betyde alvorlige tab for virksomheden. Det kan også spille en rolle, at virksomhedernes placering på markederne bygger på langtidsplanlægning såvel af produktion som afsætning, og at mulighederne for at kunne disponere på langt sigt kan være en vigtigere konkurrencefaktor end selve omkostningerne pr. produceret enhed.

Disse forhold, som gør virksomheden relativt lidet følsom overfor mindre og lokale lønforhøjelser men særdeles følsom overfor uro og forringet samarbejdsklima, forstærkes i de tilfælde, hvor der er en god indtjening at tage af, eller hvor der er muligheder for at overvælde omkostningerne på priserne.

Som følge af de her fremdragne forhold er der i dag større skepsis end tidligere med hensyn til mulighederne for over en længere periode med fuld beskæftigelse at holde lønudviklingen inden for en på forhånd angiven lønramme, selv om man forudsatte, at en sådan lønramme blev fastlagt af organisationerne eller staten og accepteret på arbejdspladserne. Det er herved også et åbent spørgsmål, hvor meget mulighederne for i givet fald at føre en generel kontrol med lønudviklingen adskiller sig fra mulighederne for og problemerne i forbindelse med en generel priskontrol. På begge områder opstår der i hvert fald betydelige vanskeligheder.

Dette afspejler sig også ret klart i f.eks. den amerikanske og den engelske indkomspolitik. Prislovgivningen fremtræder her ikke blot som et supplement (en modydelse) til indgrebene i løndannelsen, men også som et forsøg på via prisforskrifterne at påvirke lønudviklingen. I et vist omfang kan lignende synspunkter siges at have ligget bag de senere års danske prislovgivning, men her som et isoleret forsøg på indirekte påvirkning uden direkte indgreb i løndannelsen som i USA og England.

Til yderligere belysning af den her nævnte problematik skal omtales en norsk lov af december 1970 om midlertidigt forbud mod ekstraordinær lønglidning. Det er navnlig lovens undtagelsesbestemmelser, der i denne sammenhæng er af interesse.

Lovens hovedbestemmelse gik ud på, at det var forbudt at aftale, give, modtage, tilbyde eller kræve lønstigning, som ikke havde hjemmel i loven. Lovens undtagelsesbestemmelser omfattede:

- a) indeksreguleringer, lønstigninger som følge af øget produktivitet eller andre lønreguleringer, der er hjemlet ved overenskomst eller regulativ.
- b) alders-, anciennitets- eller oprykningstillæg, der har hjemmel i overenskomst eller regulativ.
- c) personlige tillæg efter dygtighed og tjenestetid hos vedkommende arbejdsgiver, når tillægget enten er forudsat i overenskomst eller regulativ eller følger af en fast og påviselig praksis, der ikke er overenskomststridig.
- d) akkord, akkordafsnit, produktionspræmie eller bonus, der har hjemmel i overenskomst eller regulativ.
- e) lønstigning som følge af stedlige aftaler på den enkelte bedrift, når sådanne aftaler enten ifølge overenskomst eller fast og påviselig praksis, der ikke er overenskomststridig, kan kræves revideret i overenskomstperioden.
- f) gratialer eller gaver for så vidt de stemmer med fast og påviselig praksis.

Foruden selve loven må også to udtalelser fra arbejdsmarkedets hovedorganisationer om lovforslaget skønnes at være af interesse.

Disse udtalelser blev gengivet i uddrag ved forelæggelsen af forslaget.

Landsorganisationen i Norge udtalte blandt andet:

»Lønnsglidningen har flere årsaker. Innenfor flere avtaleområder er lønnsglidningen i tariffperioden hjemlet i de bestemmelser som er inntatt i den enkelte overenskomst. Lønnstakerne i minstelønnsfagene skal ha sin lønn vurdert under hensyntagen til dyktighet, praksis, utdanning m.v. Dernest vil akkord, bonus og akkordavsnitsordninger forutsette lønnsøking som følge av økt produktivitet. Endelig har vi stedlige avtaler på den enkelte bedrift som overenskomstmessig skal revideres i overenskomstperioden. Denne lønnsglidning er en del av selve avtaleverkets system og vil ikke kunne bli berørt. Det er den ekstraordinære og ukontrollerte lønnsglidning som partene er interessert i å få

kontroll med, og som trolig har slått sterkt ut i år med bakgrunn i bl.a. knapphet på arbeidskraft.

Den inflasjon som bl.a. dette har medført har en uheldig virkning på bedriftenes konkurranseevne, noe som på lengre sikt vil skade begge parter i arbeidslivet. Videre vil en slik utvikling resultere i at store grupper av lønnstakere blir skadelidende. De lavtlønte og fastlønte vil få en svakere reallønnsutvikling enn den som partene tidligere regnet med. Dette vil med andre ord forverre de lavtløntes stilling i forhold til andre grupper og vanskeliggjør det videre arbeid med en utjevning af inntekten.«

Norsk Arbeidsgiverforening uttalte bl.a.:

»Norsk Arbeidsgiverforening har i mange år gjennom opplysningsarbeid, oppfordringer og henstillinger m.v. til medlemmene søkt å hindre uberettiget og ikke tariffhjemlet lønnsglidning. NAF har imidlertid like lite som LO maktmidler til å hindre en slik glidning. NAF er selvsagt nu som før positivt interessert i og vil aktivt medvirke i ethvert samarbeid med Landsorganisasjonen og andre for å bremse på lønnsglidningen. Et slikt tiltak innebærer hverken formelt eller reelt for noen av partene et inngrep i de gjeldende tariffavtaler«.

Spørsmålet om at opnå en afdæmpning af lønudviklingen og derigennem af prisudviklingen byder således på større problemer, end det ofte bliver antaget i den politiske og – især tidligere – i den mere teoretisk betonedede diskussion. En sammenligning med valutakursændringer kan være egnet til yderligere at illustrere dette.

### **Sammenligning med valutakursændringer**

7. Anskuet ud fra et konkurrenceevnesynspunkt er det de samme problemer der forsøges løst henholdsvis ved en devaluering og ved en tilbageholdende indkomstpolitik. Sigtet er i begge tilfælde at mindske spændingsforholdet mellem betalingsbalancens hensynet og hensynet til opretholdelse af fuld beskæftigelse. Midlet er en relativ formindskelse af omkostningsniveauet, således at rentabiliteten øges i de produktionsgrene, hvor en stigning i produktionen får størst virkning på betalingsbalancen, nemlig eksporterhvervene og de erhverv, der konkurrerer med importen. I begge tilfælde sker der således en vis omfordeling af

indkomsterne til fordel for virksomheder og lønmodtagere i betalingsbalanceerhvervene.

Der er imidlertid også klare forskelle mellem valutakursændringer og indkomstpolitiske forholdsregler. Devaluering kan betragtes som en teknisk løsning (»snuptagsløsning«) på nogle af de problemer, en for vidt drevet inflation rejser. Omend devaluering som bekendt langt fra er noget uproblematisk middel, er det i sig selv et teknisk set ukompliceret middel. Helt anderledes med indkomstpolitikken. Her drejer det sig om et kompliceret sæt af økonomiske og organisatoriske faktorer, og ikke mindst drejer det sig om attituder og retfærdighedssynspunkter, der kommer langt stærkere frem end ved en valutakursændring. Medens denne kan gennemføres ved et »fait accompli« – eller hvor valutakurserne er flydende accepteres som et resultat af de upersonlige markeds kræfter – vil det volde store vanskeligheder at få en tilsvarende ændring i indkomstfordelingen accepteret gennem indkomstpolitiske forhandlinger og heraf følgende aftaler eller indgreb. Dette til trods for, at en sådan fremgangsmåde ville virke prisstabiliserende, medens en devalueringssløsning virker inflatorisk<sup>1</sup>.

8. Det skal i tilknytning til den her foretagne sammenligning mellem devalueringer og tilbageholdende indkomstpolitik nævnes, at flere af de valutaopskrivninger (revalueringer) der er gennemført i den senere tid bl.a. er gennemført ud fra interne prisstabiliseringshensyn. Det gælder særlig klart opskrivningen af valutaerne i Holland<sup>1</sup>, Australien og New Zealand, der netop har haft til formål at dæmpe inflationen ved at begrænse de udefra kommende prisstigninger. De øvrige valutaopskrivninger eller -stigninger (særlig D-markens) har været bestemt af en flerhed af hensyn, men har naturligvis helt samme virkninger indtil.

1. Mere på grund af illustrationsværdien end på grund af eksemplets realisme skal endvidere nævnes, at det i England i forbindelse med diskussionen om valutaunionen inden for EF har været nævnt, at det kunne blive aktuelt at operere med en såkaldt »national løn- og prisregulator«. Tankegangen er, at hvis det til sin tid ikke længere vil være muligt for et land med utilstrækkelig international konkurrenceevne at rette op herpå gennem en valutakursændring, må man ad andre veje prøve at forhindre, at den manglende konkurrenceevne resulterer i en måske langvarig tilstand af underbeskæftigelse. En mulig udvej kunne være at de udbetalte lønninger, pensioner m. v. redu-

## **Hovedtræk af de seneste års indkomspolitik i USA og England**

9. På baggrund af den meget fremtrædende placering indkomspolitikken i de seneste år har haft i USA og England, kan der være grund til at fremdrage nogle hovedelementer fra denne politik. Disse har i væsentlige henseender været fælles i de to lande og betegner begge steder et stærkt omsving i forhold til regeringernes tidligere meget afvisende holdning til indkomspolitikken. Begge steder er indkomspolitikken indført i tilknytning til et fald i landenes valutakurser.

Som allerede nævnt i indledningen skal den efterfølgende gennemgang, der lægger hovedvægten på den aktuelle såkaldte tredje fase i engelsk indkomspolitik, alene tjene som et eksempel på indkomspolitiske indgreb. Der skal ikke drages slutninger med hensyn til politikken eventuelle anvendelighed på danske forhold. Sidst i kapitlet skal der imidlertid forsøges uddraget nogle mere generelle konklusioner af den gennemgang, der har været foretaget i dette kapitel.

10. Indkomspolitikken blev i begge lande indledt med en midlertidig fastfrysning af både lønninger og de fleste varepriser – politikken såkaldt første fase. Politikken anden fase har været karakteriseret af præcise lovregler for tilladelige løn- og prisstigninger og et ret omfattende administrationsapparat til kontrol hermed, delt op i en lønadministration og en prisadministration. Kontrollen har i fase II i begge lande været opbygget således, at meget store virksomheder skulle have myndighedernes tilladelse både til at foretage prisforhøjelser og til at give lønforhøjelser; mellemstore virksomheder skulle afgive indberetninger herom, medens man for mindre virksomheder indskrænkede sig til stikprøvekontrol, i USA dog kun for virksomheder med over 60 ansatte.

Medens de engelske prisforskrifter er meget detaljerede og

ceredes med en bestemt procent af de aftalte satser, afhængigt af beskæftigelses- og betalingsbalancesituation og udsigterne herfor, fulgt op af en hertil svarende reduktion af de indenlandsk bestemte priser. En sådan løn- og prisnedsættelse ville, om den var mulig, have samme umiddelbare virkninger som og på længere sigt bedre virkninger på konkurrenceevnen end en lige så stor devaluering.

1. I Holland blev der samtidig med valutaopskrivningen gennemført nye prisrestriktioner, og der blev bebudet senere mere omfattende indkomspolitiske indgreb.



vanskeligt lader sig sammenfatte<sup>1</sup>, skal det nævnes at normen for tilladt lønstigning i fase II i England har været en kombination af et fast generelt løntillæg + et procenttillæg: 1£ om ugen + 4 pct., med en samlet overgrænse for tilladt lønstigning på 250 £ pr. år. Heri ligger et element af lønudjævning (solidarisk lønpolitik).

USA gik fra begyndelsen af 1973 over til en fase III i indkomstpolitikken, karakteriseret ved at løn- og prisnormerne fra politikens anden fase fortsat skulle være gældende, medens der blev slækket væsentligt på kontrolforanstaltningerne. Med den prisudvikling som kort efter indtraf på de internationale råvare- og levnedsmiddelmarkeder, blev prisnormerne imidlertid helt sprængt, og på denne baggrund blev der i slutningen af juni igen indført prisstop, hvorimod fase III politikken fastholdes for så vidt angår lønudviklingen. En fjerde fase er under forberedelse.

11. England er gået over til sin tredje fase i indkomstpolitikken fra begyndelsen af november i år. På lønpolitikens område er de vigtigste ændringer følgende:

Den generelle lønramme ansættes nu til syv pct.'s årlig lønstigning, men således at lavtlønsgrupper (grupper med en ugeløn på under 32 £) får mulighed for at forhandle sig frem til en større procentvis lønstigning, men dog højst en stigning på i alt 2,25 £ pr. uge pr. person. I lønskalaens øvre ende lægges der et loft over lønstigningerne på 350 £ om året, dvs. at for grupper med en årsløn på over 5000 £ bliver den tilladte lønstigning mindre end 7 pct.

Til den generelle lønramme kommer en ekstra, såkaldt »fleksibilitets-margin« på 1 pct., der skal gøre det muligt at fjerne opståede skævheder i lønstrukturen (bl.a. skævheder opstået i fase I, hvor lønningerne var låst fast). Herigennem tilsigtes også at fjerne hindringer for en bedre anvendelse af arbejdskraften.

Uden for rammen på syv + én pct. ligger endvidere lønstigninger, som man har sikkerhed for er »selvfinansierende« (kan

1. Der er så at sige to hovedgrundpiller i den engelske regerings prispolitik. For det første temmelig håndfaste normer for, hvilke omkostningsstigninger der må indregnes i varepriserne. For det andet en kontrol med virksomhedernes nettofortjeneste ved salg til hjemmemarkedet. I procent af omsætningen må denne ikke overstige gennemsnittet af de to bedste år blandt de sidste fem år. For engros- og detailhandel er der tillige kontrol med bruttoavancen.

finansieres uden prisforhøjelser), fordi de er kædet sammen med produktivitet fremskridt. Der kræves udtrykkelig godkendelse for hver enkelt aftale af denne type. Den højere løn kan ikke udbetales, før omkostningsbesparelsen ved aftalen er opnået, og den ekstra lønstigning som følge af produktivetsforbedringer må ikke overstige 50 pct. af den normalt tilladte lønstigning.

Uden for de tilladte lønrammer kan der desuden efter detaljerede regler ydes særlige løntillæg til personer og grupper med »unsocial working hours« (natarbejde, weekend- og helligdagsarbejde m.v.). Der gøres ligeledes efter nærmere fastsatte regler undtagelse for løntillæg, der betyder, at man kommer nærmere til lige løn for kvinder og mænd.

Som noget afgørende nyt kommer hertil, at der indføres adgang til pristalsregulering af lønningerne uden for de opstillede lønrammer. Ifølge regeringens forslag skal dette ske med lige store absolutte løntillæg til alle, uafhængigt af indkomstniveau, således at der også heri ligger en indsnævring af lønforskellene. Det af regeringen foreslåede princip, der nærmere omtales nedenfor, går ud på, at der uden for rammerne skal kunne ydes et løntillæg på op til 40 pence (0,4 £) pr. uge<sup>1</sup>, såfremt detailpriserne i de kommende 12 måneder (fase III's gyldighedsperiode) stiger med 7 pct. i forhold til niveauet i oktober 1973, op til 0,8 £ pr. uge, hvis priserne stiger med 8 pct. etc.

De 40 pence svarer til et gennemsnitligt løntillæg på omkring én procent. Det foreslåede system indebærer således, at der ikke skal gives kompensation for de første ca. 6 pct.'s prisstigning. For hver yderligere procents prisstigning ud over 7 pct. gives der i gennemsnit fuld kompensation (op til 0,4 £ pr. uge pr. procent), men således, at kompensationen er større end én procent for de lavestlønnede og mindre end én procent for de højere lønnede.

12. I prisnormerne sker der ikke principielle ændringer i forhold til fase II<sup>2</sup>. Der sker imidlertid i forskellige henseender en skærpelse af selve kontrolforanstaltningerne. Således pålægges der nu mellemstore virksomheder pligt til at indberette prisforhøjel-

1. Denne sats gælder for fuldtidsbeskæftigede. For deltidsansatte med over 21 ugentlige timer foreslås en forholdsmæssig dækning.
2. Der indføres dog lømpeligere regler for, hvilke omkostningsstigninger der kan indkalkuleres i varepriserne, og der fastlægges begrænsninger for, hvor stort et fald i nettoavancen en virksomhed skal være pligtig til at bære som følge af prisforskrifterne.

ser samtidig med, at de foretages; hidtil har indberetningspligten for disse virksomheder været efterfølgende. De nye prisforskrifter indeholder endvidere detaljerede regler, der skal modvirke, at avancebegrænsningen mere eller mindre omgås, ved at samhørende virksomheder kunstigt opdeles i separate enheder. I fase II skal der have været en temmelig udbredt tendens til at foretage sådanne kunstige opdelinger for derved at sikre virksomhederne en bedre udgangsposition under prislovgivningen.

Ligesom i fase II skal der være kontrol med virksomhedernes udbyttebetalinger. Hovedreglen er her, at selskaberne ikke uden særlig godkendelse må forøge det beløb, der udbetales i udbytte med mere end fem pct. i forhold til det foregående regnskabsår.

13. Af andre elementer i det omfattende kompleks af foranstaltninger, der skal udgøre fase III i den engelske indkomstpøllitik, kan især nævnes forskellige begrænsninger i de offentlige udgifter, men en samtidig forøgelse af folke- og invalidepension m.v., finansieret ved forøgede arbejdsgiverafgifter. Endvidere skal der forhandles med de engelske Building Societies (real-kreditinstitutioner) om nedsættelse af prioritetsydelseme for førstegangserhververe af huse i de første år efter erhvervelsen. Formålet er at bringe renten det første år ned til 8½ pct. De engelske Building Societies er samtidig inde i overvejelser om forlængelse af løbetiden for lån fra nuværende 20-25 år til 35 år og om indførelse af indekslån.

### **Bemærkninger om effekten af den førte indkomstpøllitik i USA og England**

14. Til belysning af indkomstpøllitikens virkninger gengives fra Danmarks Statistiks kvartalsvise konjunkturoversigter følgende oversigt over løn- og prisudviklingen i de to lande.

Fase I af den amerikanske indkomstpøllitik blev indledt i eftersommeren 1971 og varede til begyndelsen af 1972.

Pris- og lønstigningerne i USA var, som det fremgår af tabellen, ikke særskilt kraftige på det tidspunkt, da indkomstpøllitiken blev indledt, navnlig ikke i sammenligning med andre lande. Når der blev grebet så dybtgående ind i pris- og løndannelsen, hang det dels sammen med devalueringen af dollaren den 15. august 1971 (pris- og lønstoppet blev bekendtgjort samtidig med devalueringen eller rettere ophævelsen af dollarens guldindløselighed) dels med, at det var en udbredt antagelse, at den krafti-

ge konjunkturopgang, som da var under udvikling, kunne lede til inflation, hvis der ikke blev grebet ind. Det er da også en almindelig vurdering, at pris- og lønstoppet var effektivt i henseende til at forhindre en sådan udvikling. I fase II, som var gældende fra begyndelsen af 1972 til begyndelsen af 1973, holdt pris- og lønstigningerne sig i det store og hele inden for de fastsatte normer. Når der har været talt om et sammenbrud i den nuværende fase III, skyldes det især, at der har været en ovenud kraftig stigning i priserne for levnedsmidler og foderstoffer.

I England indledtes indkomspolitikken i november 1972 med et pris- og lønstop, der varede til foråret 1973. Den umiddelbare anledning til stoppets indførelse var, at inflationstakten, målt ved lønstigningerne, var øget til mellem 15 og 20 pct. på årsbasis og var i stadig tiltagende. Målt ved prisstigningerne lå inflationsraten på 8-10 pct.

I stop-perioden blev denne udvikling effektivt standset for lønningernes vedkommende, jvfr. tabel V.1. Når det samme ikke har været tilfældet for prisernes vedkommende, må det navnlig tilskrives en meget stærk stigning i importpriserne som det kombinerede resultat af dels den generelle opgang i verdens-

**Tabel V. 1: Indeks for priser og lønninger i England og USA. 1963 = 100**

Årsdata	Indeks for forbrugerpriser		Indeks for industriarbejderes gennemsnitlige timefortjeneste		
	England	USA	England	USA	
1969	127	120	141	130	
1970	135	127	155	137	
1971	148	132	175	145	
1972	159	137	199	154	
<b>Kvartalsdata</b>					
1971	I	143	131	169	143
	II	148	132	173	144
	III	150	133	176	145
	IV	152	134	181	147
1972	I	154	135	187	151
	II	157	136	192	154
	III	160	137	205	155
	IV	163	138	210	159
1973	I	166	140	212	162
	II	172	143	219	163

Kilde: Danmarks Statistiks kvartalsvise konjunkturoversigter, tabel 50 og 51.

markedspriserne, herunder den særlig kraftige prisboom for råvarer og levnedsmidler, dels faldet i pundkursen<sup>1</sup>.

I fase II tyder de foreliggende lønstatistiske oplysninger på en ret væsentlig overskridelse af lønnormerne, samtidig med at de kraftige prisstigninger er fortsat. Lønudviklingen har dog fortsat været svagere end i perioden før indkomstpolitikens indførelse, men forskellen er muligvis i de seneste måneder indsnævret ret stærkt.

15. I den engelske regerings hvidbog om fase III-politikken anslås den samlede lønstigning, som den nu mere fleksible lønpolitik vil muliggøre, til 10-11 pct., hvad der antagelig er et undertaksskøn. Interessen knytter sig i denne forbindelse ikke mindst til spørgsmålet om virkningerne af den foreslåede pristalsregulering.

Pristalsreguleringen foreslås som nævnt indført på den måde, at der nu ydes lønkompensation for prisstigninger ud over en vis »tærskelværdi« – omkring 6 pct. Det foreslåede aftaleprincip betegnes derfor også som »tærskelaftaler«. Det har i den engelske diskussion fra mange sider været anført, at overgang til et sådant aftaleprincip muligvis kunne virke inflationsdæmpende.

Tankegangen der ligger bag, er at de hidtidige lønforhandlinger i tiltagende grad har været præget af forventninger om fortsatte og hurtige prisstigninger, som lønmodtagerne ønsker at dække sig ind over for ved på forhånd at »udtage« så store lønstigninger, at der heri er dækning for prisstigningerne. En sådan aftalepraksis medvirker imidlertid i sig selv til, at de forventede prisstigninger indtræder. Inflationsprofetierne bliver selvopfyldende. Hvis indførelse af »tærskelaftaleprincippet« kan føre til, at inflationsforventningerne træder i baggrunden ved lønforhandlingerne, skulle der ifølge forslagstillerne være grund til at forvente, at inflationen vil få et langsommere forløb.

Man har dog i den engelske diskussion i høj grad været opmærksom på, at der også kan være risiko for, at indførelse af tærskelaftaler kan føre til en forstærket inflation, idet virkningen vil være helt afhængig af hvorledes overgangen til det nye princip virker ind på de øvrige dele af løndannelsen. Virkningen vil samtidig afhænge af de ude fra kommende prispåvirkninger, idet systemet kan få til resultat, at en ude fra kommende inflation

1. Udviklingen har ikke været ensbetydende med et fald i den disponible realløn, idet der som led i den førte politik er gennemført væsentlige lempelser i beskatningen.

»transmitteres« til indlandet hurtigere end ellers. Det synes ret klart, at den engelske regering har forudsat, at der i 1974 vil ske en stabilisering eller muligvis et fald i importprisudviklingen. Hvorvidt denne forudsætning bliver opfyldt, kan blive afgørende for graden af succes med hensyn til indkomspolitikken.

#### **Afsluttende bemærkninger: Relevansen for danske forhold**

16. En fællesnævner, man i hvert fald kan uddrage af gennemgangen i dette kapitel tillige med gennemgangen i kapitel I og II er, at de inflationsproblemer, der er blevet fremhævet i alle de vestlige lande lige siden den fulde beskæftigelse fik førsteprioriteten i den økonomiske politik, nu er brudt klart igennem. Der er tale om fælles problemer for alle de vestlige lande, men ikke om en fælles linie i forsøgene på at finde løsningsmuligheder. Nogle lande lægger hovedvægten på generel efterspørgselsstyring, andre på direkte omkostningsstyring, i begge tilfælde kombineret med vekslende former for valutakurspolitik. Den forskellige måde, problemerne søges angrebet på, hænger dels sammen med individuelle forhold og erfaringer i de enkelte lande, dels med at der ikke kan anvises nogen patentløsning på inflationsproblemerne, medmindre man forestiller sig at beskæftigelses- og kapacitetsudnyttelsesgraden reduceres så meget, at kuren ville være værre end sygdommen.

En anden fællesnævner, man kan uddrage af den indkomstpolitiske diskussion er, at det under de rådende forhold ikke er realistisk at anlægge et højt ambitionsniveau med hensyn til det indkomstpolitiske mulige. Helt at afvise mulighederne for en tilbageholdende indkomstpolitik samtidig med at det kan konstateres, at der består stærke faktiske politiske bindinger og eventuelt vil komme til at bestå retlige bindinger med hensyn til bevægeligheden i valutakurserne, ville på den anden side for Danmarks vedkommende være ensbetydende med at acceptere risikoen for en langvarig og måske betydelig underbeskæftigelse som resultat af inflationen.

Et stående diskussionspunkt i forbindelse med indkomstpolitikken har været, om den skulle bygge på frivillige aftaler eller tvangsmæssige ordninger, gennemført ved lov som i England eller USA og den danske helhedsløsning i sin tid. Der er dog i dag ret udbredt enighed om, at dette i nogen grad har været en skindiskussion, bl.a. fordi en lovmæssig ordning næppe kan gennemføres på tværs af organisationerne. Den amerikanske indkomstpolitik har i lang tid været »bakket op« af organisatio-

nerne. Om den engelske gælder, at den i hvert fald ikke er blevet mødt med massiv modstand, blandt andet fordi den klart har været et led i en strategi til genskabelse – og nu opretholdelse – af fuld beskæftigelse og økonomisk vækst.

Ved en betragtning af mulighederne for at få pengeindkomstdannelsen til at foregå på en mere tilfredsstillende måde – så der med en forenklet formulering gives et vist afkald med hensyn til pengeindkomststigning, men ikke med hensyn til realindkomst – er det stadig vigtigt at erindre, at ethvert forsøg på indkomstpolitik må ses i nøje sammenhæng med den øvrige økonomiske politik. I en økonomi som den danske må den første og ubestridt vigtigste betingelse for at man kan holde igen på inflationstendenserne være, at man i tide søger den økonomiske politik tilrettelagt således, at man så vidt muligt hindrer et efterspørgselspres som det nuværende i at opstå.

Selv i situationer, hvor den samlede efterspørgsel ikke er så høj, at den medfører generel mangel på arbejdskraft, vil der dog kunne være mangel på arbejdskraft til de gældende lønninger inden for nogle af arbejdsmarkedets mange delmarkeder. Der vil samtidig kunne være arbejdsløshed på andre områder. Dette må bl.a. ses i sammenhæng med at økonomisk forandring, vækst og fornyelse til stadighed medfører, at nogle dele af arbejdsmarkedet vil være ekspansionsområder, andre kontraktionsområder, uden at man kan forvente at arbejdskraften frit kan strømme fra kontraktions- til ekspansionsområder. Også disse forhold kan give anledning til inflationsproblemer og en særlig løndynamik. Gennem en nuanceret arbejdsmarkedspolitik skulle det imidlertid være muligt at afbøde disse problemer i højere grad end det allerede er tilfældet.

Indsatser på disse felter skal i øvrigt ikke blot vurderes i det perspektiv, at de kan medvirke til at reducere både inflations- og arbejdsløshedsproblemer. De må også ses i den sammenhæng, at der i dag er en række grupper på arbejdsmarkedet – de dårligst uddannede, de ældre, personer med svagere helbred m.v. – om hvem det gælder, at »fraskubningsmekanismerne« virker, »opsugningsmekanismerne« ikke, således at der opstår skærpede langvarige forsørgelsesproblemer.

Dette problem, der er særlig tungtvejende på baggrund af den udbredte aversion mod offentlige udgifter, kan måske umiddelbart synes at ligge uden for den problemkreds, der er behandlet i dette kapitel. Fuld beskæftigelsespolitik, indkomstpolitik og mobilitetspolitik hænger imidlertid ikke blot sammen indbyrdes.

De eksisterende inflationsmekanismer griber i deres virkninger også langt ind på blandt andet socialpolitikens område. Det vil samtidig være forkert at betragte de heraf følgende problemer som noget, det udelukkende tilkommer det offentlige at løse. Både hvad angår indkomspolitik og hvad angår mobilitetspolitikken må det således være naturligt for arbejdsmarkedets organisationer at overveje om der er områder, hvor der kan tænkes gennemført ændringer, således at inflationsmekanismer dæmpes og beskæftigelsesproblemerne for arbejdsmarkedets såkaldte marginalgrupper mindskes.

Hvad angår foranstaltninger, der kan give større mulighed for mobilitet og fleksibilitet, skal der samtidig fra analysen i kapitel III mindes om, at der synes at aftegne sig et ret klart problem med hensyn til overførsel af dele af byggefagenes arbejdsstyrke til andre erhverv i løbet af 1974.



## VI.

# Inflationsproblemet: Lånefinansiering og opsparing under inflation

1. Selv om man stadig kan håbe på, at inflationsbækæmpelsen i fremtiden vil være mere fremgangsrig, end den har været i en årrække, synes der realistisk bedømt ikke i en overskuelig fremtid at være nogen mulighed for, at samfundet over længere tidsrum vil kunne forene fuld beskæftigelse med en prisstignings-takt, der er moderat nok til at bære mindelser i sig om et stabilt prisniveau. På væsentlige områder er det økonomiske system imidlertid fortsat opbygget, som om et stabilt prisniveau var det normale. Navnlig er der grund til at fremhæve boligbyggeriets finansiering og vilkårene for den personlige opsparing i pengeform (obligationer, bank- og sparekasseindskud m.v.).

Ud fra fordelingsmæssige synspunkter, men også som et led i bekæmpelsen af tendenserne til en accelererende inflation er der på denne baggrund anledning til at overveje ændringer i låntageres og långiveres stilling.

2. Det er udtryk for en sådan tilpasning, at der nu er taget skridt til en indeksslåneordning til finansiering af det almennyttige boligbyggeri. Som nærmere belyst i formandskabets redegørelse Boligmarkedet og boligbyggeriet af maj 1970 medfører en kombination af inflation og traditionel lånefinansiering, men til en rente, der i hvert fald delvis er tilpasset inflationen, en stærk forvriddning af boligbyggeriets vilkår. Medens forrentning og afdrag under et stabilt prisniveau er spredt ud over en lang årrække med lige store årlige ydelser (modsvarende den meget langvarige investering, som boligbyggeriet repræsenterer) bevirker inflation og inflationsbestemt rente, at en uforholdsmæssig stor del af de reale ydelser på lånene skal præsteres i løbet af de første år af lånets løbetid.

De heraf følgende problemer er særlig store i udlæjningsbyggeriet. Ved erhvervelse af ejerboliger og derunder især villaer modvirkes de i nogen grad gennem beskatningsreglerne og deri-

gennem, at det er den boligsøgende selv, der bliver ejer af den forøgede reale opsparing, der skal præsteres i de første år efter erhvervelsen.

Med fortsat stærkt stigende grundpriser og byggeomkostninger og et nominelt set yderligere forhøjet renteniveau er huslejen i nyt udlejningsbyggeri blevet næsten prohibitiv til trods for omfattende støtteordninger – ordninger, hvis begrundelse i øvrigt i vidt omfang må søges i de uforholdsmæssigt høje reale ydelser i begyndelsen af lånenes løbetid. Udlejningsbyggeriet har da også været stillet over for betydelige udlejningsvanskeligheder. Denne udvikling må også ses i sammenhæng med, at det under inflation og med de gældende skatteregler vil være mere fordelagtigt for dem, der kan betale de høje lejer, at købe egen bolig fremfor at flytte ind i nyt udlejningsbyggeri.

Indekslånefinansiering er en af de muligheder, der står til rådighed for at nedbringe begyndelseslejen i nybyggeriet, derunder også parcelhusbyggeriet, idet man herigennem kan genskabe en tidsprofil med hensyn til den reale afdrags- og forrentningsbyrde, der svarer til tidsprofilen under prisstabilitet<sup>1</sup>. Man kan altså ved indekslån komme bort fra det særlige – i reglen oversete – inflationsfænomen, at inflationen rykker den reale gældsbyrde frem, således at den i starten af låneperioden er langt større, end den ellers ville være, og sidenhen er langt mindre.

3. Spørgsmålet om byggefinansiering og finansiering af andre længere varende investeringer repræsenterer imidlertid kun den ene side af denne problemstilling. Den anden side er spørgsmålet om de vilkår, der bydes dem, der præsterer en opsparing i pengeform, hyppigst i form af indskud i banker og sparekasser eller ved køb af obligationer.

Denne opsparing fra husholdningernes side er af væsentlig betydning for samfundets kapitaldannelse. Målt som procent af husholdningernes indkomster er den imidlertid gennem de seneste 10–15 år faldet ganske væsentligt. Dette belyses bl.a. gennem de af Danmarks Statistik foretagne undersøgelser af lønmodtagerhusstandenes forbrugs- og opsparingsadfærd, jfr. og så den belysning af opsparingsudviklingen hos både lønmodta-

1. Indførelse af indekslån vil herigennem i sig selv kunne stimulere til et øget byggeri. Om der fremkommer en sådan virkning må dog bero på, hvorvidt der samtidig foretages ændringer i subsidierings- og beskatningsreglerne.

gere, selvstændige næringsdrivende og personer ude af erhverv, der indgik som baggrundsmateriale i formandskabets redegørelse efteråret 1972 om Økonomisk Demokrati.

4. Der kan næppe være tvivl om, at denne langtidstendens i husholdningernes opsparingsadfærd har haft nær sammenhæng med, at vilkårene for at anbringe opsparing i pengeform har været lidet attraktive som følge af den kombinerede effekt af inflation og beskatning. Det har gang på gang været fremdraget i den offentlige debat, at realværdien af en opsparing, der anbringes i banker og sparekasser eller i obligationer, ikke kan oprettholdes, når renteindtægten beskattes og der er inflation.

Modstykket hertil er som bekendt, at debitorerne opnår en inflationsgevinst ved at gældens realværdi falder. De kroner, hvori gælden betales tilbage, er af lavere værd end de kroner, hvori gælden blev stiftet.

En talmæssig belysning af hvorledes inflationen påvirker den økonomiske fordeling mellem de forskellige samfundsgrupper – eller sagt med andre ord en opgørelse af hvem der taber og hvem der tjener på inflationen – er desværre i øjeblikket vanskeliggjort af en række forhold, som bl.a. har været drøftet i en tidligere redegørelse fra formandskabet omkring disse problemer<sup>1</sup>. Dels er det som bekendt et problem i hvor høj grad de selvangivne indtægter og nettoformuer afspejler de pågældendes økonomiske situation. Men derudover er der bl.a. grund til at understrege, at der næppe er nogen klar sammenhæng mellem en persons samlede nettoformue og hans nettostilling som kreditor eller debitor med hensyn til pengefordringer (bankindskud og obligationsbeholdning m.v. på den ene side; prioritetsgæld, banklån etc. på den anden side). Besiddelse af store realaktiver, herunder besiddelse som led i erhvervsvirksomhed, vil ofte være forbundet med så høj en belåning, at den pågældende vil være nettodebitor med hensyn til pengefordringer<sup>2</sup>. I sådanne tilfælde er det klart, at der tjenes på inflationen. Som et andet ydertilfælde kan nævnes personer, der ikke har værdifaste

1. Bidrag til belysning af formueudviklingen i Danmark i de senere år, København 1966 (genoptrykt 1973). Der henvises endvidere til redegørelsen Den personlige indkomstfordeling og indkomstudjævningen over de offentlige finanser, København 1967 (genoptryk 1971).
2. Skattestatistikken giver dog et overdrevet indtryk af dette forhold, fordi de finansielle aktiver opføres på selvangivelsen til kursværdi, medens gælden fradrages med sit fulde pålydende.

aktiver og heller ingen gæld, ikke har del i huslejeprivilegierne, men måske alligevel har haft en vis opsparing anbragt på bank- eller sparekassebog etc. Sådanne grupper hører formuemæssigt klart til inflationens tabere. Hvorvidt de også gør det indtægtsmæssigt afhænger bl.a. af, hvor stive, respektive fleksible deres aflønningsforhold er.

Såfremt debatten om tab resp. gevinst på inflationen skulle have efterladt det indtryk, at det først og fremmest er personer med høje indkomster (og derfor stor opsparing) og med store nettoformuer, der lider tab som følge af inflationen, er dette således et forhold, der ikke findes et éntydigt statistisk belæg for. Den ovenfor nævnte undersøgelse pegede måske snarere i modsat retning og syntes i hvert fald klart at vise, at inflationens påvirkning af formueforholdene betød en forringelse for personer ude af erhverv og en omfordeling inden for lønmodtagergrupperne.

Én ting er imidlertid, at der hersker uklarhed om inflationens fordelingsmæssige virkninger. Noget andet og i denne sammenhæng nok så afgørende er, at det for lønmodtagere m.v. med en begrænset samlet formue ofte vil være vanskeligt at finde placeringsmuligheder i værdifaste aktiver – ud over eget hus – idet det kan kræve særlige forudsætninger at vurdere markedet for aktier, jord etc. samt de skattemæssige fordele, der kan følge af placering i reale aktiver i øvrigt. Dette kan måske også eksemplificeres ved partsrederier etc.

For disse grupper vil det naturlige alternativ til den lidet attraktive opsparing i pengeform derfor ofte være at undlade opsparing, hvorved den reale efterspørgsel sættes i vejret. Såvel af hensyn til størrelsen af den samlede opsparing som for at give også disse grupper mulighed for en værdifast pengeanbringelse må det være af betydning, at der skabes muligheder for placering i værdisikrede pengefordringer.

5. Blandt andet som udgangspunkt for en belysning af den sandsynlige kursdannelse for eventuelle indeksobligationer udbudt i et åbent marked, er i tabel VI.1 vist, hvad forskellige købergrupper, herunder indkomstskattepligtige personer reelt får ud af en opsparing i dag, når pengene anbringes i obligationer, og man tager virkningerne af inflation og beskatning i betragtning. For indskud i sparekasser og banker er det nominelle renteafkast mindre end af obligationer og den disponible realrente (renteafkastet korrigeret for skatten af renteindkomsten

og faldet i pengeværdi) derfor endnu mere negativ end vist i tabellen.

Tallene er beregnet som den effektive forrentning (incl. udtrækning), der opnås ved at købe forskellige typer obligationer til det i dag gældende kursniveau og beholde dem, til de udtrækkes. Beregningen tager således ikke hensyn til det udsving, der kan fremkomme for den enkelte køber, hvis obligationerne sælges til en anden – højere eller lavere – kurs end den nugældende<sup>1</sup>.

Det ses allerede ved de her anvendte forudsætninger, at opsparing i obligationsform (og dette gælder i endnu højere grad opsparing i form af indskud i pengeinstitutter) ved den nuværende inflationsrate er forbundet med et betydeligt tab for den pågældende, såfremt denne er indkomstskattepligtig. Dette på trods af, at obligationerne kan købes til, hvad man umiddelbart ville betegne som ekstraordinært lave kurser.

Hvad specielt angår grupper med lave indkomster og følgelig lav marginalsat er der anledning til at fremhæve, at det alene er indkomstbeskatningens marginalsatser, der er lagt til grund for beregningen. Som bekendt fra diskussionen om sammenhængen mellem indkomster, skatter og sociale ydelser er der imidlertid i mange tilfælde reelt tale om en beskatning af ekstraindkomster, der væsentligt overstiger indkomstbeskatningens marginalsatser. Dette har betydning for både lavindkomst- og mellemindkomstgrupper. I sådanne tilfælde bliver også »strafelementet« i forbindelse med traditionel opsparing i pengeform ekstraordinært stort.

6. På baggrund af de her fremdragne forhold kan der ikke være tvivl om, at der foreligger et betydeligt udækket behov for tilvejebringelse af en alternativ opsparingsplacering, der kan give brugeren et inflationsværn på samme måde som erhvervelse af realaktiver med tilknyttede skattefordele. Af disse eksisterende inflationsværn fremstår erhvervelse af fast ejendom i øjeblikket som langt det mest betydende, men netop dette kan samtidig i sig selv virke inflationsdrivende, hvis der i øvrigt råder efterspørgselspres.

1. Jvfr. herom Betænkning nr. 439 vedr. anvendelse af indeksslån i boligbyggeriets finansiering, København 1966, side 9-11.

7. De indeksregulerede gældsbeviser, der skal indgå i den fremtidige finansiering af det almennyttige boligbyggeri, vil for befolkningen ikke foreløbig blive et sådant direkte opsparingsalternativ. Efter de fremkomne oplysninger forudsættes gældsbeviserne afsat til »lukkede kredse«, således at det i første omgang ikke er hensigten, at indeksobligationerne skal være frit omsættelige. I det lovforslag, der blev fremsat i foråret, er som eksempler herpå nævnt ATP-fonden, livsforsikringselskaber, pensionskasser o.lign.

8. Det er imidlertid værd at fremhæve, at det potentielle marked for fordringer af denne type hos almindelige husholdninger ville være meget betydeligt. Det forudsættes herved, at det – evt. ved lov – gøres klart, at kompensationen for faldet i fordringens realværdi ikke er skattepligtig for kreditor og ej heller fradragsrettigt for debitor, hvorimod renten af den indeksregulerede

**Tabel VI. 1: Disponibel realrente for traditionelle obligationer<sup>1</sup>**

	Forudsat årlig prisstigning						
	6 pct.		8 pct.		10 pct.		
	5 %'s obli- gation	10 %'s obli- gation	5 %'s obli- gation	10 %'s obli- gation	5 %'s obli- gation	10 %'s obli- gation	
<b>Købergruppe:</b>							
<b>A. Ikke-skattepligtige institutioner</b>							
	6,13	6,85	4,16	4,87	2,27	2,97	
<b>B. Fuldt skattepligtige selskaber<sup>2</sup></b>							
med selskabsskat:	36 pct.	2,08	2,30	0,18	0,40	÷ 1,64	÷ 1,42
	40 -	1,62	1,78	÷ 2,27	÷ 0,10	÷ 2,08	÷ 1,92
<b>C. Indkomstskattepligtige personer<sup>3</sup></b>							
skalaindkomst marginalsat							
under 19800 kr.	40,5 pct.	2,24	1,81	0,35	÷ 0,07	÷ 1,48	÷ 1,89
19800-34900 -	51,4 -	1,22	0,43	÷ 0,65	÷ 1,43	÷ 2,46	÷ 3,22
34900-81500 -	60,5 -	0,39	÷ 0,73	÷ 1,47	÷ 2,57	÷ 3,37	÷ 4,34
over 81500 -	65,0 -	÷ 0,03	÷ 1,31	÷ 1,88	÷ 3,14	÷ 3,66	÷ 4,90

1. Kreditforeningen Danmark, 44. serie, 40 års restløbetid (færdigamortiseret 2014). Kursforudsætninger køberkurs pr. 10/10-1973, for 5 pct.'s obligationer 45½ og for 10 pct.'s obligationer 76.
2. Hele den effektive rente, dvs. såvel renteindtægt som realiseret udtrækningsgevinst, beskattes.
3. Kun den direkte renteindtægt beskattes. De anvendte marginalskatteprocenter (og hertil svarende skalaindkomstintervaller) gælder for indkomståret 1973, idet der for kommuneskatteprocent m. v. er anvendt gennemsnit for hele landet.

fordring beskattes; hermed vil systemet skattemæssigt hvile i sig selv<sup>1</sup>. Det vil kunne være hensigtsmæssigt, om man som forudsætning for en sådan skattemæssig behandling fastlægger, at indeksreguleringen sker i henhold til et bestemt prisindeks, f.eks. reguleringspristallet<sup>2</sup>.

Det skal samtidig understreges, at symmetrien med hensyn til ændringer af kreditors og debitors stilling ved værdifaste obligationer sammenlignet med de traditionelle - en symmetri, der typisk netop ikke har været til stede, hvor man hidtil har eksperimenteret med indeksregulerede fordringer - ikke blot er central ud fra hensynet til skattemæssig »neutralitet«. Den betyder samtidig, at systemet vil kunne indføres for andre former for långivning og låntagning som et supplement til de traditionelle, f.eks. i banker og sparekasser. Det må imidlertid her være en forudsætning, ikke blot for de skattemæssige konsekvenser, men også for hensynet til, at der ikke vil kunne opstå risiko for de pågældende institutioners solvens, at de indeksregulerede udlån og indlån i hvert enkelt pengeinstitut beløbsmæssigt er af samme størrelsesorden.

Det er heller ikke vanskeligt at forestille sig systemet udstrakt f.eks. til livsforsikringer. Når der i øjeblikket stadig tegnes betydelige beløb i kapitalforsikringer m.v. uden indeksregulering, til trods for at inflationsforventningerne her umiddelbart måtte forventes at lægge en dæmper på interessen for sådanne forsikringer, hænger det utvivlsomt sammen med de gunstige skatteregler for sådanne forsikringer<sup>3</sup>. Hvis man beslutter sig til at skærpe disse regler, vil der opstå et øget behov for værdifaste forsikringer som et attraktivt alternativ.

1. Fuldstændig provenumæssig balance forudsætter dog dels at såvel debitorer som kreditorer er skattepligtige dels at marginals-katten for debitorer og kreditorer er den samme.
2. I diskussionen omkring boligfinansieringen har man været inde på, at reguleringen skulle knyttes til byggeomkostningsindeks (hvoraf der findes flere). Som alle prisindeks, der måler en vares pris ved omkostningerne på basis af et fastlåst produktionsmønster, giver byggeomkostningsindeks imidlertid et dårligt udtryk for den faktiske prisudvikling. Ud fra de synspunkter, der er anlagt i dette kapitel, er det da også vigtigt, at man anvender mere generelle prisindeks: reguleringspristal, forbrugerpristal etc.
3. Fordelene hænger ikke mindst sammen med, at præmien er fradragsberettiget, medens bonus ikke indkomstbeskattes.

9. Medens værdifaste obligationer som nævnt vil være af betydelig interesse for skattepligtige personer, er det vanskeligt at forestille sig, at institutioner, der ikke er indkomstskattepligtige, i det lange løb skulle kunne være interesseret i at stå som hovedaftagere af den nye type gældsbeviser. Netop i kraft af at der ikke foreligger skattepligt, er den realrente, disse institutioner kan opnå af almindelige obligationer, i almindelighed højere end den, de kan opnå under den påtænkte ordning. Set ud fra de kommende pensionisters synspunkt<sup>1</sup> vil placering i traditionelle obligationer derfor normalt være at foretrække som placeringsobjekt for f.eks. ATP og pensionskasser. Dette gælder dog ikke under den meget specielle forudsætning, at stigningen i prisniveauet varigt kommer til at overstige 10 pct. om året, uden at dette giver sig udslag i en yderligere opgang i det almindelige renteniveau.

Dette forhold såvel som det betydelige potentielle marked, der må antages at ligge hos andre købergrupper, vil blive nærmere belyst i det følgende.

10. Efter de oplysninger, der er fremkommet om indholdet af den foreslåede indeksslåneordning for det almennyttige boligbyggeri, er det hensigten, at den årlige realydelse (renter + afdrag) skal andrage 4 pct. Det er tanken, at lånene skal ydes som annuitetslån med en løbetid på højst 40 år. For et 40-årigt annuitetslån med 4 pct. årlig ydelse, afsat til kurs 100, andrager den effektive rente 2,53 pct. Realrenten (før skat) vil således for et lån af denne type andrage omkring 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> pct. p.a.

På basis af disse oplysninger, det nuværende kursniveau for almindelige obligationer og alternative forudsætninger om den fremtidige prisudvikling er det muligt at beregne et sæt »balancøkurser«, der viser, hvilke kurser de forskellige købergrupper kan betale for indeksobligationer af den type, der er nævnt i boligministeriets skitse, når afkastet skal være på linie med, hvad der i øjeblikket opnås på obligationer af traditionel type. Et udsnit af en sådan beregning er vist i tabel VI.22.

Det skal understreges, at der kun er tale om et regnestykke, og at man ikke kan gå ud fra, at de pågældende indeksobliga-

1. Dvs. ud fra hensynet for de pågældende pensionsfonds m.v. til at opnå, at de nuværende præmieindbetalinger m.v. fører til så store fremtidige pensionsydelse som muligt.

2. Et bilag om beregningsmetoderne vil af interesserede kunne rekvireres i rådets sekretariat.



tioner ville blive afsat til disse kurser, hvis de blev udbudt på markedet, jvfr. nedenfor.

Det ses af tabellen, at den kurs, som institutioner, der ikke er indkomstskattepligtige, kan betale for de indeksregulerede gældsbeviser for at opnå samme afkast som for obligationer af traditionel type, købt til dagens kurser, vil ligge væsentligt under pari.

For selskaber undergivet almindelig skattepligt (efter den foreslåede forhøjede sats) vil derimod indeksobligationer tegne sig som en fordelagtigere anbringelse end almindelige obligationer, hvis indeksobligationerne kan erhverves til pari. Dette gælder i endnu højere grad for almindelige husholdninger. De beregnede balancekurser ligger for almindelige husholdninger meget væsentligt over pari – højere jo højere marginalbeskatningen er for de pågældende.

**Tabel VI. 2: Kurser for indeksobligationer, der for forskellige købergrupper giver samme afkast som traditionelle obligationer (»balancekurs«)**

	Forudsat årlig prisstigning					
	6 pct.		8 pct.		10 pct.	
	Sammenligningsgrundlag					
	5 %'s obli- gation	10 %'s obli- gation	5 %'s obli- gation	10 %'s obli- gation	5 %'s obli- gation	10 %'s obli- gation
<b>Købergruppe:</b>						
A. Ikke-skattepligtige institutioner	59	54	77	70	105	93
B. Fuldt skattepligtige selskaber med selskabsskat:						
36 pct.	75	72	108	102	160	151
40 -	78	75	113	108	169	162
C. Indkomstskattepligtige personer						
skalaindkomst marginalskat						
under 19800 kr. 40,5 pct.	87	94	126	138	190	210
19800-34900 - 51,4 -	100	118	150	179	232	283
34900-81500 - 60,5 -	114	146	174	230	277	373
over 81500 - 65,0 -	122	164	189	263	303	433

Anm.: »Balancekursen« er den kurs for de foreslåede indeksobligationer (40 år, 4 pct.'s realydelse), der medfører samme reale, disponible afkast, som den pågældende købergruppe kan opnå ved 40-årige traditionelle obligationer ved det nuværende kursniveau, jvfr. tabel VI. 1. For købergruppe C er forudsat, at kun indeksreguleringen af renteelementet beskattes, mens indeksreguleringen af restgælden er skattefri. Se i øvrigt noter til tabel VI. 1.

11. Dette sidstnævnte forhold kunne måske endda tolkes som indicium for, at såfremt der blev skabt et åbent marked for indeksobligationer – spontant eller via et statsligt initiativ – ville der være en betydelig efterspørgsel efter disse til en kurs omkring pari, også hvis renten var lavere end  $2\frac{1}{2}$  pct.<sup>1</sup> og måske endda selv om de ikke var rentebærende. Selv i sidstnævnte tilfælde ville det for store købergrupper ud fra et rent anbringelsesmæssigt synspunkt være en fordelagtigere placering end de nu eksisterende.

Imidlertid gør der sig utvivlsomt en betydelig træghed gældende på disse områder, ligesom kursen naturligvis vil bero på, hvor stort udbuddet af værdifaste obligationer bliver. Forskelle i papirernes egenskaber med hensyn til likviditetsgrad, kursstabilitet m.v. vil ligeledes påvirke kursdannelsen. Alt i alt må indeksobligationer ventes at få en lav, men positiv realrente<sup>2</sup>.

12. Imod tanken om at skabe et marked for indeksobligationer vil blive indvendt, at dette – hvad enten det tænkes at ske spontant eller gennem det offentliges mellemkomst – vil være ensbetydende med at give inflationen »blåt stempel«, dvs. at det vil være en anerkendelse af, at inflationen vil fortsætte og derfor vil stride mod de mål, man må tilsigte med en langsigtet stabiliseringspolitik. Imidlertid er allerede de nuværende, nominelt set høje rentesatser i mindst lige så høj grad udtryk for en forventning om en fremtidig inflationær udvikling, som indførelse af indeksobligationer ville være. Den eventuelle indvirkning på inflationen af, at der gives offentligheden adgang til at erhverve indeksobligationer og andre former for værdifaste fordringer, går tværtimod i inflationsdæmpende retning ved at begrænse den omtalte »flugt over i realværdierne«, dvs. omlægningen fra passiv kapitalanbringelse (obligationer, indskud i pengeinstitutter og forsikringselskaber m.v.) til anbringelse i fast ejendom og varige forbrugsgoder. Sådanne omlægninger har som nævnt bi-

1. De  $2\frac{1}{2}$  pct. er som nævnt ovenfor realrenten (før skat) for de foreståede indeksobligationer, afsat til kurs 100.
2. Kursudviklingen for hhv. traditionelle obligationer og værdifaste obligationer kan ikke forventes at forløbe parallelt, idet ændringer i inflationsforventningerne vil slå direkte ud i kurserne for traditionelle obligationer, men kun mere indirekte vil påvirke kurserne for indeksobligationer. – På lignende måde har man i de seneste år oplevet meget betydelige forskelle i kursudviklingen for aktier (eksemplificeret ved Sparinvest m. v.) og traditionelle obligationer. I mange situationer må de værdifaste obligationer her ventes at indtage en mellemstilling.

draget aktivt til inflationen. Derudover kan tilvejebringelse af øgede muligheder for værdifast anbringelse tænkes at stimulere den private opsparing, hvilket ligeledes vil have en inflationsdæmpende og betalingsbalanceforbedrende virkning. Endelig vil en sådan nyordning mindske inflationens virkninger på indkomst- og formuefordelingen.

13. En anden argumentationskæde i forbindelse med spørgsmålet om at skabe bredere muligheder for værdifast placering i pengeform, går på, at staten for nylig af statsfinansielle grunde har måttet lukke for nytegning af indekskontrakter i pengeinstitutter og forsikringssekskaber. Denne særlige ordning, som endnu er i kraft for gamle kontrakter, led imidlertid under flere svagheder. Dels var det staten alene, der stod for indeksgarantien, hvorfor ordningen efterhånden ville medføre betydelige offentlige udgifter uden automatisk modstykke hertil i form af offentlige indeksregulerede indtægter. Dels var (er) der knyttet betydelige skattemæssige begunstigelser til denne særlige ordning. Hertil kommer – hvilket måske har været den principielle hovedsvaghed – at indeksreguleringen lægges oven i den højeste indlånsrente, der allerede delvis afspejler inflationsforventningerne. Der er således tale om en art dobbeltdækning for inflationen. At ordningen har måttet begrænses kan på denne baggrund næppe være noget bæredygtigt argument mod, at der på det private kapital- og pengemarked indføres lånetyper, der afspejler den ændring, der har fundet sted fra pristabilitet til permanent inflation.

14. Et tredje sæt argumenter går på, at andre lande ikke har haft gunstige erfaringer med indeksregulering af lån. Det er ikke mindst Finland, der bliver henvist til i denne forbindelse. Her eksisterede der i tiden op til 1967 en udbredt indeksregulering med hensyn til stats- og kommuneobligationer, forsikringskontrakter og pensionsydelse, indskud i pengeinstitutter m.v. Efter devalueringen af den finske mark med 23,8 pct. i efteråret 1967 blev indeksreguleringen afskaffet, undtagen for bestående statsobligationer, forsikringsaftaler og pensionsordninger. Dette var led i en serie meget vidtgående indgreb, der blev gennemført efter devalueringen, hvorunder bl.a. også pristalsreguleringen af lønningerne og af landbrugets indkomster blev suspenderet. Det spillede også ind, at det statsfinansielle engagement i indeksreguleringen var meget stort. Ordningen kom herved til at belaste

statsfinanserne i en periode, hvor den statsfinansielle situation i forvejen var meget anstrengt.

Indførelse af værdifaste fordringer af den ovenfor skitserede type vil ikke medføre nogen belastning af de offentlige finanser. Som fremhævet vil det skitserede system hvile i sig selv.

# Den finanspolitiske model

## SMEC II

OKTOBER 1973

### Adfærdsrelationer (stokastiske relationer)

#### Forbrugsfunktion

$$(1) \text{ AFK} = -0.00251 \text{ DYPV} + 0.00655 \text{ AST}$$

$$(\text{.00083}) \quad (\text{.00151})$$

$$R^2 = 0.64 \quad DW = 2.10 \quad n: 1956-72$$

#### Investeringsfunktion

$$(2) \text{ DIP} = 0.2307 \text{ PEIV} + 0.6052 \text{ DBV} - 62.56$$

$$(\text{.0441}) \quad (\text{.2348}) \quad (\text{12.49})$$

$$R^2 = 0.62 \quad DW = 1.91 \quad n: 1953-72$$

#### Eksportfunktion

$$(3) \text{ DX} = 4.1202 \text{ DGPF} - 1.4230 \text{ DEXV}$$

$$(\text{.3419}) \quad (\text{.3262})$$

$$R^2 = 0.73 \quad DW = 1.91 \quad n: 1955-72$$

#### Importfunktion

$$(4) \text{ DMP} = 1.1941 \text{ DEMV} + 2.8572 \text{ AJK} - 0.6100 \text{ APMQ} + 0.1315 \text{ KAP2}$$

$$(\text{.1927}) \quad (\text{.5712}) \quad (\text{.2479}) \quad (\text{.0637})$$

$$R^2 = 0.89 \quad DW = 2.80 \quad n: 1958-72$$

#### Forbrugsprisrelation

$$(5) \text{ DFPC} = 0.3683 \text{ DWPH} + 0.2005 \text{ DPM} + 0.5217 \text{ DCQH}$$

$$(\text{.0184}) \quad (\text{.0420}) \quad (\text{.1432})$$

$$R^2 = 0.85 \quad DW = 1.99 \quad n: 1953-72$$

### Tekniske relationer og definitionsligninger

#### Skattefunktion

$$(6) \text{ TK} = \text{D69} \cdot \text{TKS} +$$

$$\text{D70} \cdot \text{SK} \cdot [\text{TKS} + (\text{STK} + \frac{1}{2}\text{ASTK} \cdot \text{DYS}) (\text{YS} - \text{YS}(-1))]$$

#### Nationalregnskabsidentiteter

$$(7) Y = C + IP + J + G + NG + X + X1 - M - M1 + R$$

$$(8) PYY = PCC + PPIP + PJJ + PGG + WGNG + PXX + PX1X1 - PMM - PM1M1 + PR-$$

#### Forbrugskvote

$$(9) FK = AFK + FK (-1)$$

#### Provenu af nettoafgifter og særtold med og uden byggemoms

$$(10) TCT = TC + MIB$$

$$(11) TC = PCC \cdot STC / (1 + STC) + PMM \cdot STS$$

#### Faktorprisindeks

$$(12) FPC = (1 + DFPC/100) FPC (-1)$$

#### Privat forbrug i løbende og faste priser

$$(13) PCC = FK \cdot YD$$

$$(14) C = (PCC - TC) / FPC$$

#### Erhvervsinvesteringer i faste og løbende priser

$$(15) IP = (1 + DIP/100) IP (-1)$$

$$(16) PPIP = PIP \cdot IP$$

#### Industrieksport i faste og løbende priser

$$(17) X = (1 + DX/100) X (-1)$$

$$(18) PXX = PX \cdot X$$

#### Vareimport i faste og løbende priser

$$(19) MP = (1 + DMP/100) MP (-1)$$

$$(20) MG = 0.18 \cdot G$$

$$(21) M = MP + MG$$

$$(22) PMM = PM \cdot M$$

#### Offentlige udgifter i løbende priser til køb af varer og tjenester samt offentligt ansatte (opdelingen går på tværs af forbrug og investering)

$$(23) PGG = PG \cdot G$$

$$(24) WGNG = WG \cdot NG$$

#### Private nettoindkomster, uvejnet og vejnet procentvis ændring heri

$$(25) YP = PYY - TCT + TR - S1$$

$$(26) DYP = (YP/YP (-1) - 1) \cdot 100$$

$$(27) DYPV = DYP - 1/2 (DYP (-1) + DYP (-2))$$

Direkte skatter, summen af kildeskatter og andre skatter

$$(28) TD = TK + TDS$$

Disponible personlige nettoindkomster

$$(29) YD = YP - TD - TT$$

Skattetryk og absolut ændring heri

$$(30) ST = TD/YP \cdot 100$$

$$(31) AST = ST - ST(-1)$$

Skalainkomsten ved et uændret antal skattepligtige (har kun betydning fra og med 1970) samt procentvis ændring heri

$$(32) YS = (YP - TE - LF - BF - S2)/SK$$

$$(33) DYS = (YS/YS(-1) - 1) \cdot 100$$

Efterspørgselsudtryk i investeringsfunktionen

$$(34) EI = C + IP + IB + G + X + X3$$

$$(35) EIV = 3/4 EI + 1/4 EI(-1)$$

$$(36) PEIV = 100 \cdot (EIV - 2/3 EIV(-1))/IP(-1)$$

Efterspørgselsudtryk i eksportfunktionen

$$(37) EX = Y + M + M1 - X - X1$$

$$(38) DEX = (EX/EX(-1) - 1) \cdot 100$$

$$(39) DEXV = 1/6 (2DEX + 3DEX(-1) + DEX(-2))$$

Efterspørgselsudtryk i importfunktionen

$$(40) EM = C + IP + IB + X + X3$$

$$(41) DEM = (EM/EM(-1) - 1) \cdot 100$$

$$(42) DEMV = 3/4 DEM + 1/4 DEM(-1)$$

BNP (indenlandsk produktion) excl. off. ansatte, BFI-deflatoren korrigeret for off. lønudgifter samt prisforholdet mellem importpriser (korr. for særtold) og det således definerede indenlandske prisniveau

$$(43) Q = Y - NG$$

$$(44) PQ = (PYY - TCT - WGNG)/Q$$

$$(45) PMQ = (PM(1 + STS)/PQ) \cdot 100$$

$$(46) APMQ = PMQ - PMQ(-1)$$

Procentvis stigning i privat forbrug og BNP excl. off. ansatte samt uvejlet og vejlet forskel herimellem

$$(47) DC = (C/C(-1) - 1) \cdot 100$$

$$(48) DQ = (Q/Q(-1) - 1) \cdot 100$$

$$(49) DCQ = DC - DQ$$

$$(50) DCQH = \frac{1}{2} (DCQ + DCQ(-1))$$

Herefter beregnes – som ren information – væksten i samlet BNP, BFI-deflatoren og procentvis stigning i markedsprisen på privat forbrug

$$(51) DY = (Y/Y(-1) - 1) \cdot 100$$

$$(52) PFI = (PYY - TCT)/Y$$

$$(53) DPC = (PCC \cdot C(-1)/(PCC(-1) \cdot C) - 1) \cdot 100$$

### Symbolliste

De variable er ordnet alfabetisk inden for to hovedgrupper:

Endogene og ukontrollable variable

Finanspolitiske variable

I symbollisten er endogene variable kun angivet med symboler svarende til de absolutte størrelser. I modellen indgår relative ændringer, vægtede udtryk m.v. Her gælder følgende notation:

Foranstillet symbol

A: absolut ændring

D: relativ ændring

Efterstillet symbol

V: vægtet ændring

H: 1/2 års lag

(- N): N-års lag

### Endogene og ukontrollable variable<sup>1</sup>

AJK Absolut ændring i forholdet mellem lagerændringer uden for landbruget (J) og EI det foregående år

C\* Privat forbrug i faste priser

DBV  $\frac{1}{3} (DB + DB(-1) + DB(-2))$  hvor DB = procentvis ændring i samlede bankindlån, opgjort ultimo året, deflateret med investeringsprisindekset (PIP)

DGPF Realvækst i bruttonationalprodukt for OECD-Europa (1963-priser og -kurser)

1. Endogene variable er mærket med stjerne (\*).



DWPH	Procentvis ændring i lønindeks for den private sektor, lagged et halvt år
D69	Dummy: 1 til og med 1969 0 fra og med 1970
D70	Dummy: 0 til og med 1969 1 fra og med 1970
	D69 og D70 anvendes for at beskrive overgangen til kildeskat i skattefunktionen. Før 1970 var skatteprovenuets eksogent. Med kildeskattens indførelse blev dette provenu endogent
EI*	Privat forbrug + vareeksport + off. varekøb + private faste bruttoinvesteringer (se ligning 34)
EM*	Privat forbrug + private faste bruttoinvesteringer + vareeksport (se ligning 40)
EX*	Samlet indenlandsk efterspørgsel (se ligning 37)
FK*	Forbrugskvote = $PCC^*/YD^*$
FPC*	Faktorprisindeks for privat forbrug
IB	Nyinvesteringer i boliger
IP*	Private faste bruttoinvesteringer excl. nyinvesteringer i boligbyggeri
J	Lagerændringer uden for landbruget
KAP	Indeks for kapacitetsudnyttelsen i byerhvervene; før 1962 konstrueret ud fra arbejdsløshedsprocenten; fra og med 1962 gennemsnit af det kvartalsvise kapacitetsmål, der blev anvendt i SMEC I, og som er beregnet ved en kapitalkoefficientmetode <sup>1</sup>
KAP2	$100 \times AKAP / (110 \div KAP)$ . Transformation af KAP, som tillægger en ændring (AKAP) i kapacitetsudnyttelsen stigende vægt op mod kapacitetsgrænsen (KAP = 100)
M*	Vareimport i alt = $MP^* + MG^*$
MG*	»Offentlig« vareimport = 0,18 G
MIB	Moms på boligbyggeri
MP*	»Privat« vareimport = $M^* - MG^*$
M1	Import af tjenester
PC*	Markedsprisindeks for privat forbrug
PCC*	Privat forbrug i løbende priser = $PC^* \cdot C^*$
PFI*	BFI-deflator (indeks for indenlandske faktorpriser)

1. Se appendix til kapitel IV i Jørgen Hansen og Martin Paldam: SMEC. En kvartalsmodel af den danske økonomi. Københavns Universitets Økonomiske Institut og Det Økonomiske Råds Sekretariat. København 1973.

PG	Prisindeks for offentligt varekøb
PGG*	Off. varekøb i løbende priser = $PG \cdot G$
PIP	Prisindeks for private investeringer
PIPIP*	IP i løbende priser = $PIP \cdot IP$
PJJ	J i løbende priser = $PJ \cdot J$
PM	Prisindeks for vareimport
PMM*	Vareimport i løbende priser = $PM \cdot M^*$
PM1M1	M1 i løbende priser = $PM1 \cdot M1$
PMQ*	Forhold mellem importpriser incl. særtold og indenlandske faktorpriser beregnet excl. off. lønudgifter (se ligning 45)
PQ*	Indeks for indenlandske faktorpriser beregnet excl. off. lønudgifter
PRR	R i løbende priser = $PR \cdot R$
PY*	BNP-deflator (indeks for indenlandske markedspriser)
PYY*	Bruttonationalprodukt i løbende priser = $PY^* \cdot Y^*$
PX	Prisindeks for industrieksport
PXX*	Industrieksport i løbende priser = $PX \cdot X^*$
PX1X1	X1 i løbende priser = $PX1 \cdot X1$
Q*	Indenlandsk produktion (BNP) excl. off. ansattes produktion
R	Nyinvesteringer i boliger samt lager- og besætningsforøgelser i landbruget
S1	Det offentliges andel af bruttofaktoriindkomsten + private nettorenteudgifter til udland og offentlig sektor + samtlige afskrivninger + private udgifter til reparation og vedligeholdelse (excl. koncessionerede virksomheder) + arbejdsgiverbidrag til social sikring (løbende priser)
S2	Restled defineret som: $S2 = YP - TE - LF - BF -$ skalaindkomsten til staten (løbende priser)
SK	Forholdet mellem antal skattepligtige i det løbende år og det seneste år, hvor skalaindkomstfordelingen er kendt
ST*	Skattetryk = $(TD^*/YP^*) \cdot 100$
TC*	Samtlige nettoafgifter (TCT) excl. byggemoms (MIB)
TCT*	Indirekte afgifter incl. særtold og byggemoms - subsidier (løbende priser)
TD*	Direkte skatter = personlige skatter (excl. arbejdsgiverbidrag til social sikring) + ejendomsskatter og vægtafgifter (løbende priser)

TK*	Til 1969: direkte personlige skatter excl. arbejdsgiverbidrag til social sikring Fra 1970: de skatter og bidrag, der udskrives på skala-indkomsten
WGNG*	Offentlig lønsum = WG · NG
Y*	Bruttonationalprodukt
YD*	Personlige disponible nettoindkomster (løbende priser)
YP*	Private nettoindkomster = bruttofaktorindkomst + indkomstoverførsler — off. andel af bruttofaktorindkomst — nettorenteudgifter til udland og off. sektor — samtlige afskrivninger — privat rep. og vedl. — arbejdsgiverbidrag til social sikring (løbende priser)
YS*	Skala-indkomst ved et uændret antal skattepligtige (løbende priser)
X*	Eksport af industrivarer (excl. kød og mælkekonserves skibe og fly samt eksport til Østeuropa)
X1	Eksport af varer og tjenester i alt — industrieksport
X3	Resterende vareeksport = samlet vareeksport — industrieksport

#### **Finanspolitiske Instrumenter**

ASTK	Stigningen i STK for hver procent skala-indkomsten stiger med. Begrundet i statsindkomstskattens progressivitet
BF	De beregningsmæssige fradrag ved statsindkomstskattens beregning (løbende priser)
G	Offentligt varekøb = sml. off. udgifter excl. lønudgift til off. ansatte
LF	De ligningsmæssige fradrag minus ejendomsskatterne (løbende priser)
NG	Indeks for antal offentligt ansatte (off. lønudgift i 1955-priser)
STC	Sats for indirekte afgifter, beregnet som nettoafgifter excl. særtold og byggemoms divideret med privat forbrug i faktorpriser
STK	Summen af de gennemsnitlige marginalsattesatser for de skatter og bidrag, som udskrives på skala-indkomsten

STS	Sats for midlertidig importafgift, vægtet dels med den afgiftsbelagte andel af importen og dels den del af året, hvori afgiften virkede
TDS	Til og med 1969: Ejendomsskatter og vægtafgifter (løbende priser) Fra og med 1970: Direkte skatter (excl. arbejdsgiverbidrag til social sikring) minus de skatter og bidrag, der udskrives på skala-indkomsten. Består af: ejendomsskatter, vægtafgifter, kontingenter til social sikring, gebyrer, bøder m.m., formueskat og særlig indkomstskat (løbende priser)
TE	Ejendomsskatter (løbende priser)
TKS	Til og med 1969: Direkte personlige skatter m.m. minus arbejdsgiverbidrag til social sikring (løbende priser) Fra og med 1970: Kildeskatteprovenuet i år $t$ af skala-indkomsten i år $(t - 1)$ , men beregnet efter udskrivningsreglerne i år $t$ (løbende priser)
TT	Selskabsskatter (løbende priser)
TR	Overførsler fra det offentlige, excl. renter (løbende priser)
WG	Lønindeks for offentligt ansatte

18. Dansk økonomi i efteråret 1970. September 1970. 10 kr.
19. Dansk økonomi, foråret 1970. April 1971. 10 kr.
20. Markedsperspektiver og strukturproblemer. Oktober 1971. 15 kr.
21. Dansk økonomi, foråret 1972. Den økonomiske situation. Livsindkomstberegninger. Marts 1972. 12 kr.
22. Økonomisk demokrati i samfundsøkonomisk belysning. November 1972. 12 kr.
23. Dansk økonomi, foråret 1973. Den økonomiske situation. Måling af finanspolitikens virkninger. Maj 1973. 12 kr.
24. Dansk økonomi, efteråret 1973. Den økonomiske situation. Korttids- og langtidsvirkninger af ændringer i finanspolitikken. Inflationsproblemet. December 1973. 12 kr.

#### ANDRE PUBLIKATIONER

Jørgen Hansen og Martin Paldam: SMEC. En kvartalsmodel af den danske økonomi. Udgivet i samarbejde mellem Københavns Universitets Økonomiske Institut og Det økonomiske Råds Sekretariat. 1973. 40 kr.

Førlag: Statens Trykningskontor  
Distribution til boghandelen gennem  
Danske Boghandleres Kommissionsanstalt

Pris: 12 kr. incl. 15 pct. moms

ISBN 87 503 1506 4  
Fi 27-21

Nørhaven Bogtrykkeri a/s, Viborg