

DANSK ØKONOMI

NOVEMBER 1976

Fortsat international lavkonjunktur?

Balanceproblemer for dansk økonomi frem til 1980.

Den økonomiske fordeling. Indkomspolitik –
funktionel fordeling – kapitalgevinster.

DET ØKONOMISKE RÅD
FORMANDSKABET

KØBENHAVN 1976

FORMANDSKABETS REDEGØRELSE

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. (udsolgt).
5. Indkomstramme 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, indkomstpolitik og indkomststatistik. September og december 1966. 8,50 kr. (udsolgt).
10. Konjunktursituationen i efteråret 1967. September 1967. 8 kr.
11. Den personlige indkomstfordeling og indkomstudjævningen 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. (udsolgt).
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
NOVEMBER 1976

„The outstanding faults of the economic society in which we live are its failure to provide for full employment and its arbitrary and inequitable distribution of wealth and incomes“.

J. M. Keynes, *General Theory*, 1936.



DET ØKONOMISKE RÅD
Formandskabet

DANSK ØKONOMI

NOVEMBER 1976

Fortsat international lavkonjunktur?

Balanceproblemer for dansk økonomi frem til 1980.

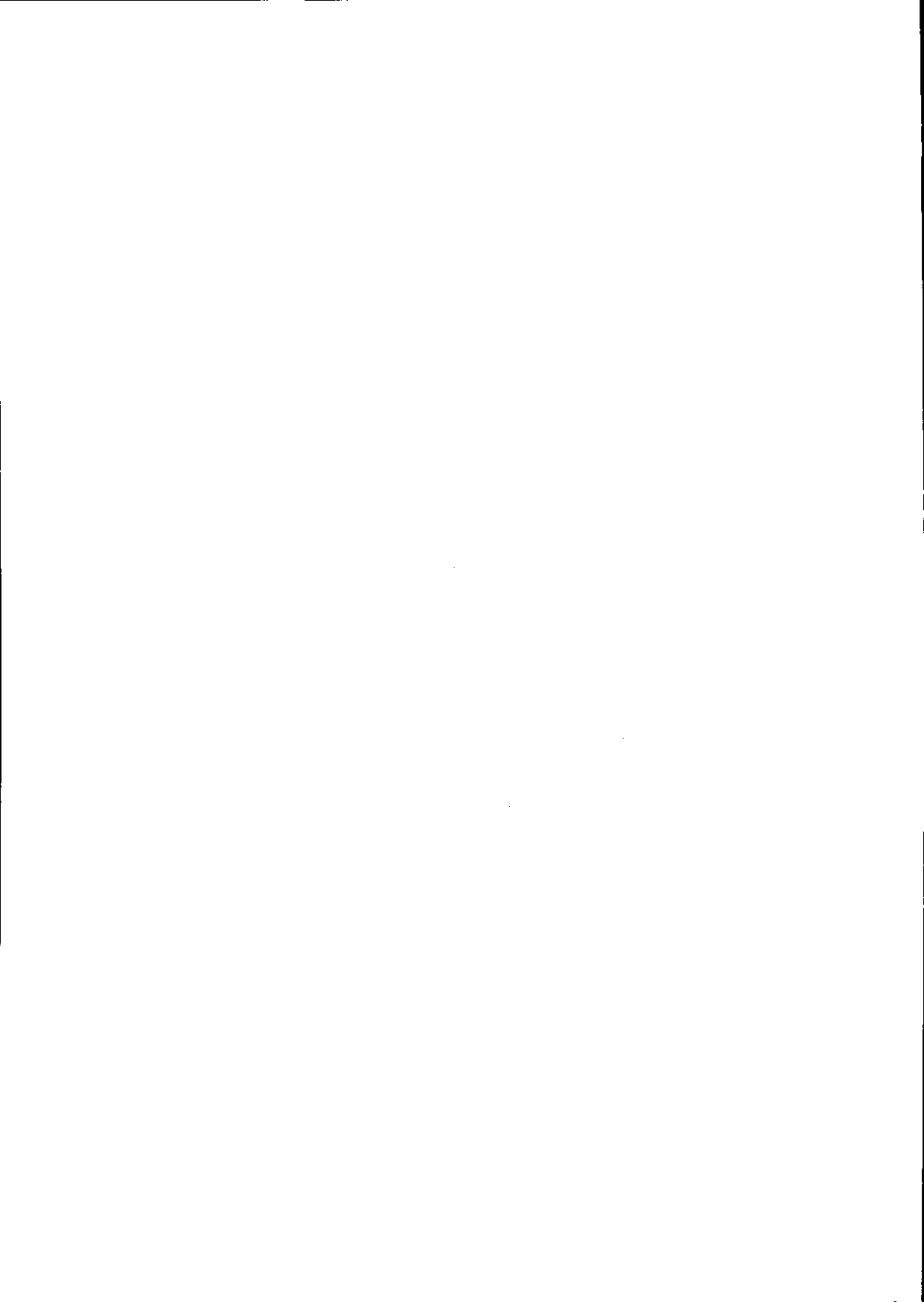
Den økonomiske fordeling. Indkomspolitik –
funktionel fordeling – kapitalgevinster.

STATENS TRYKNINGSKONTOR
København, december 1976



Indhold

	<i>Fremsendelsesskrivelse til regeringen</i>	7
<i>Kapitel I</i>	<i>Sammenfatning</i>	13
<i>Kapitel II</i>	<i>Udviklingstendenser i international økonomi og betydningen heraf for Danmark</i>	19
	A. Indledende oversigt	19
	B. Resultater i inflationsbekæmpelsen og fordelingspolitikken	24
	C. Den fortsatte inflationsfrygt	27
	D. Valutakriserne	30
	E. Udviklingen i erhvervsinvesteringerne	35
	F. Sammenfattende vurdering af investeringsudsigterne	41
	G. Udviklingen i de øvrige efterspørgselskomponenter.. ..	43
	H. Hovedkonklusioner og afsluttende bemærkninger . . .	49
<i>Kapitel III</i>	<i>Dansk økonomi</i>	52
	A. Den økonomiske udvikling i Danmark 1976/77 – og udgangsskøn frem til 1980	52
	B. Beregningsforudsætninger	56
	C. Indkomst- og forbrugsudvikling	62
	D. Det økonomiske forløb 1976/77 og augustforligets virkninger	65
	E. Beskæftigelsesudvikling og balanceproblem frem til 1980	68
	F. Alternative beregningsforudsætninger	70
	G. Renteniveau og valutaterminsmarked	71
	H. Afsluttende bemærkninger	72
<i>Kapitel IV</i>	<i>Nogle sider af den økonomiske fordeling</i>	78
	A. Indkomspolitik og indkomstfordeling	78
	B. Den funktionelle fordeling	82
	C. Den personelle indkomstfordeling med særlig henblik på relationen mellem ejere og lejere	90



Til regeringen

Nærværende redegørelse blev diskuteret på Det økonomiske Råds møde den 1. december 1976.

Til trods for de mørke udsigter for de kommende år, især for beskæftigelsen, var det et gennemgående træk i diskussionen, at man anså en række af de forudsætninger, der er lagt til grund for de foretagne beregninger, for at være meget optimistiske.

Fra Landsorganisationens side henvistes i denne forbindelse til, at man i adskillige sammenhænge, herunder ved organisationens deltagelse i internationalt samarbejde, havde efterlyst en internationalt koordineret konjunkturstimulerende politik, der kunne bringe landene ud af beskæftigelseskrisen. Internationalt havde man imidlertid hidtil på regeringsniveau stillet sig afvisende over for disse ønsker og krav. Det kunne dels hænge sammen med, at man som antydnet i redegørelsen foretog en kollektiv fejlbedømmelse af situationen, men det hang øjensynligt tillige sammen med, at man internationalt på topniveau ikke kerede sig synderligt om beskæftigelsen og i hvert fald satte bekæmpelse af inflationen over bekæmpelsen af arbejdsløsheden. Man skulle imidlertid ikke forvente, at lønmodtagerne og lønmodtagerorganisationerne i de forskellige lande vil blive ved med at acceptere dette. Landsorganisationen måtte ligeledes konstatere, at hvis redegørelsens forudsætninger om den danske økonomiske politik realiseres i de kommende år, vil det indebære, at betalingsbalanceproblemet løses på bekostning af beskæftigelsen. Der var et påtrængende behov for nytænkning for at komme ud af arbejdsløsheden, herunder også for at nå op på et boligbyggeri, som ikke stod i så grel modsætning til de politiske intentioner om boligbyggeriets omfang. På politisk plan kunne man yde et væsentligt bidrag til løsning af beskæftigelsesproblemerne ved

at være mindre tilbageholdende med hensyn til at øge den offentlige servicevirksomhed og offentlige beskæftigelse. Det kunne, som det også fremgår af redegørelsen, ske, uden at det i væsentlig grad ville gå ud over betalingsbalancen. Ligeledes ville konsekvenserne for skattetrykket blive beskedne, da man samtidig ville spare arbejdsløshedsunderstøttelse¹.

Såvel lønmodtagerrepræsentanterne som erhvervs- og arbejdsgiverrepræsentanterne betonedede samstemmende meget stærkt, at den helt afgørende forudsætning for, om man ville kunne regne med en markant omkostningsafdæmpning såvel i den periode, der er aftalt ved augustforliget, som i den efterfølgende, var, at den politik, der blev ført kunne accepteres af alle implicerede organisationer. Dansk Arbejdsgiverforening understregede herved redegørelsens synspunkter om, at en lønpolitik vil kunne få skadelige konsekvenser for det arbejds- og fagretlige system i det omfang, den opleves som „presset ned over hovedet“ på arbejdspladserne. Det var i denne forbindelse afgørende at holde fast ved, at det var organisationerne, som havde ansvaret for opretholdelsen af det arbejdsretlige system.

Lønmodtagerorganisationerne betonedede for deres del, at man ikke – specielt ikke gennem længere tid – kunne acceptere en indkomspolitik, der alene var lønpolitik. Den forudsete udvikling i den funktionelle indkomstfordeling var ikke acceptabel for Landsorganisationen uden gennemførelse af Ø.D.

Industrirådets repræsentant pegede på augustforliget som et lyspunkt i en situation, der ellers i de fleste henseender fremstod som overordentlig mørk. Det var dog Industrirådets opfattelse, at den internationale konjunktursituation nok kunne blive noget bedre end forventet i redegørelsen, men selv på denne baggrund mente man fra industriens side, at der i redegørelsen var tale om en for optimistisk bedømmelse af den fremtidige udvikling i dansk udenrigsøkonomi, såvel hvad angår udviklingen i eksporten og importen som med hensyn til bytteforholdet i udenrigshandelen og finansieringen af beta-

1. Fra anden lønmodtagerside påpegedes det i tilknytning hertil, at konteringsædvaner m.v. på de offentlige budgetter kunne afstedkomme uheldige bindinger af den økonomiske politik og medføre utilsigtede samfundsøkonomiske virkninger. Konteringsmetoderne medførte således en tendens til „æskeopdeling“ med den konsekvens, at udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse blev foretrukket fremfor udgifter til bedre offentlig service.

lingsbalanceunderskuddet¹. Redegørelsen forudsatte således en mængdemæssig stigning i industrieksporten, der var af samme størrelsesorden som i de bedste år i 1960'erne, men på grund af utilstrækkelig konkurrenceevne var det næppe muligt for industrien at leve op hertil. I tilknytning til redegørelsens omtale af usikkerheden omkring investeringsbeslutningerne og sammenhængene mellem inflation, usikkerhed, realrente og investeringer ønskede man fra industriens side at fremhæve, at én af konsekvenserne af overgangen fra tiltagende til aftagende inflation var, at der nu igen var risiko for fejlinvesteringer. Tidligere var fejlinvesteringer blevet reddet af inflationen.

Industrirådet fremhævede i øvrigt, at det var et spørgsmål, om man ikke var i færd med at stramme lovlig meget til i den generelle økonomiske politik, og at man i prislovgivningen burde holde sig for øje, at for stramme indenlandske prisfastsættelsesregler kunne få skadevirkninger for de opnåelige eksportpriser.

Med henvisning til kapitalgevinstberegningerne for parcelhuse i kapitel IV. C understregede industriens repræsentant, at man ikke i industrien har kapitalgevinster af tilnærmelsesvis samme størrelse. Tværtimod kunne der opvises mange eksempler på kapitaltab også på realaktiver, og det var f.eks. ikke ualmindeligt, at priserne på industribygninger lå under ejendomsvurderingerne.

Fra såvel erhvervsside som lønmodtagerside blev der givet udtryk for, at man betragter spørgsmålet om en bedre uddannelsespolitik for de arbejdsløse som et spørgsmål af største vigtighed. Akademikernes Centralorganisation, som var indbudt til at deltage i mødet, fremhævede i denne forbindelse, at en bedre uddannelsespolitik for de ledige, som også omtalt i redegørelsen, vil kræve ændringer i reglerne for ydelse af arbejdsløshedsunderstøttelse. De nugældende regler medfører, at ledighed i mange tilfælde reelt er ensbetydende med forringelse af de pågældendes kvalifikationer.

Håndværksrådets repræsentant henviste til, at man for tredje år i træk måtte forvente et ekstremt lavt byggeri og specielt

1. I et skriftligt indlæg fra bankernes repræsentant, som var forhindret i at deltage i mødet, blev der givet udtryk for, at de rent øjeblikkelige lånemuligheder i udlandet er nogenlunde tilfredsstillende, men det anførtes samtidig, at der råder en betydelig større usikkerhed med hensyn til mulighederne for låneoptagelse på længere sigt.

boligbyggeri, hvis der ikke blev grebet ind. Boligbyggeriet ville i 1977 både efter redegørelsen og efter Håndværksrådets egne prognoser kun antage et omfang, der i antal svarede til, at det var blevet sat tyve år tilbage i tid. Situationen måtte stærkt opfordre til iværksættelse af langtidsforanstaltninger for byggeriet og i det hele til gennemførelse af bedre vilkår for de mindre og mellemstore virksomheder. Da disse var særlig arbejdsintensive, ville man herved gavne beskæftigelsen i mindst lige så høj grad som ved en ekspansion af den offentlige sektor og tillige på en måde, som harmonerede med kravene til en omstilling af samfundets produktionsstruktur, jfr. også at små og mellemstore virksomheder har særlig stor omstillingsevne.

Endelig pegedes på byggeriets forholdsvis lave importindhold som et forhold, der ligeledes talte for en stimulans til byggeaktiviteten. Redegørelsens forslag om en midlertidig stærkere ekspansion af den offentlige sektor tog Håndværksrådets repræsentant afstand fra, også ud fra det synspunkt at det nu gjaldt om at lette skattetrykket som et led i omkostningsafdæmpningen. – Danmarks Rederiforening, som var indbudt til at deltage i mødet, udtalte sig på linie hermed.

Repræsentanterne for landbruget og andelsselskaberne fremhævede samstemmende det beklagelige i, at de indenlandske omkostningsforhold og derunder renteforholdene ikke levnede mulighed for en ekspansion af landbrugsproduktionen, selv om man nu udadtil havde samme betingelser som bl.a. Holland, hvor landbrugsproduktionen har vist stærk stigning. Husmandsforeningernes repræsentant nævnte dog tillige det høje kornprisniveau i EF som en afgørende hæmsko for ekspansion af svine- og fjerkræproduktionen, og han udtalte frygt for en yderligere forhøjelse af EF's kornprisniveau. For mejeriprodukternes vedkommende nævnte andelsselskabernes repræsentant, at relationerne mellem produktpriser og foderpriser var tilfredsstillende, således at årsagerne til den stagnerende produktion på dette område måtte søges i den indenlandske omkostningsudvikling.

Butikshandelens repræsentant fremhævede, at store dele af detailhandelen havde meget ringe indtjeningsvilkår, og specielt var butikshandelen i grænseområderne udsat for en eksistensrisiko, hvis der ikke snarest blev fundet løsninger på grænsehandelsproblemerne.

Et særligt punkt i diskussionen drejede sig om den nedjustering af skønnet over den økonomiske vækst i Danmark i 1977, der er foretaget i nærværende redegørelse, sammenlignet med april-redegørelsen. I april skønnedes det, at væksten i bruttonationalproduktet fra 1976 til 1977 ville blive på omkring et par procent. I nærværende redegørelse regnes der kun med ca. én procent. Baggrunden for denne ændring ligger især i de ved augustforliget truffne foranstaltninger. Forligets efterspørgselsbegrænsende side vil i første omgang have overvægt over de produktionsstimulerende virkninger, der vil udgå fra den ventede forbedring af konkurrenceevnen.

Under drøftelserne blev der fra formandskabets side i spørgsmålet optimisme/pessimisme henvist til, at der naturligvis knytter sig en særlig stor usikkerhed til forudsigelser, der rækker så langt frem i tid som til 1980. Redegørelsens talmæssige angivelser må derfor heller ikke opfattes som udtryk for en mere præcis angivelse end anført i teksten. Når det er fundet væsentligt at illustrere et sandsynligt forløb helt frem til 1980, skyldes det, at det herigennem fremgår, at problemstillingen i den økonomiske politik ikke blot er at bygge bro til en situation, hvor der i løbet af et par år er genskabt fuld beskæftigelse, men at dansk økonomi fortsat er stillet over for et krav om en langvarig saneringsproces.

Under de forudsætninger, redegørelsen bygger på, skulle denne proces omkring 1980 være ført så langt frem, at man vil være tæt ved betalingsbalanceligevægt, samtidig med at der vil være sket en beskedent forbedring af beskæftigelsessituationen. – Til bemærkningerne om, at den økonomiske politik således forudsætter, at beskæftigelsen skal betale for betalingsbalanceforbedringen, udtalte formandskabet, at der som anført i redegørelsen nok er mulighed for gennem en mere ekspansiv økonomisk politik end forudsat i redegørelsen (der bygger på uændret forlængelse af de nuværende tendenser) at tage en større del af den samlede økonomiske forbedring ud som beskæftigelsesfremgang og en mindre del som betalingsbalanceforbedring. Men problemer omkring betalingsbalanceunderskuddets finansiering og muligvis også omkring overholdelse af indkomstpolitikens rammebetingelser kan dog sætte grænser for, hvor langt man kan gå i så henseende.

Til de fremsatte indsigelser vedrørende redegørelsens forslag om en mindre tilbageholdende linje i det offentlige per-

sonaleforbrug og øvrige ressourceforbrug i den nuværende situation fremhævede formandskabet, at forslagene måtte ses i lyset af de fundamentale omslag, der er sket siden udarbejdelsen af perspektivplan-redegørelserne. Ved gennemførelse af forskydninger fra bl.a. dyre institutioner i social- og sundhedssektoren over til forebyggende og opsøgende arbejde og over til den primære sundhedstjeneste nu, hvor de ressourcemæssige forudsætninger herfor er til stede, kunne man formentlig opnå at dæmpe væksten i de offentlige udgifter på længere sigt. De skattemæssige konsekvenser af en udvidet offentlig virksomhed i den nuværende situation må ses i lyset af de samtidig sparede arbejdsløshedsudgifter.

Afsluttende skal nævnes, at også formandskabet i sine indlæg fremhævede, at omkostningsafdæmpning, indkomstpolitik og fordelingspolitik måtte ses under en fælles synsvinkel, hvilket var en hovedgrund til, at redegørelsen belyser nogle sider af den økonomiske fordeling. Det er af afgørende betydning, at man når frem til ordninger, der er baseret på bred accept i befolkningen og hos de implicerede organisationer. Den samlede fordelingspolitik er af stor betydning for, hvor langt det er muligt at nå med hensyn til omkostningsafdæmpning og den hermed igangsatte, nødvendige økonomiske omstillingsproces.

København, den 7. december 1976.

Bent Rold Andersen Lars Matthiessen Hans E. Zeuthen

I.

Sammenfatning

Analysen af den internationale konjunktursituation

1. Hovedproblemstillingerne i international økonomi er i kapitel II i nærværende redegørelse gjort til genstand for en forholdsvis omfattende gennemgang. Redaktionen af dette kapitel er afsluttet den 3. november 1976.

Det fremhæves i kapitlet, at den i sig selv temmelig svage internationale konjunkturopgang bygger på et spinkelt fundament. Den økonomiske politik i de lande, som fører an i den internationale konjunkturudvikling, har i 1976 – som i de nærmest foregående år – haft som sit hovedformål at bryde inflationen og inflationsforventningerne, også selv om det i første omgang gik stærkt ud over beskæftigelsen. Indtil tidspunktet for redaktionens afslutning har der ikke været noget tegn på en ændring i denne politik. Tværtimod gik tendenserne indtil da i retning af yderligere stramminger. Som følge af udfaldet af præsidentvalget i USA er der imidlertid en vis sandsynlighed for, at den amerikanske økonomiske politik vil blive lagt om i konjunkturstimulerende retning. I givet fald kan en sådan omlægning dog først antages for alvor at få virkning fra slutningen af 1977.

Samtidig med, at den økonomiske politik i øjeblikket virker bremsende på konjunkturerne, er det karakteristisk for den nuværende internationale konjunktursituation, at der gør sig en række specifikke forhold gældende, der alle som hovedelement har det kendetegn, at de virker efterspørgselsdæmpende og dermed beskæftigelsesdæmpende.

Virksomhedernes investeringsaktivitet dæmpes således af, at man efter konjunkturedgangen i 1974/75 næsten overalt står med en stor uudnyttet produktionskapacitet, hvilket fremgår af, at international økonomi kun lige akkurat er nået tilbage til det niveau for produktion og afsætning, som var gæl-

dende, før krisen i 1974/75 satte ind. Endnu mere dæmpes investeringerne måske af, at forventningerne til afsætningsudviklingen på længere sigt næppe kan antages at være særlig optimistiske i en situation, hvor kampen mod inflationen har ført til en fortsat stram økonomisk politik.

Et hovedelement i den økonomiske udvikling i 1976 har været den kraftige valutauro, som bl. a. afspejler usikkerheden om både den øjeblikkelige økonomiske udvikling og om langtidsperspektiverne for de valutasvage lande, men som tillige i høj grad hænger sammen med, at de i 1974 så stærkt diskuterede oliebetalingsproblemer nu for alvor er vendt tilbage. I 1975 blev disse sidstnævnte problemer forbigående tilsløret af konjunkturedgangen. Endelig hænger de hyppigt tilbagevendende valutakriser i nogen grad sammen med, at pundet er under afvikling som reservevaluta. Så længe der endnu ikke er aftalt omfattende internationale støttearrangementer, som kan hjælpe England gennem denne afviklingsfase, må afviklingen formodes at medføre et kraftigt nedadgående tryk på pundet – også udover, hvad der svarer til Englands internationale konkurrenceevne.

Som et særligt træk i den nuværende internationale konjunktursituation må endvidere fremhæves, at boligbyggeriet i de fleste lande ligger på et ret lavt niveau, til dels som følge af de i kapitlet omtalte problemer omkring lånerente, traditionel lånefinansiering og inflation.

Endelig er det et led i den tilbageholdende politik, at stigningen i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer er blevet væsentlig afdæmpet i forhold til tidligere.

Sammenfattende karakteriseres den internationale økonomiske situation derfor ved, at det endog er meget tvivlsomt, om konjunkturerne kan holde sig i selv det beherskede opgangspor, der præger andet halvår af 1976. Som der nærmere er redegjort for i kapitel III, har man valgt den relativt optimistiske forudsætning for analysen af dansk økonomi, at der ikke vil ske yderligere konjunkturafdæmpning i 1977 og – taget i gennemsnit for flere år – heller ikke i de følgende år frem til 1980. At dette er en optimistisk forudsætning, ikke mindst for det kommende år, understreges af, at der øjensynligt er stærke tendenser til en kollektiv fejlbedømmelse: I forventning om at løse balanceproblemer bl. a. via øget eksport og mindsket import, er land efter land slået ind på en efterspørgselsbegrænsende politik, selv om det er åbenbart, at

succes for nogle lande med en sådan politik vil ske på bekostning af andre lande.

*Analysen i kapitel III
af dansk økonomi
i 1976/77 og
udgangsskøn til 1980*

2. På den skitserede internationale baggrund og på baggrund af den ugunstige danske udgangssituation – med et for højt omkostningsniveau og en for lille betalingsbalancesektor – bliver perspektiverne for dansk økonomi for de kommende år temmelig utilfredsstillende. Hvis den nu indledte forbedring af de danske betalingsbalanceerhvervs konkurrenceevne fortsætter i resten af 1970'erne, vil de samlede økonomiske balanceproblemer i 1980 dog være mindre end i dag.

*Det samlede
balanceproblem
1980*

Således viser det her fremlagte „udgangsskøn“, at der i forhold til 1976-situationen med 130.000 ledige og et betalingsbalanceunderskud på over 10 mia. kr. under optimistiske forudsætninger kan påregnes en forbedring i 1980 til ca. 90.000 ledige og et betalingsbalanceunderskud på et par mia. kr. Udgangsskønnet er dog som netop anført baseret på optimistiske forudsætninger med hensyn til de udenlandske konjunkturer og med hensyn til den indenlandske økonomiske politik en forudsætning om en uændret forlængelse af de nuværende tendenser og herunder, at augustforligets indkomstpoltiske del realiseres og fortsættes i årene 1979 og 1980.

Selv om størrelsen af det samlede balanceproblem og – inden for rammerne heraf – den mulige kombination af beskæftigelsesgrad og betalingsbalancestilling naturligvis afhænger af den økonomiske politik, forekommer det dog næppe realistisk at forestille sig samtidig fuld beskæftigelse og betalingsligevægt i 1980. Det hænger tildels sammen med de bindinger af såvel eksternt som intern karakter, der hæmmer den økonomisk-politiske handlefrihed.

Den begrænsede forbedring af balancesituationen frem til 1980 vil i princippet kunne tages ud som en klar bedring af betalingsbalancestillingen ved uændret beskæftigelse, en klar bedring af beskæftigelsessituationen ved uændret betalingsbalancestilling eller som mindre forbedringer på begge felter. Afgørende og samtidige forbedringer i begge henseender er der imidlertid som nævnt ikke udsigt til i de nærmeste 4 år. Særlig ugunstigt tegner udsigterne sig for 1977.

1977 Der må for 1977 påregnes et stigende ledighedsniveau til i alt omkring 145.000 ledige på årsbasis og et underskud på be-

talingsbalancen af størrelsesordenen 6 mia. kr. Den forværing af beskæftigelsessituationen, der således umiddelbart er udsigt til, hænger til dels sammen med, at de konjunkturdæmpende virkninger af de ved augustforliget trufne foranstaltninger i begyndelsen vil have klar overvægt over forligets beskæftigelsesfremmende og betalingsbalanceforbedrende virkninger. Disse sidstnævnte virkninger, der er knyttet til forligets indkomstpolitiske del, vil først vise sig gradvist efter 1977 – naturligvis afhængigt af, i hvilken udstrækning denne del af forliget realiseres. I beregningerne i kapitel III har man forudsat, at lønstigninger m. v. helt holdes inden for augustforligets rammer.

En anden årsag til, at beskæftigelsesudsigterne tegner særlig mørkt for 1977 (mørkere end i naboårene omkring det) er, at der i den kommende tid må forventes meget lave tal for påbegyndelserne af nyt boligbyggeri. For hele 1977 er det på indeværende tidspunkt skønnet, at påbegyndelsestallet kommer til at ligge omkring 27.000 mod de politisk fortsat tilstræbte 40.000. Efter et forsigtigt skøn indebærer dette, at beskæftigelsen i nybyggeri reduceres med godt 10.000 mand fra efteråret 1976 og frem til midten af 1977.

Baggrunden for det forventede dyk i nybyggeriet er bl. a., at begyndelsesydelserne i nyt byggeri med det nuværende høje renteniveau er vokset meget stærkt. Hertil kommer, at der med udsigt til aftagende inflationstakt må påregnes en højere realrente. Den forventede udvikling inden for boligbyggeriet er en illustration af, at der på dette område stadig er behov for langsigtede løsninger.

Rentepolitik og terminssikring

I den aktuelle situation knytter der sig naturligvis en særlig interesse til spørgsmålet om mulighederne for en rentesænkning. En vurdering heraf er imidlertid vanskelig, da det danske renteniveau i så høj grad er bestemt af renten i udlandet, som igen hænger sammen med de fortsat bestående valutari-ske spændinger og omfanget af valutaspekulation etc. Som nærmere omtalt i kapitel III afhænger spørgsmålet om, i hvor høj grad det danske renteniveau af valutahensyn er fastlåst til den udenlandske rente dog også af, i hvilket omfang Nationalbanken vælger at intervenere på valutaterminsmarkedet.

*Den offentlige
sektor*

På baggrund af beskæftigelsesperspektiverne peges der i kapitel III endvidere på nødvendigheden af øgede uddannelsesmuligheder for de arbejdsløse, således at alternativet til at være beskæftiget ikke i så høj grad som nu bliver ledighed i traditionel forstand, men i stedet i størst muligt omfang bliver en uddannelsessituation. En realisering af dette kan nødvendiggøre ændringer i reglerne for arbejdsløshedsunderstøttelse.

Videre nævnes det i kapitel III at det måske var værd at overveje, om der er dele af den offentlige sektor, hvor man ved at øge de personelle og materielle ressourcer i den nuværende situation kunne tilvejebringe bedre forudsætninger for at begrænse den offentlige sektors vækst på længere sigt, når arbejdsmarkedet på ny bliver strammere.

*Kapitel IV:
Nogle sider af
den økonomiske
fordeling*

I kapitel IV tages nogle centrale fordelingsmæssige spørgsmål til undersøgelse.

På baggrund af, at der, såfremt indkomspolitikken lykkes, må forventes en udvikling i retning af en noget lavere lønkvote, belyses først – i kapitel IV.B – den hidtidige udvikling i forholdet mellem erhvervenes lønudbetalinger og virksomhedsindtjeningen.

Med ganske enkelte undtagelser har lønningernes andel af erhvervenes samlede bruttoværditilvækst (den summariske lønkvote) været stigende gennem hele perioden. Til en vis grad er dette dog udtryk for en form for „optisk bedrag“, idet udviklingen i den summariske lønkvote er påvirket af de ændringer, der er sket i erhvervssammensætningen. Men også når man renser beregningen for virkningerne af forskydninger i erhvervssammensætningen, viser de for den sidste halve snes år en vis stigning i lønkvoten.

Denne udvikling har været ensbetydende med, at der har været tilbagegang i den andel af erhvervenes værditilvækst, som umiddelbart er tilfaldet virksomhederne, og som skal dække aflønning for ejernes og deres hustruers arbejdsindsats, afskrivning, reparation og vedligeholdelse, samt endelig nettokapitalafkastet, omfattende såvel renter af lån som skatter og forrentning af egenkapitalen. Industriens indtjeningsforhold i de seneste år er belyst ud fra den af Danmarks Statistik udarbejdede regnskabsstatistik og Finansieringsinstituttets regnskabsmateriale. Det fremgår heraf, at industriens indtjening efter konjunkturomslaget er reduceret væsentligt.

Kapitel IV. C giver en belysning af kapitalgevinsters for-

delingsmæssige virkninger, baseret på en sammenligning af forbrugsmulighederne for husstande, der har været helt ens stillede i alle henseender bortset fra, om de har købt eget hus eller har boet til leje – en forskel, der dog udløser en hel række af afledede virkninger. Beregningerne omfatter perioden 1960–1975 og viser bl. a., af den „modelhusstand“, der købte hus i 1960, for perioden som helhed har haft en forbrugsmulighed, der har været godt 30 pct. større end den i øvrigt helt identiske husstand, der har boet til leje i hele perioden. Bortset fra den husstand, som først købte eget hus primo 1975, har også alle de øvrige (og ligeledes identiske) modelhusstande, som har erhvervet eget hus i de mellemliggende år (1960–1975) haft større forbrugsmulighed end lejerhusstanden. Dette gælder i særlig grad de husstande, der erhvervede hus i begyndelsen af perioden.

Beregningerne giver således en talmæssig belysning af de fordele, parcelhusejere i forhold til lejere har haft af den økonomiske politik og den økonomiske udvikling i øvrigt. Disse fordele har dels omfattet en debitorgevinst i kraft af, at lånerenten typisk har slæbt efter prisudviklingen, idet den reale lånerente efter skat har været negativ, dels en gevinst som følge af, at huspriserne i gennemsnit er steget stærkere end forbrugspriserne¹, dels endelig fordelene ved lav skattemæssig lejeværdiansættelse – i øvrigt specielt lav for husstande, som tidligt købte hus.

I den aktuelle situation har den i kapitel IV.C givne belysning af kapitalgevinsterne også betydning på grund af sammenhængen over til indkomspolitikken. Den stedfundne inflation har haft store fordelingsmæssige følger via den vidtrækkende og i flæng virkende omfordelingsproces, der finder sted over kapitalgevinster og kapitaltab. Lykkes det at afdæmpe inflationsudviklingen, vil fremtidige forskydninger af denne art blive væsentlig mindre end hidtil.

1. Ejendomsprisudviklingen er i beregningerne udtrykt i kontantpriser.

II.¹

Udviklingstendenser i international økonomi og betydningen heraf for Danmark

A. Indledende oversigt

*Konjunktur-
opgangen tøvende*

1. Den internationale økonomiske udvikling danner fremdeles langt fra så gunstig en baggrund for dansk økonomi, som det var tilfældet før den internationale konjunkturedgang for alvor satte ind i 1974. Ganske vist er produktionen i de forskellige lande nu igen ved at være nået op på det niveau, den lå på før nedgangen. Arbejdsløsheden er imidlertid, målt med efterkrigs erfaringerne, fortsat usædvanlig stor i de fleste lande og kapacitetsudnyttelsen er fortsat lav. Samtidig er det værd at fremhæve, at de meget kraftige produktionsstigninger der tidligt på året blev registreret i adskillige lande – vækstrater på i nogle tilfælde helt op til en halv snes procent, omset til årsbasis – for en del beroede på midlertidige konjunkturstimulerende faktorer og herved umiddelbart tegnede et mere opmuntrende billede af konjunkturudviklingen, end der egentlig var basis for. Som eksempler på sådanne midlertidigt virkende faktorer kan nævnes de amerikanske skattenedsættelser i 1975, den vesttyske investeringspræmieringsordning samt først og fremmest en næsten universel² forskydning fra lagerreduktion til lageropbygning. Det anslås af OECD, at disse lagerforskydninger har tegnet sig for omkring en trediedel af produktionsstigningen i de større OECD-lande i første halvår 1976 og overgangsvist for en endnu større andel. I den aktuelle internationale konjunktursituation er lagerforskydningernes virkning som væsentlig vækstimpuls formentlig allerede udtømt og måske endog afløst af en modsatrettet tendens. Det fortsatte konjunkturforløb afhænger der-

1. Redaktionen af kapitlet afsluttet den 3. november 1976.

2. Sverige danner her en undtagelse, fordi det svenske konjunkturforløb har været faseforskudt i forhold til udviklingen i de fleste øvrige industrilande. Den afvigende lagerudvikling er blevet forstærket af statslige foranstaltninger til støtte for produktionen til lager.

for først og fremmest af udviklingen i afsætningen til de „endelige“ anvendelser til privat og offentligt forbrug og private og offentlige investeringer¹.

OECD's karakteristik: Opsvinget svagere end i tidligere sammenlignelige perioder

2. Om udviklingen heri er det i OECD's seneste Economic Outlook fremhævet, at opsvinget har været betydelig mere afdæmpet end i tidligere opgangsfaser, bl. a. som følge af at der nu føres en langt mere forsigtig økonomisk politik end tidligere. Medens de 7 største OECD-lande under ét forventes at få en økonomisk vækst på 6 pct. fra 1975 til 1976, ventes den „endelige“ afsætning – altså afsætningen bortset fra lagerændringer – kun øget med 4 à 4½ procent, og med aftagende tendens fra første til andet halvår². Det er den sidstnævnte vækstrate snarere end de 6 pct., der repræsenterer den „underliggende“ styrke i konjunkturudviklingen. I OECD-Europa er konjunkturerne formentlig yderligere lidt svagere end de nævnte ca. 4 pct.

3. Omend styrken i specielt de midlertidigt konjunkturforstærkende faktorer blev undervurderet i formandskabets rapport fra april 1976, hvor væksten i OECD-Europa fra 1975 til 1976 blev anslået til 2½ pct., svarer den nuværende økonomiske ekspansionstakt til rapportens forudsigelser med hensyn til den „mellemløstede“ økonomiske udvikling. I april-rapporten gik man ud fra en vækst i OECD-Europa 1977 og 1978 på 4 pct.

Usikkerheden om investeringskonjunkturerne

En række bedømmelser af den internationale konjunkturudvikling har regnet med højere vækstrater. Disse bedømmelser har først og fremmest været baseret på en forventning om, at et opsving i de faste investeringer ville skabe nyt liv i konjunkturerne senest når de midlertidigt stimulerende faktorer som lagerbevægelser etc. var hørt op med at virke. Uden for USA er der imidlertid endnu kun svage tegn på et

1. Med afsætning til „endelig“ anvendelse tænkes således her på den efterspørgsel, der stammer fra forbrugerne, fra virksomhedernes udbygning af det faste kapitalapparat og fra det offentlige. I modsætning hertil står anvendelsen til lageropbygning, der ikke repræsenterer nogen „endelig“ anvendelsesform.
2. Tallene refererer som nævnt til OECD's senest offentliggjorte skøn i Economic Outlook fra juli. Efter hvad der senere har været oplyst, regner OECD nu med en lavere vækst i 1976 på grund af udviklingen i andet halvår.

opsving i investeringerne. Ganske vist har der været en væsentlig stigning i investeringerne i Vesttyskland. Denne stigning har imidlertid været påvirket af den statslige investeringspræmieringsordning, som har været gældende indtil fornylig, jvfr. et senere afsnit herom. Det synes foreløbig noget tvivlsomt, om opsvinget i investeringerne vil fortsætte efter at præmieringsordningen er udløbet. Selv for USA's vedkommende synes der at være en vis tvivl om styrken i investeringskonjunkturen.

Investeringerne bestemmer det videre konjunkturforløb

4. Investeringsudviklingen er på sin side bestemmende for hele det videre konjunkturforløb. Hvis industrilandene skal kunne opretholde en årlig vækst på ca. 4 pct. i endelig efterspørgsel er det nødvendigt, at investeringerne fra 1976 til 1977 stiger med mere end 4 pct. – formentlig med omkring en halv snes pct. Der er nemlig ret klare tendenser til, at de øvrige efterspørgselskomponenter i samlet sum vokser med mindre end de ca. 4 pct. I de fleste lande er der stærke bestræbelser for en opbremsning af væksten i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer. Stigningen i det private forbrug bremses ligeledes i nogen grad blandt andet af, at også skattepolitikken nu er blevet mere restriktiv i adskillige lande i sammenhæng med stærke ønsker om at få ligevægt på statsbudgetterne. – Boligbyggeriet, som har været en stærk drivkraft i tidligere internationale opgangskonjunkturer, bidrager i den nuværende situation kun i ringe omfang til ekspansionen.

Der består på denne baggrund en vis fare for at den nuværende, tøvende udvikling i konjunkturerne fortsætter over i en endnu mere tøvende fase – en ekspansionstakt på kun et par procent eller måske et egentligt afbræk i ekspansionen af længere varighed. Som nævnt i det følgende er man dog gået ud fra en forudsætning om, at der vil ske en stigning i investeringerne, der er tilstrækkelig til at forhindre et sådant afbræk. Men der er grund til at understrege, at denne forudsætning kan vise sig at være for optimistisk.

Vurderingen af beskæftigelsesperspektiverne

5. Det blev i april-rapporten fremhævet, at en vækst på 4 pct. ikke lå langt fra det, der under en langtidssynsvinkel kunne betegnes som en „normal“ vækst. Den var imidlertid lav i relation til den store arbejdsløshed og de store uudnyt-

tede produktionsmuligheder i øvrigt. Tilbagevenden til en normal vækst var ikke tilstrækkelig til foreløbig at få bugt med arbejdsløsheden og den lave kapacitetsudnyttelse i industrien m. v. Til hurtig overvindelse heraf krævedes en periode med „overnormal“ vækst, som imidlertid ikke kunne anses for sandsynlig på baggrund af de tendensændringer der kunne konstateres i international økonomisk politik med større vægt på inflationsbekæmpelse end på en høj beskæftigelsesgrad. Medens kapacitetsudnyttelsen dog kunne ventes gradvis at stige gennem de kommende år, var det vanskeligt at få øje på momenter, der i resten af indeværende årti ville kunne føre til en klar lysning i den internationale arbejdsløshedssituation. Viser forudsætningen om et investeringsopsving sig at være for optimistisk må der tværtimod nu regnes med en forværring af den internationale beskæftigelsessituation.

I.M.F.'s karakteristik af den internationale konjunktursituation

6. I den i september 1976 offentliggjorte årsrapport fra Den internationale Valutafond (I.M.F.) karakteriseres konjunktursituationen ved, at opgangen er for svag til på kortere sigt at bringe arbejdsløsheden og den uudnyttede produktionskapacitet ned på et acceptabelt niveau, men stærk nok til at holde inflationsfrygten vedlige. Rapporten fremhæver i denne forbindelse inflationsfrygten som et element, der ifølge IMF's vurdering nødvendigvis må tvinge både myndigheder, husholdninger og virksomheder til at vise stor tilbageholdenhed. Inflationsfrygten medvirker derigennem til, at den internationale beskæftigelseskrise trækker i langdrag.

Det må ganske vist betragtes som højst tvivlsomt, om der er en så snæver sammenhæng mellem ledighed og inflationsgrad, som det forudsættes, når der udtrykkes betænkeligheder ved en konjunkturstimulerende politik til hurtig nedbringelse af ledigheden. Det synes imidlertid at være en kendsgerning, ikke blot at regeringerne viger tilbage for kraftigt at stimulere konjunkturerne, men også at der internationalt står en meget bred opinion bag den opfattelse, at en sådan politik ville udløse en ny inflationsbølge. Tilsvarende synes det at være en almindelig opfattelse, at opgangen hurtigt vil blive bremsset – og ligeledes at den bør bremses – hvis inflationen øges. På denne baggrund er det forståeligt at inflationsfrygt fører til tilbageholdenhed hos husholdninger og virksomheder.

*Konsekvenser for
dansk økonomi:
Konkurrenceevnen
i centrum*

7. Den nævnte udvikling i international økonomi bevirker, som det også klart har manifesteret sig i den danske økonomiske politik og debat, at udviklingen i konkurrenceevnen bliver af helt afgørende betydning for, i hvor høj grad det kan lykkes at nedbringe de danske betalingsbalance- og beskæftigelsesproblemer. Man vil ikke i de nærmeste år kunne regne med, at den internationale konjunkturudvikling „af sig selv“ skaber et ekstraordinært kraftigt træk på den danske eksport. Dansk økonomi kan med andre ord ikke forvente at blive „løftet ud“ af vanskelighederne i kraft af den internationale konjunkturudvikling, men må i stedet „tjene“ sig ud af disse. Som fremhævet i aprilrapporten vil den forbedring af den økonomiske situation, der kan opnås ved en forbedring af konkurrenceevnen, imidlertid selv i gunstigste fald kun indtræde gradvist.

*Augustforlig og
valutakursjustering*

De ved augustforliget truffne indkomstpolitiske foranstaltninger skulle, hvis de fastholdes gennem længere tid, ret klart indebære en forbedring af konkurrenceevnen i forhold til adskillige af vore samhandelspartnere, deriblandt så betydningsfulde partnere som Norge og Sverige. Augustforligets lønramme indebærer derimod næppe i sig selv en forbedring i forhold til Vesttyskland, men i kraft af den skete valuta-justering inden for „slangen“ skulle der kunne påregnes en forbedring af priskonkurrenceevnen også i forhold til Vesttyskland. I forhold til de øvrige deltagere i slangesamarbejdet, som gennemgående har en noget stærkere inflationstakt end Vesttyskland, skulle forbedringen af konkurrenceevnen blive yderligere markeret gennem kursjusteringerne inden for slangen. I relation til de store europæiske lande uden for slangen er konkurrenceevnen blevet mindsket i kraft af de fald, der er sket i de pågældende valutaer. Specielt over for England har ændringen i valutakurserne været væsentlig større end den engelske „merinflation“ kunne tilsige.

*Valutakursjusteringerne
i slangen
og den langsigtede
kursbevægelse
for kronen*

Medens de nylige valutakursjusteringer i slangen har tiltrukket sig stor opmærksomhed, har virkningerne på konkurrenceevne, beskæftigelse og indkomstfordeling m. v. af den langsigtede og mere vidtgående forskydning, som kronen har været inde i i de senere år, ikke været diskuteret i samme grad. Der synes derfor at være grund til at fremhæve, at valutakursjusteringerne inden for slangen kun har medført

en begrænset modifikation af den kronenhævning, der er sket i og med, at kronen har været knyttet til en af verdens stærkeste valutaer, som til stadighed er steget i forhold til andre valutaer. Med fastholdelse af de nuværende valutakursrelationer inden for slangen kan man – jfr. et senere afsnit om valutaforholdene – formentlig gå ud fra, at denne revaluering af kronen i forhold til en række valutaer uden for slangen vil fortsætte i den kommende tid. Dette forhold gør en fortsat afdæmpning af de indenlandske omkostningsstigninger så meget mere nødvendig, hvis konkurrenceevnen og dermed beskæftigelsen og betalingsbalancen skal forbedres.

B. Resultater i inflationsbekæmpelsen og fordelingspolitikken

Inflationstakten aftagende

8. Den stærke tilbageholdenhed i international økonomisk politik har – som tilsigtet – ført til en reduktion af inflationstakten, omend næppe så stærk som forventet og med betydelige forskelle i resultaterne fra land til land. Den gennemsnitlige inflationsrate i industrilandene¹, målt ved prisstigningen pr. enhed af nationalproduktet, kulminerede i andet halvår 1974 med 13½ pct. på årsbasis. I andet halvår 1975 var stigningstakten nedbragt til 8½ pct. og i første halvår 1976 yderligere til 7 pct. på årsbasis. Udviklingen peger således i retning af, at langtidstendensen til stigende inflationsrate er på vej til at blive brudt, men inflationstakten er vedvarende væsentlig højere end i 1960'erne, hvor den gennemsnitlige prisstigning i industrilandene androg ca. 3½ pct. p. a.

Bedst placeret i relation til at holde en lav prisstigningstakt er Vesttyskland og USA, hvor de aktuelle prisstigninger nu for begge landes vedkommende er nede på fire à fem pct. p. a. I den anden ende af skalaen finder man bl. a. England og Italien med prisstigninger på hhv. noget under og noget over 15 pct. England er imidlertid – ligesom Danmark – et af de lande, der har haft det største omsving i prisudviklingen, idet inflationsraten er halveret i forhold til til-

1. Her er anvendt I.M.F.'s definition af industrilande, dvs. de 7 største OECD-lande, Benelux-landene, de skandinaviske lande samt Schweiz og Østrig.

standene for 1-1½ år siden. Også Japan har haft et meget dramatisk omsving: Fra en inflation på omkring 25 pct. til nu 7-8 pct. I Frankrig har inflationen foreløbig holdt sig nogenlunde usvækket - fortsat over 10 pct. Det program, der i slutningen af september blev fremlagt af den nye franske regering, tilsigter at bringe både løn- og prisstigninger i 1977 ned til 6½ pct. og således at holde reallønnen konstant.

Specielt om lønstigningerne

9. Den gennemsnitlige lønstigning i industrien (stigningen i timelønningerne, målt i nationale valutaer) fra 1975 til 1976 anslås af OECD for alle medlemslandene under ét til omkring 11 pct. mod 13 pct. året før og 14 pct. i 1974. For OECD-Europa er de tilsvarende procenter 13½ for 1976 mod hhv. 17,0 og 16,3 pct. for 1975 og 1974. Selv om der stadig er store forskelle i lønstigningstakt mellem landene, er det et vigtigt træk i udviklingen, at forskellene tilsyneladende er ved at indsnævres, idet lønopbremsningen har været særlig kraftig i bl. a. England og Japan, hvor man, da inflationen kulminerede, var oppe på stigninger på omkring 30 pct., men hvor stigningerne indtil nu er reduceret til 12-13 pct. i England og under 10 pct. i Japan. Til sammenligning er stigningen i Schweiz reduceret fra 7-8 pct. i 1975 til 5 à 6 pct. i år; i Tyskland har stigningen i begge årene været omkring 8 pct. - dog med nedadgående tendens - og i USA har stigningen været omkring 9 pct. ligeledes med nedadgående tendens.

For Danmark kan det på nuværende tidspunkt til sammenligning anslås, at den gennemsnitlige timelønstigning i industrien fra 1975 til 1976 bliver på 11½ pct. Fra 1976 til 1977 er der i kapitel III regnet med en stigning på 9½ pct.

Ved vurderingen af de anførte tal for lønudviklingen må det erindres, at de viser år-til-år ændringerne, således at de helt aktuelle udviklingstendenser ikke tydeligt fremgår af 1976-tallene. I de foreliggende konjunkturanalyser for de forskellige lande fremhæves ret generelt, at der ved indgåelsen af nye kollektive overenskomster er udvist en betydelig moderation, og at der er grund til at vente yderligere nedgang i lønstigningstakten i et stort antal lande.

Vesttyskland Af særlig interesse er, at de vesttyske overenskomstfornyelser har ligget på omkring 5½ pct., hvorudover der for-

mentlig – i øvrigt for første gang siden 1973 – må regnes med en vis positiv lønglidning.

USA I USA indebærer overenskomstfornyelser, indgået i første halvår 1976, en lønstigning det første år på $8\frac{1}{2}$ – $9\frac{1}{2}$ pct. (årsrate) mod over 10 pct. for tilsvarende overenskomstafslutninger i 1975. Der forventes samtidig en væsentlig af-dæmpning af lønstigningerne på de ikke-overenskomstdækkede områder.

England I England skete der i den første fase af den nuværende indkomspolitik – dvs. under den såkaldte 6 £'s politik – en gennemsnitlig lønstigning på omkring 14 pct. Dette var noget mere end ventet, men betegnede dog en halvering af lønstigningstakten, sammenlignet med udviklingen fra 1974 til 1975. Indkomspolitikens anden fase, der dækker perioden 1/8 1976 – 31/7 1977, kaldes ofte for „ $4\frac{1}{2}$ pct's-politikken“. For denne periode er det mellem regeringen og fagforbundene aftalt, at lønninger under 50 £ pr. uge kan få en tilladt stigning på $2\frac{1}{2}$ £ pr. uge; i intervallet 50–80 £ tillades en 5 pct.'s stigning; for lønninger udover 80 £ bliver der tale om et maksimum for lønstigninger på 4 £ pr. uge uanset lønhøjde¹. Alt i alt skulle aftalen indebære en gennemsnitlig stigning i den nævnte periode (august 1976 til august 1977) på $4\frac{1}{2}$ pct. Det engelske finansministerium regnede dog i en vurdering, der fremkom kort efter, at aftalen var indgået med, at den effektive lønstigning ville blive på ca. 7 pct. i gennemsnit, medens f. eks. konjunkturinstituttet National Institute skønnede at stigningen i gennemsnit bliver på ca. 9 pct. Forskellen fra de ca. $4\frac{1}{2}$ pct. i „basislønstigning“ tilskrives bl. a. forventede lønmæssige oprykninger og andre foranstaltninger, der mindsker den tilstræbte indsnævring af lønforskellene. Det abrupte fald i pundkursen og de deraf følgende prisstigninger indebærer naturligvis også vanskeligheder med hensyn til en strikte overholdelse af lønrammen. De anførte vurderinger om en aktuel lønstigningstakt på 7–9 pct. er som nævnt fra tiden før det kraftige fald i pundkursen i september/oktober.

1. Jfr. den engelske hvidbog „The Attack on Inflation: The Second Year“. Cmd. 6507. SO.

„Unit labour costs“

10. Afdæmpningen af lønstigningstakten pr. produceret enhed antages generelt at have været endnu kraftigere end afdæmpningen af lønomkostningerne pr. arbejdstime som følge af en konjunkturbetinget kraftig stigning i arbejdsproduktiviteten. OECD anfører herom i Economic Outlook fra juli, at der under konjunkturtillageslaget 1974/75 skete kraftige fald i arbejdsproduktiviteten i industrien i en lang række lande, fordi virksomhedernes arbejdsstyrke ikke i fuldt omfang blev tilpasset til nedgangen i produktionen. Den herved opståede produktivitsreserve er blevet udnyttet under opgangen, hvor man derfor har haft usædvanlig store stigninger i produktionen pr. beskæftiget¹.

„Profit“-udviklingen

På denne baggrund og på baggrund af selve konjunkturopgangen ser den med lønafdæmpningen tilstræbte rentabilitetsforbedring i erhvervene ud til at være blevet stærkere end ventet, særlig i USA, Tyskland og Japan. Forøgelsen af rentabiliteten i erhvervene betegnes da også i almindelighed som anseelig.

C. Den fortsatte inflationsfrygt

Inflationsfrygten stadigvæk dominerende

11. Trods de opnåede resultater i inflationsbekæmpelsen er inflationsfrygten vedvarende et af de mest markante træk i konjunktursituationen. Næsten overalt bliver det således fremhævet, at den stabilisering af prisstigningstakten, der hidtil er opnået, er en stabilisering på et ekstraordinært højt niveau, jfr. at den gennemsnitlige prisstigningstakt i OECD-landene som før nævnt ligger på omkring 8 pct. mod 3¹/₂ pct. i gennemsnit for 1960'erne. – Undertiden karakteriseres dette på den måde, at en eventuel ny stigning i inflationstakten vil ske ud fra en „inflationssokkel“, der er ulige højere end i tidligere opgangsfaser.

Faktorer bag inflationsfrygten

Blandt forhold, der kunne trække i retning af tilbagevenden til ny acceleration i pris- og lønstigningstendenserne peges

1. I Danmark foretog virksomhederne afskedigelser i meget betydeligt omfang i 1974–75. Selv om produktionen også faldt noget, har der alligevel været tale om en betydelig produktivitsstigning under nedgangskonjunktoren. Det kan derfor ikke antages, at Danmark har haft en produktivitsstigning „tilgode“, således som det har været tilfældet i udlandet.

der i den internationale diskussion især på følgende forhold:

a) At der i fremtiden må ventes lavere produktivitetstigninger end de helt aktuelle, som har været ekstraordinært store.

b) Risikoen for nyt lønpres i tilfælde af en stærkere konjunkturopgang.

c) Risikoen for flaskehalse i produktionen, dvs. for mangelsituationer på bestemte vareområder som følge af „lokale“ kapacitetsbegrænsninger trods den generelt set rigelige kapacitet.

d) Frygt for ny forstærket råvareprisstigning.

e) At konjunkturbevægelserne i de forskellige lande er blevet mere „synkroniserede“, og at dette øger prisstigningstendenserne under konjunkturopgang.

Vurdering af disse faktorer

Medens det førstnævnte problem – lavere fremtidige produktivitetstigninger end under konjunkturvendingen i det sidste års tid – utvivlsomt er helt reelt, er det vanskeligt at vurdere, hvor begrundede de øvrige hovedelementer i inflationsfrygten er. Hvad angår frygten for nye lønpres, peger bl. a. en meget diskuteret engelsk undersøgelse¹ imidlertid i retning af, at en generel efterspørgselsbegrænsning med det sigte at holde løninflationen nede via ledighed ikke har haft større indflydelse på lønudviklingen ved de kombinationer af løn og ledighed m.v., der har været tale om siden 2. verdenskrig. Vurderet ud fra dette grundlag skulle en vis stimulering af efterspørgselen derfor ikke få store konsekvenser for inflationstakten.

Risikoen for „flaskehalse“ i produktionen sættes specielt i forbindelse med det meget lave niveau for nyinvesteringer i de senere år og med, at dele af produktionsapparatet efterhånden er forældet og ikke bør regnes med i opgørelser af ledig kapacitet. Konkrete eksempler på områder med utilstrækkelig kapacitet synes dog endnu ikke at foreligge. Det er næppe muligt at dokumentere at der nu sker en hurtigere forældelse af produktionsapparatet som følge af hurtigere strukturændringer i produktionen og i efterspørgselssammensætningen.

Den fremtidige råvareprisudvikling er genstand for stærkt

1. Models of Inflation in the United Kingdom: An Evaluation. National Institute Economic Review, August 1976.

varierende bedømmelser i international økonomisk diskussion, blandt andet beroende på forskelle i opfattelsen af udsigterne til at nå til internationale aftaler om regulering af råvarepriserne på baggrund af erklæringerne om en ny økonomisk verdensorden. Bortset fra olie, hvor der almindeligvis regnes med 10–15 pct.'s prisforhøjelse allerede fra årsskiftet og hvor der givetvis også er risiko for nye relative prisstigninger sidenhen, er det generelle indtryk som diskussionen om den fremtidige råvareprisudvikling efterlader dog, at der i den nærmest kommende tid ikke skulle være grund til at regne med store råvareprisstigninger. Medvirkende hertil er, at der for mineraler er oparbejdet store lagre under depressionen, medens konkurrencen fra syntetiske produkter holder igen på prisudviklingen på en række „naturlige“ produkter¹.

Inflation og „synchronisering“ af konjunkturerne

Inflationsfrygten motiveres som nævnt endvidere ofte med, at jo større sammenfald der er i konjunktursvingningerne i industrilandene, des stærkere slår en konjunkturopgang igennem i inflationstakten. Er konjunkturerne derimod ikke synkroniserede, kan „lokale“ tendenser til efterspørgselspres modvirkes via øget import med den virkning, at inflationstendenserne alt i alt ikke bliver så stærke. I denne sammenhæng fremhæves det som karakteristisk for de senere års konjunkturudvikling, at konjunkturbevægelserne er blevet mere synkroniserede som følge af øget international integration af økonomien og den økonomiske politik. Det synes dog tvivlsomt, om denne karakteristik dækker den aktuelle situation. Såvel under nedgangen i 1974–75 som i den nye opgang har der været udtalte faseforskydninger mellem landene.

Tørkens prisvirkninger

Endelig må nævnes de prismæssige virkninger af, at der har været tørke i det meste af Vesteuropa. Disse virkninger vil dog i høj grad bero på, i hvilket omfang man vil søge at kompensere landbrugernes indtægtstab gennem prisfastsættelsen under EF's landbrugsordninger. Verdensmarkedspriserne for korn ventes ikke at stige, idet høsten har været god uden for Vesteuropa. For hvede skulle der således internationalt blive tale om rekordhøst. For kødpriserne skulle tørken overgangsvist skabe en faldende tendens som følge af den derved

1. Udviklingen på telstilområdet synes dog præget af en tilbagevenden til uld og bomuld.

fremtvungne stigning i slagtingerne. På længere sigt vil en forcering af slagtingerne i den aktuelle situation naturligvis resultere i mindre kødproduktion og dermed højere kødpriser end ellers.

*Inflationsfrygten
og holdningskiftet
i den økonomiske
politik*

12. Det er imidlertid ikke særlig afgørende, om inflationsfrygten er overdrevet eller ej. Det afgørende er, at frygten helt utvivlsomt er til stede og bestemmende for udformningen af den økonomiske politik. Såvel OECD's seneste Economic Outlook som IMF's årsrapport understreger således meget stærkt nødvendigheden af en tilbageholdende økonomisk politik. Det sker ud fra den forudsætning, at medmindre inflationen tvinges yderligere tilbage, er der ingen muligheder for at holde en stabil økonomisk vækst gennem en lang periode og dermed ingen muligheder for genskabelse af fuld beskæftigelse. Disse vurderinger afspejler, at der som udførligt diskuteret i redegørelsen „Dansk økonomi, april 1976“ er sket et tydeligt holdningskifte i international økonomisk politik. I 1960'erne og begyndelsen af 1970'erne valgte regeringerne i almindelighed hellere at løbe risiko for inflation end for arbejdsløshed – en afvejning der lettedes af at inflationen specielt i 1960'erne var lavere end nu. Efter inflationens kulmination i 1974–75 og med det meget afvigende økonomisk-politiske klima, som gælder i dag, er afvejningen den modsatte. Dette hænger tillige sammen med, at der ikke i markedsøkonomierne er udviklet permanente indkomstpolitiske instrumenter, der med sikkerhed kunne tillade en tilbagevenden til hurtig ekspansion og fuld beskæftigelse, uden at der derved på ny blev tale om en øget inflationsrisiko.

D. Valutakriserne

*Valutakursændringerne
udtryk for
„overkompensation“*

13. De meget urolige valutaforhold, som har været gældende helt fra begyndelsen af 1976, synes langtfra at kunne forklares alene ved de realøkonomiske valutakursbestemmende faktorer, såsom betalingsbalanceudvikling, forskelle i pris- og lønudvikling etc. Specielt for pundkursens vedkommende, men også for lire og franc og i den anden ende af det valutatiske spektrum især schweizerfrancen og slangevalutaerne har kursforskydningerne således været stærkere end svarende til bevægelserne i gængse indikatorer for konkurrenceevneudviklingen. Denne „overkompensation“ for forskydninger i

konkurrenceevne m. v. kan antagelig til dels siges at afspejle valutamarkedernes vurdering af langtidsperspektiverne for de forskellige økonomier, men derudover synes de også at afspejle en betydelig usikkerhed om de aktuelle konjunkturforhold og den fremtidige økonomiske politik.

*Afspejler bl. a.
usikkerheden*

*Svært for flydende
valutaer at finde
ligevægt*

Det er før set, at usikkerhed skaber mere abrupte valutakursforskydninger, respektive forskydninger i valutaeserverne, end de „underliggende forhold“ skulle tilsige. I en sådan situation er det overordentlig vanskeligt at få fastlagt en stabil „ligevægtskurs“, hvis man f. eks. ved at lade sin valuta flyde overlader det til markeds kræfterne at finde et „naturligt“ leje for valutakursen. Selv uden den særlige usikkerhed i den nuværende situation kan det være vanskeligt at nå frem til en sådan ligevægtskurs, idet de realøkonomiske virkninger af valutakursændringer først indtræder med lange tidsforskydninger.

*Men også en række
basale grunde til
valutaspændingerne*

14. Det er dog klart, at der ved siden af de her nævnte forhold har været en række mere basale grunde til de store spændinger og forskydninger på valutamarkedene. I det følgende skal disse forhold nærmere omtales. Forinden skal nævnes, at med den udbredte overgang til flydende valutakurser siden begyndelsen af 1970'erne er valutakursbevægelser blevet et væsentligt mere anvendt middel til tilpasning for betalingsbalanceuligevægt end tidligere. Underliggende spændinger eller betalingsbalancepres opfanges derfor nu i højere grad end tidligere af valutakursændringer og i mindre grad ved, at der går svind i, respektive sker en tilstrømning til valutaeserverne. England har dog måttet notere store tab af valuta, selv om pundet flyder og er faldet drastisk. Dette hænger bl. a. sammen med pundets ganske særlige problemer som en reservevaluta under afvikling, jfr. nedenfor.

*Olieunderskuddet
er vendt tilbage*

15. Den internationale konjunkturopgang har, så behersket den end er, bragt de valutaproblemer, der blev så livligt diskuteret i tiden umiddelbart efter olieprisomvæltningen, frem til overfladen igen, omend ikke fuldt ud med den styrke, der oprindeligt blev antaget.

Selv om OPEC-landene har anvendt en væsentlig større del af deres indtægtsfremgang til import fra industrilandene, end det oprindeligt blev troet muligt, overstiger olieindtægter-

ne fortsat i betydeligt omfang det, der sædvanligvis betegnes som landenes importkapacitet, så meget mere som en stor del af indtægterne er koncentreret på få, befolknings-tynde lande¹.

De overskydende olieindtægter må nødvendigvis anbringes i omverdenen som korte eller lange tilgodehavender i den ene eller anden form for olielandene. Globalt er de olieimporterende lande ad denne vej sikre på at kunne finansiere deres underskud over for OPEC-landene. Der foreligger imidlertid meget store problemer med hensyn til at få denne „tilbageførsel“ (recycling) af de overskydende olieindtægter til at foregå på en måde, der harmonerer med de olieimporterende landes (såvel industrilandes som udviklingslandes) importbehov og behov for låntagning. Modtagerlandene for kapitaltilbageførslerne er typisk lande med betalingsbalanceoverskud (f. eks. Tyskland og Schweiz), som således – eventuelt uønsket af dem selv, også fordi det medvirker til at presse deres valutakurs i vejret – bliver „mellemstationer“ for tilbageførslen til underskudslandene. Meget store problemer foreligger ligeledes i forbindelse med tilgodehavendernes, respektive gældens fordeling på hhv. langfristede kreditter og valutakreditter m.v. Som et ydertilfælde, der kan belyse problematikken, skal nævnes den situation, at der for modtagerlandet er tale om, at tilbageførselen finder sted i form af aktiekøb og andre direkte investeringer, hvorigenem olielandene bliver ejere af en del af modtagerlandets kapitalapparat. Det er naturligt, hvis der i sådanne tilfælde er en vis reservation over for dét at være „mellemstation“ og herved bytte egne realaktiver om med finansielle tilgodehavender på lande i underskud.

*„Mellemstationer“
i udligningen*

*Konjunktturned-
gangen mindskede
problemet i 1975*

I 1975 blev disse problemer ikke så påtrængende for industrilandene under ét, idet OECD-områdets samlede betalingsbalanceunderskud gik kraftigt ned (fra 33 mia. \$ i 1974 til 5¹/₂ mia. \$ i 1975) som resultat af dels stigningen i OPEC's import, dels den nedgang i olieimporten samt i råvareimporten m. v. fra de ikke-olieproducerende udviklingslande,

1. Det er tillige af betydning, at de ambitiøse ekspansionsprogrammer, der er iværksat i flere af olielandene både er stødt på tekniske begrænsninger (flaskehalse m. v.) og har afstedkommet inflationsproblemer i landene. En vis opbremsning synes derfor under udvikling.

som blev en følge af konjunkturedgangen. Med vendingen i konjunkturudviklingen er der også sket en vending både i industrilandenenes olieimport og i deres råvareimport. OECD-området som helhed får derfor på ny stort underskud på betalingsbalancens løbende poster, formentlig i størrelsesordenen 20 mia. \$ i 1976. OPEC-landene forventer at få et overskud i 1976 på ca. 50 mia. \$ mod 40 mia. \$ i 1975 og 65 mia. \$ i 1974. De ikke-olieproducerende udviklingslande forventes at få et underskud på omkring 21 mia. \$. Dette er noget mindre end i 1975, men fortsat udtryk for, at de befinder sig i en meget vanskelig og sårbar stilling.

Det må samtidig fremhæves, at medens selve underskuds/overskudsproblematikken er mindre end i oliekrisens første år, selv efter at konjunkturedgangen er vendt til behersket opgang, vokser selve gælds-/tilgodehavendeproblematikken foreløbig kraftigt år for år. På den anden side må det også kraftigt understreges, at der med fastholdte eller endda øgede relative priser på olie ikke er noget alternativ hertil, hvis man vil undgå krise i aftagerlandene.

*Løsningen i høj grad
overladt til banker
m. v.*

16. Løsningen af tilbagekanaliseringsproblemerne har i væsentlig grad været overladt til de private penge- og kapitalmarkeder og vil fremtidig være det i endnu højere grad. IMF's såkaldte oliefacilitet, hvorigennem der i 1974 og 1975 blev givet kreditter på tilsammen godt 8 mia. \$ til 55 lande, var kun beregnet til så at sige at opfange det første chock ved olieprisomvæltningen og er ikke blevet fornyet. Den inden for OECD trufne aftale om et omfattende støttearrangement – en fond på 25 mia. \$ – er endnu ikke blevet ratificeret, og ordningen er således endnu ikke i kraft. Derimod har der ved siden af de private finansieringskilder og den nævnte oliefacilitet ligget en væsentlig finansieringskilde i øget udnyttelse af Den internationale Valutafonds normale ressourcer, som yderligere er blevet udbygget på forskellig vis, derunder ved en forestående kvoteudvidelse. Endvidere er der ydet omfattende valutakreditter mellem centralbankerne indbyrdes. I et par tilfælde har disse kreditter været betinget af pant i guldbeholdninger. En væsentlig finansieringsbistand ligger endvidere i EF's „kautionsordning“ for lån til medlemsstater.

Den private långivnings fremtrædende rolle i international

betalingsbalanceudligning afspejler sig også derigennem, at de oliefattige udviklingslande i stærkt øget omfang er tyet til private finansieringskilder, i særdeleshed banker, for at få finansieret deres betalingsbalanceunderskud. Gaveydelse, som ellers har været et stabilt element i udviklingslandenes importfinansiering, har i 1974 og 1975 udgjort en faldende andel af underskuddæknningen. Endelig har også Coméconlandenes lån hos vestlige bankkonsortier antaget et stærkt øget omfang i de senere år.

U-landenes bankgæld

Det er ikke sikkert, at de private penge- og kapitalmarkeder vil være i stand til fortsat at formidle så stor en del af finansieringen af betalingsbalanceulige vægtene som hidtil. Det synes også at være et spørgsmål, om dette vil være ønskeligt. F. eks. er den store u-landsgæld til de private banker et meget diskuteret spørgsmål. Alene til amerikanske banker skønnes gælden at være på 40-45 mia. \$ - lån, som for en del menes nødlidende, bl. a. fordi råvareprisstigningen og råvareafsætningen har været mindre end forudsat, da lånene blev ydet. Hvis bankerne må afskrive en del af disse tilgodehaver, kan det føre til rystelser i banksystemet med heraf følgende konsekvenser for international økonomi.

Olieunderskuds- problemerne og de „normale“ beta- lingsbalance- problemer

17. Oliefinansieringsproblemerne er kommet oven i en international betalingsbalancestruktur, som i forvejen krævede en betydelig international långivning, respektive betydelige tilpasninger af valutakurserne. En af de underliggende årsager hertil er forskellene i landenes inflationsrater. Som ovenfor anført er der nu udsigt ikke blot til en generelt svagere inflationstakt, men også til en indsnævring af de meget store forskelle i inflationstakt mellem landene. Bortset fra de spændinger, der fortsat består mellem visse valutaer, burde man derfor som hovedtendens kunne regne med en noget roligere valutaudvikling i den kommende tid. Det ser imidlertid ikke ud til, at bl. a. de engelske resultater i inflationsbekæmpelsen fuldt ud har påvirket valutamarkedernes vurderinger. Med England som det førende eksempel synes der snarere at have været en udpræget tendens til at projicere bestående inflationsforskelle ind i fremtiden og derved så at sige tage forskud på de forventede fremtidige økonomiske vanskeligheder.

Pundet under afvikling som reservevaluta

18. Når vanskelighederne i særlig grad har samlet sig om England, hænger det tillige sammen med, at pundets rolle som reservevaluta – dvs. som en valuta, hvori andre lande placerer deres valutatilgodehavender – er på retur og måske under afvikling. Indehavere af sterlingtilgodehavender – derunder andre landes centralbanker, i første række i OPEC-landene – har gennem længere tid solgt ud af disse tilgodehavender og i stedet skiftet til dollar, D-mark m. v. Groft taget har England siden foråret 1975 for hver dollar, D-mark etc., det måtte låne til inddækning af løbende betalingsbalanceunderskud, været nødt til at låne yderligere en dollar, D-mark etc. for at „kunne indfri udenlandske sterlingtilgodehavender, som blev præsenteret til indfrielse“.

I en længere periode frem til foråret 1975 foregik der derimod en opbygning af sterlingtilgodehavender uden for England, hvilket gav pundet en ret stærk stilling. Dette kan der være grund til at nævne, fordi der næppe kan være tvivl om, at Englands „underliggende“ økonomiske situation dengang var svagere end nu (med galoperende inflation og væsentlig større betalingsbalanceunderskud end nu.)

Englands stilling som reservevalutaland har således medført, at pundets styrke på et givet tidspunkt ikke har været nogen god målestok for dets interne økonomiske situation og for konkurrenceevnen udadtil. Fortsætter afviklingen som reservevaluta, vil dette i lang tid fremover lægge et tryk nedad på pundkursen, medmindre andre lande – således som det forventes – bistår England med en konsolidering af de udenlandske sterlingtilgodehavender. Stabiliseres derimod stillingen som reservevaluta, skulle der af såvel konkurrence-mæssige grunde som ud fra en vurdering af spekulations-elementerne i valutakursbevægelserne være grund til at regne med en stabilisering også af pundkursen.

E. Udviklingen i erhvervsinvesteringerne

Afbræk i ekspansionen?

19. Som nævnt i indledningen er der fare for et afbræk i den internationale konjunkturopgang, såfremt der ikke sker et opsving i erhvervsinvesteringerne. Allerede for at fastholde det nuværende beherskede ekspansionstempo i international økonomi – en vækst på omkring 4 pct. på årsbasis for industrilandene som helhed – kræves der en fremgang i de faste erhvervsinvesteringer af størrelsesordenen en halv snes pro-

cent. Grunden hertil er, at det offentlige forbrug og de offentlige investeringer i OECD-landene typisk udviser en lavere vækst end 4 pct., målt reelt, samtidig med at det private forbrug i OECD-landene i bedste fald vil vokse i takt med produktionen i den nærmeste tid. Sker der ikke en stigning i erhvervsinvesteringerne af den nævnte størrelsesorden, må den internationale beskæftigelseskrise ventes yderligere forværret. En væsentlig forbedring af den internationale beskæftigelsessituation vil forudsætte en stærkere vækst end 4 pct. og dermed et endnu stærkere investeringsopsving end her nævnt.

„Konjunkturoptimisternes“ vurdering af investeringsudsigterne

20. Gennem flere internationale konjunkturvurderinger, begyndende i 1975, men nok særlig udpræget i foråret 1976, er det gået som en rød tråd, at et investeringsopsving nu var forestående, båret oppe af rentabilitetsforbedringen, der som tidligere omtalt snarest har været stærkere, end det på forhånd var ventet. Udviklingen i erhvervsinvesteringerne ville efter denne opfattelse sikre, at der ikke skete en afsvækkelse af ekspansionen, når de kræfter, som havde sat opsvinget i gang – nemlig de midlertidige stimulansforanstaltninger og omsvinget fra lagerafvikling til lageropbygning – havde udtømt deres virkninger. Følgende et mønster med fire- à femårige investeringsbølger, som man har kunnet iagttage i OECD-landene gennem en længere årrække, ville investeringsefterspørgselen nu vise en kraftig stigning og herved lægge sig i spidsen for de øvrige efterspørgselskomponenter. Den konjunkturrelle dynamik, som prægede begyndelsen af 1976, ville dermed efter denne opfattelse være sikret også i 1977.

OECD's vurdering

21. Den meget optimistiske vurdering af investeringsudsigterne har dog ikke været „enstemmig“. OECD regner således i Economic Outlook fra juli 1976 kun med, at investeringerne i 1976 for medlemslandene som helhed vil stabilisere sig på samme lave niveau som i 1975. For 1977 forventes dog i den nævnte vurdering en investeringsfremgang af tilstrækkelig styrke til, at der for de syv største medlemslande under ét skulle kunne blive en vækst i produktionen som helhed i første halvår 1977 på godt 5 pct. på årsbasis. Det understreges imidlertid, at dette skøn let kan vise sig for optimistisk, idet der råder megen tvivl om investeringsudsigterne uden for

U.S.A. For U.S.A. regner OECD med en kraftig investeringsfremgang (en mængdemæssig stigning på 14 pct. på årsbasis i første halvår 1977 i forhold til andet halvår 1976, hvor den tilsvarende stigning er anslået til godt 11 pct.).¹ Rapporten konstaterer dog, at der også var investeringsopsving undervejs i Vesttyskland, hvorimod investeringskonjunktoren ventedes at forblive relativt svag i de øvrige vesteuropæiske lande og Japan.

Den senere tids investeringsudvikling i Vesttyskland

22. Medens den stigende investeringsaktivitet i U.S.A., der nu har været et år, tegner til at fortsætte, sætter vesttyske konjunkturbarometerundersøgelser fra den seneste tid et spørgsmålstegn ved styrken i investeringsudviklingen i Vesttyskland. På den anden side tyder ordreindgangen fra hjemmemarkedet til investeringsindustrien på fortsat opgang, således at billedet af investeringsudviklingen i Vesttyskland alt i alt er noget flimrende.

Investeringerne i maskiner og udstyr i Vesttyskland har vist en klar opgang fra den konjunkturrelle bund i foråret 1975 og frem til foråret og forsommeren 1976, hvor der synes at være indtrådt en vis pause. Det er imidlertid vanskeligt at vurdere de underliggende tendenser herudfra, idet der som led i konjunkturpolitikken er blevet ydet statstilskud til de maskininvesteringer m.v., der er foretaget i 1975 og frem til midten af 1976². Disse tilskud har skabt en vis „hamstringseffekt“ i denne periode.

Tilsvarende gives der tilskud til erhvervsbyggeri, for hvilket der forelå anmodning om byggetilladelse inden midten af 1975, og som færdiggøres inden midten af 1977. Præmieringsordningen førte til en kraftig stigning i påbegyndelserne af nyt erhvervsbyggeri i andet halvår 1975, hvorefter der synes at være sket en stabilisering.

*Situationen i værftsindustrien og maskinindustrien:
Fortsat trængt*

23. Medens der i de forskellige OECD-lande foreligger varierende bedømmelser af udsigterne for de faste erhvervsinvesteringer taget under ét, er det et gennemgående træk i

1. Medens nogle amerikanske investeringsprognoser har samme vurdering, tyder andre på væsentlig lavere investeringer.
2. For at investeringspræmien kommer til udbetaling i 1976, skal levering være sket inden udgangen af 1975. Præmieringen omfatter imidlertid også leverancer i første halvår 1976, men udbetalingen af præmien sker her først i 1977.

vurderingerne af den aktuelle internationale økonomiske situation, at udsigterne for værftsindustrien og for maskinindustrien bedømmes ret pessimistisk. For værftsindustriens vedkommende hænger dette især sammen med de foregående års for stærke udbygning af tankskibstonnagen med overkapacitet til følge. For maskinindustriens vedkommende synes det uden for U.S.A. at være et særkende ved den nuværende konjunktursituation, at maskininvesteringerne er væsentlig svagere, end man normalt kunne vente et stykke inde i en opgangskonjunktur. Noget helt ensartet mønster tegner der sig dog ikke for maskinindustrien. I Vesttyskland har der således været en kraftig tilvækst i produktionen af specialmaskiner m. v., medens der har været stagnation for mange serieprodukter.

Den lave kapacitetsudnyttelse

24. Den gennemgående tilbageholdenhed med hensyn til investeringerne *kan* tænkes forklaret alene ved, at der i alle lande fortsat er en stor uudnyttet produktionskapacitet. Denne kan for OECD-området som helhed og for alle sektorer under ét anslås til omkring en halv snes procent af bruttonationalproduktet og for industrien formentlig til omkring det dobbelte. Det er klart, at en uudnyttet kapacitet af denne størrelse må lægge en kraftig dæmper på investeringstilbøjeligheden. Den vidt udbredte frygt, der har været for, at den igangværende beherskede konjunkturopgang hurtigt skulle føre til kapacitetsmangel i visse nøgleindustrier m. v., synes at savne sikre holdepunkter.¹

Hvis den lave kapacitetsudnyttelse var den eneste årsag til, at investeringsefterspørgselen ikke for alvor igen har taget fart, ville der på den anden side være grund til nogen optimisme med hensyn til en forholdsvis snarlig bedring af den internationale konjunktursituation. Den omstændighed, at produktionen stiger med en vis styrke sammenholdt med, at investeringerne er relativt små og med, at der samtidig finder forældelse sted af dele af det bestående kapitalapparat, bevirker, at overskudskapaciteten efterhånden vil blive reduceret. Ud fra en vurdering af kapacitetsudviklingen skulle der der-

1. En af de amerikanske storbanker, Citibank, har i sit månedsskrift for september for U.S.A.'s vedkommende karakteriseret denne frygt på følgende måde: „Megen søvn går tabt i søgen efter løsning på problemer, der ikke eksisterer.“

for være grund til at regne med stigende investeringsaktivitet i løbet af forholdsvis kort tid. Af andre grunde må det imidlertid befrygtes, at den afdæmpede investerings tilbøjelighed kan vise sig at blive et forholdsvis langvarigt fænomen.

„Låg“ over afsætningsstigninger

25. En hovedårsag hertil er, at konjunkturpolitikken så langt fra at stimulere produktion og afsætning nu internationalt er lagt an på at holde „låg“ over opgangstendenserne, for at der ikke skal opstå risiko for et nyt efterspørgselspres, jft. ovenfor. Som nævnt accepterer man, især i de lande der har en gunstig betalingsbalancesituation og dermed større manøvrer muligheder, en højere arbejdsløshed – i hvert fald i en overgangperiode – end tidligere i håb om derved at få lavere prisstigninger end ellers. Derudover fremtræder det øjensynligt i mange lande som et selvstændigt mål i den økonomiske politik at få nedtrappet underskuddet på statsbudgettet, uanset at det fra et økonomisk synspunkt er svært at se det rationelle i en sådan politik, specielt i lande med betalingsbalanceoverskud. På baggrund af denne ændrede målsætning i den økonomiske politik – som synes bredt accepteret – må man regne med, at også virksomhedernes forventninger til deres afsætningsudvikling på længere sigt er blevet afdæmpet i forhold til, hvad der var tilfældet for nogle år siden. De langsigtede afsætningsforventninger er igen et af de afgørende elementer i investeringsbeslutningerne. Der er følgelig grund til at antage, at investeringsklimaet i dag er væsentlig mere køligt end i begyndelsen af 1970'erne.

Inflation og usikkerhed

26. Et andet og væsentligt forhold, som uden tvivl medvirker til at lægge en dæmper på investeringsudviklingen, er usikkerheden med hensyn til den fremtidige prisstigningstakt. De senere års stærke udsving i inflationsraten og de ledsagende stærke konjunkturudsving har gjort det særlig vanskeligt at forudse udviklingen i omkostninger og virksomhedsindtjening, formueafkast og real lånerente m. v. De øjeblikkelige forventninger går formentlig hos de fleste investorer ud på, at inflationstakten i fremtiden vil være aftagende. Lånerenten før skat er imidlertid langt fra tilpasset til denne ændrede forventning, specielt da ikke efter de af valutauroen fremkaldte renteforhøjelser i de valutasvage lande. I forening må disse forhold virke i retning af at skabe tvivl om rentabiliteten af mange reale investeringsprojekter sammenlignet med en pas-

siv pengeanbringelse, der under de rådende forhold giver større realt afkast, end det længe har været tilfældet.¹

I denne forklaring af den afdæmpede investeringslyst indgår således forventningerne om aftagende inflationstakt som et væsentligt element. Situationen kompliceres imidlertid yderligere derigennem, at der formentlig alligevel som tidligere nævnt samtidig er en udbredt frygt også hos husholdninger og virksomheder for, at inflationen igen skal tage til, og et tilsvarende udbredt ønske om, at dette bliver forhindret gennem den økonomiske politik. Dette forhold gør investeringsklimaet og den økonomiske situation i det hele taget usikker.

*Tidsprofilproblemet
ved traditionel låne-
finansiering under
inflation*

27. Hertil kommer imidlertid, at selv om inflationen skulle fortsætte i en kendt takt og usikkerhedsproblemet dermed træde i baggrunden, ville de foran nævnte problemer omkring inflation og rente ikke være løst dermed. Der ville stå det væsentlige problem tilbage, at der sammenlignet med en situation uden inflation sker en helt afgørende ændring i den tidsmæssige fordeling af *realværdien* af de ydelser (renter og afdrag), der skal præsteres på lånene. Denne ændring er ensbetydende med en afkortning af traditionelle låns reale løbetid. Når renten indeholder fuld inflationskompensation, kan ydelserne under låneforholdets første år blive stærkt tyngende, i nogle tilfælde måske grænsende til det prohibitive. Dette forhold, der som bekendt har været fremhævet i tidligere redegørelser fra formandskabet, nævnes også ofte i den internationale diskussion som en væsentlig investeringshæmmende faktor.

Problemet kan måske lettest illustreres på følgende måde, idet der for enkelheds skyld ses bort fra indkomstbeskatning af renter og fra den likviditetsmæssige betydning af gunstige afskrivningsregler: Antag, at den nominelle rente af et lån er 15 pct., og at der er en permanent inflation på ligeledes 15 pct. Realrenten vil under disse forudsætninger være nul, hvad der skulle virke investeringsbefordrende, men på den anden side vil de reale afdrag under disse forudsætninger overstige de formelle afdragsbeløb med 15 pct. af restgælden. Langvarige lån bliver under disse omstændigheder reelt ændret til kortvarige lån i den forstand, at hovedparten af den reale afdragsbyrde rykkes frem til de første år af et låns

1. Efter skat vil afkastet dog alligevel i mange tilfælde være negativt.

løbetid, hvor den ved annuitetslån under prisstabilitet ellers ligger i den sidste del af låneperioden, dvs. ofte meget langt ude i tidshorizonten. I det nævnte eksempel svarer den reale afdragsbyrde i de første fem år til over halvdelen af lånets hovedstol, også selv om der formelt ikke skulle være aftalt noget afdrag overhovedet.

Forholdet spiller naturligvis størst rolle for langvarige investeringer, først og fremmest boligbyggeri – jfr. herom det følgende afsnit – og for visse typer af erhvervsbyggeri, men virker dog også ind på kortere varende investeringer. Parallelt med den reale afkortning af lånenes løbetider er der antagelig en tendens til afkortning af den såkaldte „pay-off“-horisont ved investeringsbeslutningerne, ensbetydende med en indskrænkning i det antal investeringsprojekter, der findes lønnende. For så vidt angår erhvervsinvesteringerne mildnes forholdene dog af gunstige afskrivningsregler, kombineret med høje marginalskatter.

*Virksomhedernes
ønsker om
konsolidering*

Overensstemmende med de ovennævnte med inflationen forbundne problemer har der internationalt kunnet iagttages en betydelig tilbageholdenhed i virksomhedernes låneefterspørgsel og sammenhængende hermed en tendens til, at virksomhederne har benyttet en forbedret indtjening til at konsolidere sig hellere end til at udvide kapaciteten.

F. Sammenfattende vurdering af investeringsudsigterne

28. Ved en *sammenfattende vurdering* af de tendenser i investeringsudviklingen, som er skildret i det foranstående, er det næppe muligt at undgå den konklusion, at det er tvivlsomt, om der internationalt kommer et kraftigt opsving i erhvervsinvesteringerne.

De forventninger om et sådant opsving, der har været hos mange udenlandske myndigheder og konjunkturinstitutter m.v., har som nævnt især bygget på, at hvis der blot skete en vis retablering af den tidligere bestående balance mellem løn og virksomhedsindtjening, ville dette få investeringerne til at skyde i vejret. Nærværende redegørelse bygger derimod – på linje med aprilrapporten – på det synspunkt, at en stigning i den gennemsnitlige virksomhedsindtjening pr. afsat

enhed næppe i sig selv udgør noget stærkt incitament til øgede investeringer. Det afgørende må være, om man også forventer, at en udvidelse af produktionsomfanget ville være rentabel, dvs. at afsætningsforventningerne spiller en afgørende rolle. Disse afsætningsforventninger kan næppe antages at være særlig optimistiske i en situation, hvor international økonomi kun lige akkurat er nået tilbage til det niveau for produktion og afsætning, som var gældende, før krisen i 1974/75 satte ind, og hvor der til trods herfor føres en stadig mere udtalt efterspørgselsbegrænsende politik. At afsætningsforventningerne spiller en meget afgørende rolle ved investeringsbeslutningerne synes bekræftet gennem nyere analyser, som tager sigte på at undersøge investeringsbeslutningerne i praksis¹.

I relation til de ovenfor diskuterede spørgsmål om usikkerhed og inflation kan det i denne forbindelse måske være af speciel interesse at nævne en amerikansk undersøgelse², der peger i retning af, at virksomhederne kun foretager en tilpasning af deres kapitalapparat til en ændring i afsætningen, når de anser ændringen i afsætningen for at være af en permanent karakter. Det kan ifølge den pågældende artikel kræve adskillige perioder med ændret afsætning, før ændringen anses for permanent.

Udover det anførte om afsætningsforventningerne er der i det foranstående peget på en række forhold, som specielt har tilknytning til den øjeblikkelige økonomiske situation, og som bevirker, at et stærkt opsving i de erhvervs-mæssige investeringer næppe er nært forestående. Det drejer sig specielt om virkningerne af den nominelt meget høje rente i en lang række lande i en situation, hvor man går over fra tiltagende til aftagende inflationstakt, og hvor der derfor alt andet lige skulle have været grund til at regne med rentefald.

Valg af optimistiske forudsætninger i det følgende

På den anførte baggrund råder der også stor tvivl om holdbarheden i selv det mere tøvende og forsigtige opgangstempo, som nu præger international økonomi – en ekspansions-

1. Jfr. herunder bl. a. også en ny vesttysk undersøgelse: Torsten Tewes: Die realen Ausrüstungsinvestitionen in der Bundesrepublik Deutschland seit 1965. Tidsskriftet Die Weltwirtschaft, 1976, hæfte 1.
2. Birch & Siebert: Uncertainty, Permanent Demand and Investment Behaviour. American Economic Review, Marts 1976.

takt på omkring 4 pct. eller måske snarere i underkanten af 4 pct. Det må derfor betragtes som et relativt optimistisk udgangspunkt, når det ved den efterfølgende analyse af udsigterne for dansk økonomi er forudsat, at investeringerne vil stige i en takt, der er tilstrækkelig til at fastholde konjunkturopgangen i det nuværende spor (de ca. 4 pct.) igennem 1977 og ind i 1978. Reelt indebærer denne forudsætning som tidligere nævnt, at de faste erhvervsinvesteringer i industrilandene under ét skal stige med omkring en halv snes procent fra 1976 til 1977. Det eneste land, hvor der i øjeblikket er nogenlunde sikre tegn på en sådan investeringsudvikling, er U.S.A., og selv dér ytres der fra mange sider tvivl om holdbarheden af investeringsopgangen.

G. Udviklingen i øvrige efterspørgselskomponenter

Det private forbrug

*Forbrugsstigningen
formentlig
kulmineret*

29. Ved siden af udviklingen i lagerinvesteringerne, hvis konjunkturstimulerende virkning som nævnt må regnes for udtømt i denne omgang, var stigningen i det private forbrug hoveddrivkraften i den efterspørgselsudvikling, som fra sommeren og efteråret 1975 begyndte at trække de internationale konjunkturer opad igen. Den i starten temmelig stærke opgang har – svarende til konjunkturudviklingen i øvrigt – i den senere tid i mange lande gennemgående været afløst af en kun behersket stigning, og der er grund til at regne med, at dette også bliver tilfældet i 1977 og rimeligvis også i 1978.

*Forbrugsstigningen
og den økonomiske
politik*

30. I starten af konjunkturopgangen spillede skattepolitikken og den øvrige konjunkturstimulerende politik, som de økonomisk toneangivende lande slog ind på på et sent stadium af den økonomiske krise, en væsentlig rolle for forbrugsudviklingen. Som det har været nævnt flere gange i det foregående er denne økonomiske politik nu afløst af en restriktiv politik. I mange lande er denne omlægning foregået temmelig brat, for nogles vedkommende på grund af valutavanskeligheder, for andre på grund af inflationsfrygt og – delvis sammenhængende hermed – et ønske om at få bugt med de statslige budgetunderskud. I atter andre tilfælde har der været tale om kombination af disse forskellige hensyn.

Den isolerede virkning af en øget skatteudskrivning må være at reducere forbrugets andel af nationalindkomsten,

dvs. at ændre forbrugets stigningstakt fra at lede an i efterspørgselsudviklingen til højest at stige i takt med stigningen i den samlede produktion.

Faldet i opsparingskvoten

31. Medens husholdningernes gennemsnitlige opsparingskvote næsten overalt steg stærkt under nedgangskonjunkturen, har der i 1976 igen været tale om et fald i opsparingskvoten eller måske rettere en tilbagevenden til et mere normalt niveau.

Inflationstakt og forbrugsudvikling

Ligesom de forudgående års stigning i opsparingskvoten (fald i forbrugskvoten) bidrog væsentligt til, at der udviklede sig en nedgangskonjunktur, har faldet i opsparingskvoten i 1976 været af betydning for forbrugsstigningen og den fornyede opgang. Man skal dog være opmærksom på, at korttidsforskydninger i fordelingen af de disponible realindkomster på henholdsvis forbrug og opsparing til en vis grad blot afspejler forsinkelser i tilpasningen af forbruget til ændringer i de disponible realindkomster. På den anden side har forskydningerne været meget udtalte i de senere år, og det er i dag en internationalt udbredt opfattelse – på tværs af traditionel opfattelse af sammenhængen mellem inflation og forbrug – at der findes mekanismer i samfundsøkonomien, som ved en given udvikling i øvrigt medfører, at opsparingskvoten stiger (konsumkvoten falder), når inflationen og inflationsforventningerne tager til, medens man får det modsatte forløb ved aftagende inflationstakt. Herefter skulle inflationens virkninger på forbruget altså være negative, i hvert fald inden for visse grænser for inflationens styrke.

Er denne hypotese rigtig, skulle man – da inflationen nu er aftagende – kunne regne med et vist yderligere fald i de endnu ret høje opsparingskvoter og dermed med en vis neutralisering af de forbrugsbegrænsede virkninger af den stramme økonomiske politik.

Opsparingskvote og beskæftigelse

Udsvingene i opsparingskvoterne i form af først væsentlig stigning og i 1976 et fald har endvidere haft sammenhæng med beskæftigelsesvariationerne. Når arbejdsløsheden stiger, vil der være tendens til, at husholdningerne sparer mere op ud fra et forsigtighedsmotiv (for at have noget at stå imod med – „noget på kistebunden“). Overensstemmende hermed er faldet i opsparingskvoterne i 1976 blevet tolket som bl. a. et udtryk for større tillid med hensyn til beskæftigelsesud-

sigterne, jfr. at arbejdsløsheden er hørt op med at stige. Det synes dog meget uvist, om den herfra hidrørende tendens til stigende forbrug vil holde sig. Den generelle konjunkturusikkerhed og vedholdende meget høje arbejdsløshed trækker i modsat retning. I endnu højere grad vil dette komme til at gælde, hvis arbejdsløsheden påny stiger som følge af en afdæmpning af den nuværende økonomiske vækst, der i forvejen kun er tilstrækkelig til lige netop at holde en stigende arbejdsløshed fra døren.

*Opsparingskvote og
salget af varige
forbrugsgoder.
Specielt biler*

I tilknytning til det lige anførte er der grund til at fremhæve, at de registrerede udsving i opsparingskvoten i væsentlig udstrækning kan henføres til svingninger i salget af varige forbrugsgoder. Selv om anskaffelse af varige forbrugsgoder statistisk i almindelighed registreres som forbrug, har de for husholdningerne snarere karakter af investering. Ligesom det er tilfældet for erhvervsinvesteringernes vedkommende må det antages, at fremtidsforventningerne spiller en afgørende rolle ved anskaffelsen af varige forbrugsgoder. Forbrugsfaldet i nedgangskonjunkturen og forbrugsstigningen i begyndelsen af opgangskonjunkturen har rent faktisk navnlig rettet sig mod varige forbrugsgoder.¹

I ganske særlig grad hang styrken i forbrugskonjunkturen i slutningen af 1975 og begyndelsen af 1976 sammen med de forcerede bilkøb, som fandt sted i adskillige lande. Efter at bilkøbene var gået stærkt tilbage i tiden efter olieprisomvæltningen, slog udviklingen i bilefterspørgselen på dette tidspunkt over i sin modsætning. Situationen inden for bilindustrien ændredes herved fra overproduktion til en situation, som bevirkede, at bilindustrien nok var den industri, der kom tættest på at have fuld kapacitetsudnyttelse, jfr. det tidligere diskuterede problem om frygten for kapacitetsbegrænsninger og „flaskehalse“. Dette forløb må utvivlsomt ses i sammenhæng med det fornyelsesbehov, der opstod i perioden med tilbageslag i bilsalgene. Bilefterspørgselen kunne derfor ikke forventes at bevare den styrke, den viste for et halvt til et helt år siden, og dette synes den da heller ikke at have gjort.

1. Forbrugsstigningen fra 1975 til 1976 synes i øvrigt at modsige den formentlig stadig ret udbredte opfattelse, at beskæftigelseskrisen har rod i energikrisen og en deraf fremkaldt afstandtagen fra „forbrugersamfundet“ og bekendelse til „nul-vækst“.

Andre faktorer 32. Normalt skulle de af produktivitetstigningerne følgende realindkomststigninger også for de i forvejen beskæftigede være en faktor, der trækker forbruget i vejret og således stimulerer konjunkturudviklingen. I den aktuelle konjunktursituation er denne virkning imidlertid afsvækket, fordi der i mange lande er tale om, at en forholdsmæssig stor del af realindkomststigningerne tilfalder virksomhederne. I flere lande er reallønnen for de i forvejen beskæftigede lønmodtagere stagnerende eller faldende, og da skattelettelsespolitikken er ved at høre op, synes dette i endnu højere grad at gælde om den disponible realløn.

Af stor vigtighed for forbrugsudviklingen er endelig, om der finder en vekselvirkning sted mellem forbrug, investering, produktion og beskæftigelse, således at disse gensidigt trækker hinanden i vejret. Dette har hidtil været tilfældet i U.S.A.,¹ men der er måske nu ved at opstå tvivl, om denne positive vekselvirkningsproces vil fortsætte. I Vesteuropa synes vekselvirkningen knapt at være kommet i gang.

Sammenfattende vurdering af de modstridende tendenser: Temmelig svag forbrugsstigning 33. Som en *sammenfattende vurdering* af de modstridende tendenser i forbrugsudviklingen skal anføres, at det forekommer mest sandsynligt, at det private forbrug foreløbig fortsat vil holde sig på den mere tilbageholdende stigningstakt, der er rapporteret om fra de fleste lande i de seneste måneder. Det kan således næppe forventes, at der i de nærmeste år vil komme nogen stærk stimulans fra ændringer i forbrugernes adfærd eller fra stigninger i de disponible indkomster som følge af et ændret skattetryk. Medens stigningen i OECD-landene under ét fra kalenderår 1975 til kalenderår 1976 formentlig bliver på godt 4 pct., kan selv et optimistisk skøn for stigningen fra 1976 til 1977 og fra 1977 til 1978 næppe komme højere op end til 3 à 4 pct. hvis skønnet tillige skal være realistisk. Heller ikke på lidt længere sigt kan kraftige stigninger i forbruget forventes.

1. Selv om arbejdsløsheden i U.S.A. har holdt sig på et nogenlunde uforandret højt niveau, har der været tale om en kraftig stigning i beskæftigelsen. Årsagen til den forskellige udvikling i arbejdsløshed og beskæftigelse er en kraftig vækst i arbejdsstyrken.

*Ligeledes andre tider
med hensyn til
boligbyggeriet*

Boligbyggeriet

34. I mange tidligere opgangsfaser har et stigende boligbyggeri været en faktor som i høj grad virkede med til at bære konjunktoren frem – ofte så stærkt, at man også i andre lande har følt udviklingen i byggeriet som en inflationskilde og kilde til efterspørgselspres og „skævtrækning“ af økonomien. Den aktuelle konjunktursituation er også i så henseende meget afvigende fra tidligere opgangssituationer.

Især i U.S.A. var der i begyndelsen af konjunkturopgangen og på basis af de tidligere rådende konjunkturmønstre stærke forventninger til, at boligbyggeriet ville blive en ledende kraft i opgangen. Den faktiske stigning i boligbyggeriet har imidlertid været meget beskedent, både set i relation til den forudgående stærke nedgang og i relation til niveauet for påbegyndelser af boligbyggeri under tidligere opsving. Det kan eksempelvis nævnes, at påbegyndelserne af nyt boligbyggeri i U.S.A. i april kvartal 1976 lå 41 pct. under den seneste konjunkturtop for boligpåbegyndelser i efteråret 1972. Medens villabyggeri m.v. holder sig nogenlunde godt oppe, er der krise i udlejningsbyggeriet. Først i den allerseneste tid har der været tegn på en bedring. De i forbindelse med erhvervsinvesteringerne omtalte tidsprofilproblemer ved traditionel lånefinansiering og inflationspåvirket rente indgår også i den amerikanske diskussion, selv om inflationen og den nominelle rente er lavere end i adskillige vesteuropæiske lande.

Vesttyskland ser ud til at være en undtagelse fra den almindelige tendens til, at byggeaktiviteten ikke i denne omgang spiller nogen fremtrædende rolle som drivkraft i konjunkturopgangen. Boligbyggeriet i Vesttyskland har været præget af klare opgangstendenser, som bl. a. sættes i forbindelse med en i 1975 gennemført udbygning af de bestående tilskudsordninger til boligbyggeriet.

*Aftagende ekspansion
og dermed aftagende
bidrag til at holde den økonomiske
vækst oppe*

Offentligt forbrug og offentlige investeringer

35. Med hensyn til offentligt forbrug og offentlige investeringer er tendensen mere eller mindre overalt, at det bidrag, der kommer herfra til stigningen i den samlede efterspørgsel, er i aftagende og må forventes fortsat at være det. I den øjeblikkelige situation hænger dette som nævnt ikke mindst sammen med regeringernes stærke bestræbelser for at opnå en hurtig nedtrapning af de offentlige budgetunderskud (bl. for at begrænse den likviditetsforøgende virkning fra de

offentlige budgetter) på trods af de depressive virkninger heraf og på trods af, at man ikke kan spare sig til budgetbalance i et moderne samfund, hvor arbejdsløshedsunderstøttelse, sociale ydelser m.v. varierer modsat af aktivitetsudviklingen.

Kollektiv fejlbedømmelse?

Eksporthudvikling og international konjunkturudvikling

36. I det foregående har man ikke diskuteret sammenhængen mellem de forskellige landes eksporthudvikling og den internationale konjunkturudvikling, uanset at eksporthforventninger i land efter land indtager en nøgleposition i forventningerne om fortsat vækst. Baggrunden for denne „udeladelse“ er, at industrilandene i redegørelsen ovenfor er opfattet som en helhed. Om industrilandenenes eksporth til hinanden gælder det derfor, at „den enes brød er den andens død“. Eksporthorienteret vækst for den ene betyder (når det drejer sig om den indbyrdes samhandel) „importretarderet vækst“ for den anden. Som omtalt i det umiddelbart følgende er det imidlertid vanskeligt helt at frigøre sig fra den fornemmelse, at landenes økonomiske strategier er tilrettelagt som om denne sammenhæng ikke eksisterede – med det resultat, at man i et vist omfang påfører hinanden byrder, som kunne være undgået ved en samordnet økonomisk politik.

Derimod spiller industrilandenenes im- og eksporthudvikling over for OPEC-landene, de oliefattige udviklingslande og Østbloklandene en væsentlig rolle for industrilandenenes konjunkturudvikling. Balancen over for OPEC-landene er tidligere omtalt forholdsvis udførligt. Her skal nævnes, at eksporthstigning til både udviklingslandene og Østbloklandene i 1975 bidrog til at mindske konjunkturedgangen i industrilandene. En forudsætning for, at denne udvikling var mulig, var – ganske særligt for udviklingslandene, men i nogen grad også for Østbloklandene – en udvidet international långivning. Der synes ikke at råde tvivl om, at Østbloklandene nu dæmper importstigningen. I hvilket omfang dette også vil komme til at gælde udviklingslandene vil især afhænge af, om der bliver truffet effektive internationale arrangementer til mildnelse af disse landes meget påtrængende valutaproblemer. – En ny olieprisforhøjelse kan bl. a. via dens virkninger i udviklingslandene komme til at gribe meget forstyrrende ind i international økonomi.

H. Hovedkonklusioner og afsluttende bemærkninger

*4 pct.'s vækst
optimistisk*

37. Som en generel konklusion på foranstående analyse af nogle af hovedudviklingslinjerne i international økonomi synes det herefter at kunne fastslås for det første, at opgangstendensen er ret svag i relation til, hvad mange forventede tidligt på året, og for det andet at der kan råde nogen tvivl om, hvorvidt selv denne beherskede opgang kan fortsætte på lidt længere sigt. Det er derfor en relativt optimistisk forudsætning, når man i de følgende beregninger er gået ud fra en gennemsnitlig vækst i industrilandene på ca. 4 pct. fra kalenderår 1976 til kalenderår 1977. På den anden side er det dog heller ikke sådan, at de foreliggende usikkerhedsmomenter helt entydigt peger i retning af lavere international vækst end 4 pct. F. eks. er opsparingskvoterne, trods det fald der er sket i disse i det sidste års tid, fortsat høje, og der kunne derfor tænkes at ske et yderligere fald i opsparingskvoterne.

*Usikkerhedsmomen-
terne går dog ikke
udelukkende i nega-
tiv retning*

*Vækstens lande-
fordeling*

38. For de valutastærke lande som Vesttyskland, U.S.A. og Japan er der grund til at regne med en noget stærkere vækst end 4 pct. – i øvrigt antagelig særlig stærk i Japan (6–7 pct.), hvilket imidlertid ikke giver omverdenen synderlige konjunkturmæssige fordele, da den japanske vækst i høj grad er eksportorienteret. For U.S.A. og Vesttyskland regnes med en vækst på 4–5 pct., og det samme gælder bl. a. Holland, medens der i et så valutastærkt land som Schweiz kun forventes en vækst på én à to pct., hvilket bl. a. må ses på baggrund af den kraftige revaluering af schweizerfrancen. For valutasvage lande som England, Italien og tildels Frankrig må der påregnes en lavere vækst end 4 pct., for Englands og Italiens vedkommende muligvis grænsende til fortsat stagnation.

I første række med baggrund i den stærkt stigende olieproduktion, men også på baggrund af en relativt optimistisk bedømmelse af de internationale konjunkturudsigter regnes der i det norske nationalbudget 1977, som blev fremlagt i september, med at den økonomiske vækst i Norge vil blive øget fra knap 6 pct. i indeværende år (1976 over 1975) til ikke mindre end 8 pct. i 1977. Eksklusive olieaktiviteterne og eksklusive søfart ventes væksten at blive på 4½ pct. i 1977. Dette er stort set uforandret i forhold til 1976, men dækker over en forskydning fra indenlandsk til udenlandsk

efterspørgsel, idet den økonomiske politik nu tilsigter en vis afdæmpning af indeværende års kraftige stigning i både privat og offentligt forbrug m. v. Det er tænkeligt, at en aktuel vurdering ville føre til et lidt lavere væksts-køn, da den internationale konjunktura-fdæmpning er trådt tydeligere frem, siden nationalbudgettet blev udarbejdet.

På grund af international overkapacitet inden for tank-skibsflåden vurderes søfartens situation fortsat som mørk. Nettofragtindtjeningen i udenlandsk valuta ventes at gå yderligere ned i 1977. På tørlastområdet karakteriseres situationen derimod som gennemgående god.

Det svenske konjunkturinstitut forudser i sin efterårsrapport, at den meget svage økonomiske tilvækst – ca. 1½ pct. – som Sverige har haft fra 1975 til 1976, vil blive forøget lidt i 1977, nemlig til ca. 2½ pct. Der knyttes dog flere reservationer til denne bedømmelse. Det er således forudsat, at den internationale konjunkturopgang holder sit nuværende, beherskede tempo frem til sommeren 1977, og at den derefter snarere vil blive forstærket end afsvækket. Det fremhæves imidlertid, at valutauro m. v. kan bevirke, at den internationale økonomiske udvikling bliver mindre ekspansiv, end det er forudsat. Hvis der endvidere bliver tale om et højt renteniveau og hård kreditstramning i hele 1977, kan både erhvervsinvesteringerne, boligbyggeriet og det private forbrug blive mindre end prognosen viser. Hertil kommer et særligt usikkerhedsmoment som følge af, at der i 1975 og 1976 er sket en meget stærk stigning i det svenske lønniveau og i arbejds-giverafgifterne.¹

I Finland regnes der med en mere markeret ændring: Fra stagnation i bruttonationalproduktet 1976 til 4½ pct.'s vækst i 1977 og i takt hermed en forskydning fra 5 pct.'s nedgang i importen af varer og tjenester 1976 til 5½ pct.'s stigning i 1977.

1. Fra 1974 til 1975 steg den gennemsnitlige timeløn i industrien med 18½ pct. Øgede sociale afgifter medførte, at timeomkostningerne derudover øgedes med godt 4 pct. (procentenheder) til 22 à 23 pct. Fra 1975 til 1976 regnes med en stigning i timefortjenesten på godt 13 pct. og en stigning i de samlede timeomkostninger på 17–18 pct., idet der er indført nye sociale afgifter og sket en forhøjelse af ATP-afgiften.

*Konjunkturforventninger
og eksportforventninger*

39. Ved en gennemgang af de foreliggende prognoser for Vesteuropa er det som berørt ovenfor slående, i hvor høj grad man i de enkelte lande forventer, at eksportudviklingen vil levere drivkraft til en fortsættelse af konjunkturopgangen. Eksportsstigningsskønnene ligger i almindelighed væsentligt højere end skønnene over stigningen i de øvrige efterspørgselskomponenter, og med Vesttyskland som vigtig undtagelse ligger de i almindelighed også højere end de samtidige importstigningsskøn.

En nærmere vurdering af dette forhold forudsætter en lang række oplysninger, som man ikke har i Det økonomiske Råd. Men det er som sagt vanskeligt helt at frigøre sig fra den fornemmelse, at der *kan* være tale om en kollektiv fejlbedømmelse af samme art som i 1974-75, hvor de forskellige lande mente at kunne eksportere sig ud af deres beskæftigelses- og betalingsbalanceproblemer, hvad der naturligvis er en umulighed, når problemerne ansues for samtlige lande under ét.

I 1974 anerkendte industrilandene – uden dog at leve op hertil i praktisk politik – i erklæringer fra flere konferencer om problemstillingerne efter olieprisomvæltningen, at det var en umulighed for landene under ét at undgå store betalingsbalanceunderskud i en årrække indtil OPEC-landene havde øget deres import lige så meget, som de havde øget deres olieindtægter. Konjunktursituationen kunne følgelig kun blive forværret, hvis man ved en stram økonomisk politik søgte at undgå dette underskud. I den aktuelle situation synes det tvivlsomt, om selve denne principielle enighed forsættes til stede. Det engelske konjunkturinstitut National Institute of Economic and Social Research er i sin konjunkturanalyse fra august 1976 inde på, at regeringerne muligvis ikke lænere er parate til at regne med store underskud for landene under ét og til at træffe gensidige arrangementer til at finansiere dem. I stedet kan det tænkes, at den omstændighed, at olieunderskuddet midlertidigt blev næsten elimineret i 1975, har tilskyndet regeringerne til at betragte betalingsbalance-ligevægt for dem alle som et ønskeligt mål allerede i løbet af de nærmeste år. Hvis dette er en rigtig vurdering af målsætningerne, er det et forhold, som vil påvirke konjunkturerne i nedadgående retning i de kommende år.

III.¹

Dansk økonomi

A. Den økonomiske udvikling i Danmark 1976/77 – og udgangsskøn frem til 1980

1. Som en videreførelse af april-rapportens forsøg på at anlægge en noget længere tidshorisont end det er sædvanligt i konjunkturprognoser, behandler nærværende kapitel foruden de nærmeste 1–1½ års udvikling også udviklingstendenserne frem til 1980.

Det er klart, at usikkerheden ved prognosen øges væsentligt, når man bevæger sig flere år frem, ligesom mulighederne for at ændre forløbet gennem den økonomiske politik er større på længere sigt end på helt kort sigt.

*Udgangsskøn
betinget
af „uændret“
økonomisk politik*

Denne forskel mellem den kortsigtede (1977) og den mellemlange prognose er markeret ved kun at bringe gennemsnitstal for perioden 1978–1980 i hovedtabellen III.1 for herigenem at understrege dels den større usikkerhed, dels den større afhængighed af en række beregningsmæssige forudsætninger med hensyn til udlandskonjunkturerne, den økonomiske politik („uændret“ økonomisk politik efter augustforliget), lønudviklingen (hvor det er forudsat, at den indkomstpoltiske henstilling følges fuldt ud) osv.

Da også den mellemlange prognose hviler på en detaljeret fremskrivning for de enkelte år fra 1978 til 1980, er det dog fundet mest redeligt også at præsentere disse underliggende beregningsresultater, som det er gjort i forsyningsbalanceform i tabel III.2 og i forlængelse af 1975–1977 tallene i de øvrige tabeller.

Det siger sig selv, at der bør lægges større vægt på de i tabellerne anførte gennemsnitlige årsrater end de noget mere usikre tal for de enkelte år. Den detaljerede præsentation gør naturligvis ikke tallene mere sikre.

1. Redaktionen af kapitlet afsluttet den 14. november 1976.

Tabel III.1 Hovedposter på forsyningsbalancen 1975-80

	Nationalregnskabstal			Realstigning				Prisstigning			
	1975	1976	1977	1975	1976	1977	1978-1980	1975	1976	1977	1978-1980
	mldr. kr.			procent				pct.			
Privat forbrug	118.9	137.5	152.0	4.8	6	1	4	9	9	9 1/2	3 1/2
Nyt boligbyggeri	8.6	11.0	8.9	-18.2	20	-25	5	11.3	7	8	3 1/2
Private nyinvesteringer	21.1	26.0	28.6	-15.0	13	2 1/2	6	16.5	6	7 1/2	4
heraf maskininvesteringer	13.5	16.3	18.1	-10.7	15	3	6 1/2	9.9	5	7 1/2	3 1/2
bygningsinvesteringer	3.1	4.0	4.4	-31.1	20 1/2	2 1/2	7	11.7	7 1/2	7	4
Reparation og vedligeholdelse	16.7	18.6	20.7	5.4	2 1/2	3	3	16.7	9	8	5
Off. køb af varer og tjenester	66.9	74.5	81.2	3.1	2	1	1	14.0	9	7 1/2	5
Lager- og besætningsændringer	-3.7	2.6	-0.4								
Indenlandsk efterspørgsel	228.5	270.2	291.0	-1.6	8 1/2	-1	3 1/2	11.5	8 1/2	8 1/2	4
Vareeksport (fob) i alt	51.4	58.0	66.3	-1.1	4	7	12	7.4	8 1/2	6 1/2	4 1/2
heraf industrivarer	30.9	35.8	43.1	-6.4	9	13	15 1/2	7.9	6 1/2	6 1/2	4
landbrugsvarer og konserves a	14.6	16.0	17.4	3	-2 1/2	2	4	12.3	12	7	5
skibe og fly	3.0	2.7	1.8	51.5	-10	-36	3 1/2	-3.7	0	5	5
andre varer	2.8	3.5	4.0	12.0	4	5	5	-6.9	20	7	5
Tjenesteeksport	20.2	22.7	25.9	-1.0	4 1/2	5 1/2	5 1/2	6.5	7 1/2	8	5
Samlet efterspørgsel	300.1	350.9	383.2	-1.5	7 1/2	1	5	10.6	8 1/2	8 1/2	4
Vareimport (cif) i alt	59.8	73.9	78.3	-6.6	17	1 1/2	9 1/2	5.8	5 1/2	5 1/2	4
Tjenesteimport	11.6	13.0	14.4	3.3	7	2 1/2	4 1/2	7.6	5	8	5
Bruttonationalprodukt b	228.7	264.0	290.5	-0.5	5	1	4	12.0	9 1/2	9	4
Nettoaftifter b	25.2	31.4	37.3								
Bruttofaktorindkomst	203.5	232.6	253.2								

Anm.: Om den usikkerhed, der er knyttet til tallene, henvises til teksten.

Ved sammenvejningen af de procentvise stigninger for de i tabellen anførte enkeltposter er benyttet foregående års vægte og ikke, som i nationalregnskabet, 1955-vægte. Dette medfører, at den procentvise stigning for de sammenvejede poster, som f.eks. bruttonationalproduktet, kan afvige fra de officielle nationalregnskabstal.

a. Incl. eksporttætte fra FEOGA.

b. Definitionerne afviger fra Danmarks Statistiks nationalregnskab, hvor FEOGA-eksportstøtten indgår i nettoaftifterne. I nærværende opstilling er FEOGA-eksportstøtten indregnet i landbrugseksportpriserne. De her anførte tal for bruttonationalprodukt og nettoaftifter er derfor højere end de tilsvarende tal i det officielle nationalregnskab.

Tabel III.2 Hovedposter på forsyningsbalancen 1978-80

	Nationalregnskabstal			Reaistigning			Prisstigning		
	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980
	midr. kr.			procent			procent		
Privat forbrug	166	177	188	3 1/2	4	4	5 1/2	2 1/2	2 1/2
Nyt boligbyggeri	10	11	12	5	10	0	4	3	3 1/2
Private nyinvesteringer	32	34	38	5 1/2	4 1/2	7 1/2	4 1/2	3 1/2	3 1/2
heraf maskininvesteringer	20	22	24	7	3 1/2	9	4 1/2	3	3
byggningsinvesteringer	5	5	6	3	9 1/2	9	4	3 1/2	4
Reparation og vedligeholdelse	2	24	26	3	3	3	5	5	5
Off. køb af varer og tjenester	86	91	97	1	1	1	5	5	5
Lager- og besætningsændringer	-1	1	1						
Indenlandsk efterspørgsel	315	338	362	3	4	3 1/2	5	3 1/2	3 1/2
Vareeksport (fob) i alt	78	91	105	12 1/2	12	11 1/2	4 1/2	4	4
heraf industrivarer	53	63	75	16 1/2	16	15	4 1/2	3 1/2	3 1/2
landbrugsvarer og konserves a	19	21	23	4	4	4	5	5	5
Tjenesteeksport	29	31	35	5 1/2	5 1/2	5 1/2	5 1/2	5	5
Samlet efterspørgsel	422	460	502	5	5 1/2	5	5	3 1/2	3 1/2
Vareimport (cif) i alt	90	102	116	9 1/2	9 1/2	9 1/2	5	4	4
Tjenesteimport	16	17	19	4 1/2	4 1/2	4 1/2	5	5	5
Bruttonationalprodukt b	316	341	367	3 1/2	4 1/2	4	5	3 1/2	3 1/2
Nettoafgifter b	40	43	45						
Bruttofaktorindkomst	276	298	322						

Anm.: Om den usikkerhed, der er knyttet til tallene, henvises til teksten.

Ved sammenvøjningen af de procentvise stigninger for de i tabellen anførte enkeltposter er benyttet foregående års vægte og ikke, som i nationalregnskabet, 1955-vægte. Dette medfører, at den procentvise stigning for de sammenvøjede poster, som f.eks. bruttonationalproduktet, kan afvige fra de officielle nationalregnskabstal.

a. Incl. eksportstøtte fra FEOGA.

b. Definitionerne afviger fra Danmarks Statistiks nationalregnskab, hvor FEOGA-eksportstøtten indgår i nettoafgifterne. I nærværende opstilling er FEOGA-eksportstøtten indregnet i landbrugseksportpriserne. De her anførte tal for bruttonationalprodukt og nettoafgifter er derfor højere end de tilsvarende tal i det officielle nationalregnskab.

Inden en nærmere redegørelse for prognose-forudsætninger og delelementer i analysen skal *hovedindtrykket* af udsigterne for dansk økonomi kort sammenfattes, således som de tegner sig ud fra det her anførte udgangsskøn.

Balanceproblemet mindre i 1980 – men fortsat stor arbejdsløshed under udgangsskønnets forudsætninger

2. Dette hovedindtryk er, at vi fortsat vil stå over for et balanceproblem i 1980, omend noget reduceret i forhold til i dag. De vækstrater og den sammensætning af efterspørgsel og produktion, der må påregnes uden yderligere økonomisk-politiske indgreb, vil kun kunne gøre et beskedent indhug i ledigheden. Derimod tegner der sig en gradvis formindskelse

Tabel III.3 Betalingsbalance og ledighed 1975-80

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
			mldr. kr.			
Handelsbalance incl. eksportstøtte fra FEOGA	-8.4	-15.9	-12.0	-12	-11	-10 ¹ / ₂
Handelsbalance excl. eksportstøtte fra FEOGA	-9.9	-17.8	-13.6	-13	-12	-12
Tjenestebalance	8.6	9.6	11.5	13	14	16
Renter og udbytter, nettoindtægt	-1.9	-2.2	-3.0	-3 ¹ / ₂	-3 ¹ / ₂	-4
Andre overførsler, nettoindtægt	-0.1	-0.3	-0.9	-1 ¹ / ₂	-2	-2
Betalingsbalancens løbende poster, nationalregnskabsdefinition	-3.3	-10.7	-6.0	-5	-3 ¹ / ₂	-2
Overgang til officiel saldo ^a	0.2	0.2	0.3	(¹ / ₄)	(¹ / ₄)	(¹ / ₄)
Betalingsbalancens løbende poster (officiel saldo)	-3.1	-10.5	-5.7	-5	-3	-2
Arbejdsløshed ^b	126	129	1000 personer		111	88

Anm.: Om den usikkerhed, der knytter sig til tallene, henvises til teksten. Forsyningsbalancen og den øverste del af betalingsbalancetabellen er opstillet excl. Færøerne og Grønland.

a. Denne post indeholder dels en begrebsmæssig korrektion for ensidige kapitaloverførsler (gaver o.l.), dels en korrektion vedr. Færøerne og Grønland, da den officielle betalingsbalancesaldo opstilles for hele riget.

b. Skøn over registrerede ledige på fuldtidsbasis, jfr. tabel III.10.

af de løbende underskud over for udlandet ned til et årligt niveau på et par mia. kr., jfr. tabel III.3. Nettogælden til udlandet vil ifølge dette udgangsskøn vokse fra de nuværende godt 30 mia. kr. til godt 50 mia. kr. i 1980, eller fra ca. 14 pct. af bruttofaktoringkomsten medio 1976 til ca. 16 pct. i 1980.

3. Det må dog præciseres, at når formindskelsen af den totale uligevægt gennem årene frem til 1980 i det her fremlagte udgangsskøn primært kommer til udtryk i en betalingsbalanceforbedring, så hviler det i høj grad på de økonomisk-politiske forudsætninger, der er lagt til grund for fremskrivningen.

Set ud fra en snæver „teknisk-økonomisk“ synsvinkel er det ikke noget problem at nedbringe ledigheden på bekostning af øgede betalingsbalanceunderskud gennem en konjunkturstimulerende politik. En alternativ beregningsforudsætning om en mere ekspansiv politik ville således føre til, at balanceproblemets formindskelse i højere grad gav sig udslag i en reduktion af ledigheden end i en reduktion af de løbende betalingsbalanceunderskud.

En alternativ mere ekspansiv politik vil dog også påvirke selve størrelsen af balanceproblemet, afhængig af ekspansionsens nærmere karakter.

Mellemlang
prognose vigtig
– trods
usikkerheden

4. Begrundelsen for at forsøge en mere langsigtet fremskrivning trods usikkerheden ligger primært deri, at kortsigtsprognoser så at sige indbyder til kortsigtsløsninger – samt at også kortsigtede indgreb må ses i noget længere perspektiv. Eksempelvis peger den her fremlagte prognose på, at en løsning af ledighedsproblemet ikke kun er et spørgsmål om at bygge bro frem til et opsving i løbet af 1977/78, hvorefter det med den nu givne politik løser sig „af sig selv“. Det gælder især, da fremskrivningen bygger på ret optimistiske forudsætninger med hensyn til udlandskonjunkturerne og den indenlandske omkostningsudvikling.

B. Beregningsforudsætninger

Udlandskonjunktur og bytteforhold

Udenrigs-
økonomiske
vilkår

5. I tabel III.4 sammenfattes forudsætningerne med hensyn til de udenrigsøkonomiske vilkår. Som omtalt i kapitel II har der efter den kraftige produktionsnedgang i 1974–1975 været en noget større vækst i OECD-landene i 1976 end forventet i foråret 1976. Industrieksporten må da også nu skønnes at vise en mængdefremgang fra 1975 til 1976 på 8–9 pct. (jfr. forsyningsbalancen III.1) i stedet for 5½ pct., som det blev skønnet i aprilrapporten.

Tabel III.4 Sammenfatning af de udenrigsøkonomiske vilkår

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
	pct.					
Vejet BNP-vækst i Danmarks vigtigste aftagerlande ^a	-1,0	2,3	3,9	4,0	4,0	4,0
	1974 = 100					
Bytteforhold ^b , varer	102,5	103,9	105,3	104,8	104,7	104,5

a. Vækstskøn for de enkelte lande, vejlet sammen med dansk industrieksport i 1974.

b. Forhold mellem prisindeks for eksportvarer (fob, incl. FEOGA eksportstøtte) og prisindeks for importvarer (cif).

Optimistisk
forudsætning
om væksten i
udlandet

6. Fremover er der som anført i tabel III.4 regnet med en årlig produktionsvækst i vore vigtigste aftagerlande under ét på ca. 4 pct., hvilket i hvert fald for de nærmest kommende år må betragtes som en særdeles optimistisk forudsætning¹.

1. Der er nedenfor foretaget beregninger over virkningen for dansk økonomi af en lavere udlandsvækst. Vækstskønnet for 1977 forudsætter en relativt gunstig udvikling i den svenske konjunktur.

Disse tal kan på grund af en forskellig sammenvejning af de enkelte lande ikke umiddelbart sammenlignes med de væksts-køn, der offentliggøres af OECD, idet de officielle OECD-skøn sammenvæjes med landenes nationalprodukter og selv-følgelig ikke med deres importandel fra Danmark.

7. Den skønnede udvikling i bytteforholdet med en fortsat bytteforholdsforbedring i 1977 og en kun svag forringelse derefter hviler bl. a. på en forudsætning om, at der ikke inden for den her betragtede tidshorisont sker markante spring op-ad i råvarepriserne. Det er dog forudsat, at råvare-prisstigningerne i slutningen af den her betragtede periode vil ligge i overkanten af prisudviklingen for andre varer i udenrigs-handelen, jfr. prisskønnene i forsyningsbalancetabellerne¹.

*Forudsætning om
uændrede
valutakursrelationer*

8. Det er en grundlæggende forudsætning for de anførte prisskøn og for beregningerne i øvrigt, at der ikke sker væsentlige ændringer i de nugældende valutakursrelationer ud-over, hvad der modsvarer en speciel hurtig eller langsom in-flation i de enkelte lande.

Den økonomiske politik

*Offentligt køb af
varer og tjenester*

9. Beregningerne er i princippet baseret på den indtil nu gennemførte, respektive vedtagne økonomiske politik. Specielt for så vidt angår de offentlige udgifter er det imidlertid forbundet med betydelig usikkerhed at fastlægge, hvad der skal forstås ved den vedtagne økonomiske politik. Dette skyldes bl. a. uklarhed om de aftalte besparelsers udmøntning i praksis og usikkerhed med hensyn til hvilke budgettal, der spares i forhold til, ligesom der ligger et usikkerhedsmoment i de forskellige tilskudsændringers betydning for de kommunale udgifter til forbrug og investering.

1. Rent konkret er der i beregningerne forudsat følgende prisforløb for den danske import af „ikke-konkurrerende“ varer, dvs. råvarer og visse halvfabrikata:

1976	1977	1978	1979	1980
pct. stigning over foregående år				
4 %	7,5 %	6 %	5 %	5 %

For olieimporten er der regnet med en prisforhøjelse i begyndelsen af 1977 på godt 10 pct., men herefter en noget mindre årlig stigning.

10. For 1979 og 1980 må den antagne mængdemæssige stigning i det offentlige køb af varer og tjenester på kun godt 1 pct. (jfr. forsyningsbalancetabellerne) betragtes som en ren beregningsmæssig forudsætning. Men det forekommer dog at være en plausibel forlængelse af de hidtidige beslutninger vedrørende de offentlige udgifter.

11. Med hensyn til den offentlige sektors personaleforbrug regnet i antal heltidsansatte, er der konkret anvendt de i tabel III.5 anførte tal.

Tabel III.5 Offentligt ansatte

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
		heltidsansatte i 1000 pers.				
Antal off. ansatte	507 ^a	518 ^a	525	530	535	541
Stigningsprocent i forhold til året før		procent				
	3	2,1	1,4	1	1	1

a. Skønnet ud fra Danmarks Statistiks beskæftigelsesundersøgelser og tællinger af offentligt ansatte.

*Afgifter – incl.
energiavgift*

12. Afgiftsforhøjelserne fra augustforliget, der først får „helårsvirkning“ i 1977, og andre bevægelser i nettoafgifterne som f. eks. bortfaldet af den prisdæmpende ydelse, afspejles klart i forbrugerprisudviklingen fra 1976 til 1977, hvor der til trods for, at omkostningsudviklingen trækker i retning af afdæmpede prisstigninger, må regnes med et 9–10 pct. højere forbrugerpriseniveau i forhold til 1976-gennemsnittet (jfr. tabel III.1).

Der kan specielt være grund til at bemærke, at energiavgiften er indregnet i prisskønnene i overensstemmelse med det oprindelige forslag, og således at afgiften er (skønsmæssigt) fordelt efter råenergiindholdet i de enkelte efterspørgselskomponenter.

Fra 1977 og frem er der forudsat uændrede afgiftssatser. Med uændret forbrugssammensætning indebærer dette et svagt faldende afgiftstryk på grund af kombinationen af fastholdte stykafgifter og inflation, selv om den afdæmpede inflations-takt mindsker betydningen heraf.

Direkte skatter

13. For statsskattens vedkommende er der fra 1978 og frem regnet med uændret udskrivningsprocent og videreførelse af den nugældende lønindeksregulering af intervalgrænser og

personfradrag. Det er endvidere forudsat, at augustforligets forhøjelse af personfradraget med 500 kr. i 1977 og 1978 fastholdes i 1979 og 1980.

14. Kommuneskatteprocenter forudsættes i beregningen videreført på det nu vedtagne niveau for 1977. Derimod forudsættes sådanne omlægninger af ejendomsbeskatningen, at den stigning i ejendomsskatterne, der ellers ville følge af 16. almindelige vurdering, begrænses til 6 % fra 1977 til 1978. Fra 1978 til 1980 er regnet med en afdæmpet stigning (konkret 1½ pct. årligt) svarende til hvad man tidligere har kunnet konstatere mellem ejendomsvurderingerne.

Boligbyggeri

1977: Dyk i
nybyggeriet

15. Påbegyndelserne af nyt boligbyggeri er steget noget mere i den forløbne del af 1976 end skønnet i forårsrapporten, men der må ind i 1977 ventes meget lave påbegyndelsestal, jfr. det nedenfor anførte skøn på 27.000 påbegyndelser for hele året 1977 (se tabel III.6).

Den hertil svarende investeringsaktivitet vil under supplerende antagelser om byggetider m. v. udvise et fald af størrelsesordenen 25 pct. fra 1976 til 1977, således som det også er anført i tabel III.6.

Med et forsigtigt skøn vil dette indebære, at beskæftigelsen inden for nybyggeriet formindskes med godt 10.000 mand fra efteråret 1976 og frem til midten af 1977. Der skulle således ifølge dette skøn være god grund til at aktivere augustforligets løfteparagraf om støtte til beskæftigelsen i byggeriet. (Da der er tale om en hensigtserklæring og ikke en egentlig vedtagelse, indgår en sådan øget støtte ikke i prognoseforudsætningerne).

Beskæftigelsen inden for reparation og vedligeholdelse tegner dog gunstigere end nybyggeriet, bl. a. i kraft af fortsat støtte til energibesparende foranstaltninger, den nye lejelovs større vedligeholdelsesbidrag og den øgede adgang til udstykning af ejerlejligheder, der formentlig vil øge såvel reparations- som ombygningsarbejderne.

16. Baggrunden for det forventede dyk i nybyggeriet er bl. a. det høje renteniveau, som specielt er højt set i forhold til den stærkt aftagende inflationstakt, der kan ventes, hvis indkomspolitikken gennemføres som tilsigtet, jfr. forsyningsbalancens prisskøn. Også den forventede afdæmpning af løn-

Tabel III.6 Forudsætninger med hensyn til påbegyndelser af nyt boligbyggeri (antal lejligheder)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
			antal lejligheder			
Enfamiliehuse	25.695	27.900	20.000	25.000	25.000	25.000
Flerfamiliehuse	7.916	6.650	7.000	7.000	7.000	7.000
Påbegyndelser i alt	33.611	34.550	27.000	32.000	32.000	32.000
		procentvis ændring over året før				
Hertil svarende investeringsaktivitet	-18,2	+20	-25	+5	+10	0

stigningerne og den fortsat høje ledighed kan i sig selv virke dæmpende på igangsættelserne.

*Særkende
for byggeriet:
Ustabilitet*

17. Disse faktorer ligger også bag den beregningsmæssige antagelse om et samlet påbegyndelsesniveau på kun godt 30.000 lejligheder årligt i perioden 1978 til 1980. Når dette niveau er fordelt ligeligt over de 3 år skyldes det udelukkende det svage grundlag for at vurdere udsvingene i igangsættelserne. Det er stadig under de nugældende vilkår for byggeriet et særkende, at der især inden for parcelhusbyggeriet må forventes en stærkt svingende byggerytme. Dette skyldes dog ikke alene boligpolitiske indgreb, men ligger også i boligens karakter af et meget langvarigt investeringsgode. Som følge af den lange levetid udgør boliginvesteringerne eller tilvæksten i bestanden en meget lille andel af den samlede, eksisterende boligmasse (typisk af størrelsesordenen et par pct. af det samlede antal). Selv små ændringer i den samlede bolig efterspørgsel slår derfor kraftigt ud i efterspørgselen efter nybyggeri.

*Stadig behov for
langsigtede løsninger*

Vilkårene på boligmarkedet og styringen af byggeriets omfang hører således fortsat til de områder, hvor der savnes langsigtede løsninger, jfr. også analysen i kapitel IV af den fordelingsmæssige skævheder som forholdene på boligmarkedet har medført.

Løn og priser

*Forudsætning:
Indkomstpolitikken
holder*

18. Som tidligere nævnt er fremskrivningen foretaget under den forudsætning, at augustforligets indkomstpolitiske henstilling efterleves, således at lønstigningen begrænses til 6 pct. årligt fra marts 1977 og frem.

Årsraten på 6 pct. er som en beregningsmæssig forudsætning videreført også i 1979 og 1980.

Tabel III.7 Løn- og prisudvikling i udgangsskønnet

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Timeløn, private byerhverv			pct. stigning over året før			
gennemsnit for arbejdere og funktionærer	19	11½	9½	6	6	6
Off. ansatte	16	10	7	4	6	6
Prisstigning, privat forbrug						
markedspriser (incl. afgifter)	9	9	9½	5½	2½	2½
faktorpriser (excl. afgifter)	10¼	8½	7	5½	2½	2½

*2 dyrtidsportioner
til marts 1977*

Som i aprilrapporten er det fortsat antaget, at januarpristallet vil stige så meget, at der udløses 2 dyrtidsportioner til marts 1977, selv om den sidste portion vil ligge på vippen.

Holder dette stik kræves der fulde 6 procentpoints stigning for at udløse to senere dyrtidsportioner, og augustforligets bestemmelse om ATP-indbetaling af portioner ud over 1 pr. halvår i overenskomstperioden fra marts 1977 synes derfor ikke at blive aktuel ud fra det prisforløb, der ligger i det her fremlagte udgangsskøn.

19. Udgangsskønnets løn- og prisforløb sammenfattes i tabel III.7.

Når lønniveauet i private byerhverv for arbejdere og funktionærer under ét skønnes at ville ligge 9½ pct. over 1976-gennemsnittet trods forudsætningen om en stigningstakt på 6 pct. fra marts 1977 og frem skyldes det stigningen igennem 1976 og det heraf følgende højere niveau ved indgangen til 1977, samt den forhøjelse af lønningerne, som sker med udløsningen af de 2 dyrtidsportioner til marts, jfr. ovenfor.

I hvert af årene fra 1975 til 1977 er lønstigningstakten for funktionærer i den private sektor 1 à 2 pct. lavere end for arbejdere. For perioden efter 1977 er der derimod ikke gjort specifikke antagelser om en forskellig lønstigningstakt for de enkelte lønmodtagergrupper inden for den private sektor.

*Relativ tilbagegang
for offentligt ansatte*

20. For offentligt ansatte regnes med en svagere lønfremgang i 1977 og 1978 i overensstemmelse med augustforligets intentioner om en fortsat relativ forringelse af de offentlige lønninger (jfr. tabel III.7). Med den højere gennemsnitsløn i den offentlige sektor, som bl. a. afspejler den større andel af personer med længerevarende uddannelser, vil ensartede dyrtidsportioner i sig selv medføre lavere procentvise forøgelser, hvortil kommer effekten af at der – for så vidt de

nugældende regler videreføres – kun gives halv taktregulering i forhold til lønudviklingen på det private arbejdsmarked.

I modsat retning trækker dog bl. a. den stigende gennemsnitsanciennitet, som må påregnes ved et stagnerende antal offentligt ansatte.

*Inflationen ned
under 3 pct. p.a.
i 1979–80?*

21. I tabel III.7 er også anført den prisstigning, der ligger bag forsyningsbalancen: Dels udviklingen i markedspriserne, som forbrugeren møder, og som er påvirket af de ovenfor omtalte afgiftsændringer, og dels den „underliggende“ inflations-takt eller stigningen i faktorprisindekset for det samlede private forbrug, der er rensat for indirekte afgifter i lighed med det lønregulerende pristal. Som det fremgår af tabellen, er inflationsafdæmpningen målt ved faktorpriserne knap så stærk, som når den måles ved markedspriserne, men det er med uændret videreførelse af de nugældende afgiftssatser og under de nævnte forudsætninger med hensyn til løn- og importprisudvikling m. v. et fælles træk, at den danske inflationstakt i så fald skulle kunne bringes ned under 3 pct. i 1979–80.

C. Indkomst- og forbrugsudvikling

22. I tabel III.8 gives en oversigt over udviklingen i faktorindkomsterne, dvs. de samlede indkomster, der skabes gennem såvel offentlig som privat produktion, og den såkaldte funktionelle fordeling af produktionsresultatet mellem lønindkomst og restindkomst.

I tabellen præsenteres både de historiske tal for den forløbne periode af 1970'erne, der er baseret på de officielle – omend for de senere år foreløbige – nationalregnskabstal, og de til udgangsskønnet svarende tal for perioden frem til 1980, hvorom det atter må fremhæves, at den tilsyneladende præcision dækker over en betydelig usikkerhed, foruden at tallene naturligvis må ses ud fra det samlede sæt af beregningsforudsætninger bag udgangsskønnet.

Den vending i den samlede (og „summariske“) lønkvotes udvikling, der må påregnes i forhold til den hidtidige stigende langtidstendens, hænger således ikke kun sammen med udgangsskønnets forudsætning om indkomstpolitik og den heraf følgende relative forøgelse af virksomhedsindtjeningen, men må også ses i lyset af den stærkt afdæmpede vækst i den

offentlige sektor. En stor del af den hidtidige stigning i den samlede lønkvote i samfundet skyldes således ekspansionen af den offentlige sektor, der netop er karakteriseret ved en meget høj lønkvote.

I det efterfølgende kapitel IV foretages da også netop en analyse af den historiske udvikling i løn- og restindkomst-andele for „markedssektoren“ i økonomien, forstået som den samlede private sektor (excl. offentlig sektor, „boligbenyttelse“ m. v.).

23. I tabel III.9 sammenfattes den til udgangsskønnet svarende udvikling i de personlige indkomster, skatter og privat forbrug. Som støtte for vurderingen af forløbet i udgangsskønnet og på grund af en lidt ændret opgørelse af bl. a. de disponible indkomster i forhold til tidligere rapporter¹ er også udviklingen i den forløbne del af 1970'erne inddraget i tabellen.

*Skattetryk
og forbrugskvote i
udgangsskønnet*

24. Som det fremgår af tabellen, resulterer de anvendte beregningsmæssige forudsætninger om beskatningen m. v. i et noget lavere skattetryk fra 1978 og frem.

Udviklingen i forbrugskvoten er præget af en række modgående tendenser, hvoraf dog kun nogle få skal nævnes her. Fra 1976 til 1977 modvirkes den stigning i forbrugskvoten, der ellers normalt gør sig gældende fra en konjunkturopgang (1976) til en konjunkturafmatning (1977) således af en forventet nedgang i købet af varige goder efter den usædvanlig kraftige fremgang heri i 1976.

Den ændring i indkomstfordelingen, der ligger i udgangsskønnet, vil også påvirke den beregnede udvikling i forbrugskvoten. Den stærkere indkomstfremgang for selvstændige vil således tendere at mindske forbrugskvoten, mens den i udgangsskønnet antagne relative lønnedgang for højtlønnede virker i modsat retning.

Det må dog fremhæves, at de ret store relative forskydninger i økonomien der ligger i udgangsskønnet frem til 1980, tilfører også forbrugskvoteskønnet en betydelig usikkerhed.

Øget konsolidering

25. Som et væsentligt træk i udgangsskønnet kan endvidere peges på forudsætningen om, at en stigende andel af de vok-

1. Dette skyldes bl.a. en ændret opgørelse af de direkte skatter.

Tabel III.8 Indkomstudviklingen 1970-1980

Løbende priser	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
	milliarder kroner										
Bruttofaktorindkomst	113	124	140	159	182	204	233	253	276	298	322
heraf lønindkomst	61	68	76	88	105	119	133	144	153	165	178
restindkomst	52	56	64	71	77	85	100	109	123	133	144
Lønkvote ^a	54,0	54,9	54,7	55,4	57,4	58,3	57,2	56,8	55,4	55,2	55,2
Afskrivninger	9	10	12	14	18	20	22	25	28	30	32
Rep. og vedligehold.	10	11	12	14	17	20	23	26	28	30	32
Nettofaktorindkomst	94	103	116	131	147	164	188	202	220	238	258
	Procentvis stigning fra foregående år									Gnst. 1978-80	
Bruttofaktorindkomst	-	10	12 ^{1/2}	14	14 ^{1/2}	11 ^{1/2}	14 ^{1/2}	9			
heraf lønindkomst	-	12	12	15 ^{1/2}	19	13 ^{1/2}	12	8	8 ^{1/2}		
restindkomst	-	8	13	12 ^{1/2}	9 ^{1/2}	9	17	10	7 ^{1/2}		
									9 ^{1/2}		

Anm.: Om den usikkerhed, der knytter sig til tallene, henvises til teksten.

a. Lønindkomsten i procent af bruttofaktorindkomsten.

Kilder: Indtil 1975 nationalregnskabet (Statistiske Efterretninger A36/1976) suppleret med egne beregninger. Fra 1976 og frem bygger tabellen på de bag forsyningsbalancen, jfr. tabel III.1 og tabel III.2 liggende forudsætninger og beregningsresultater.

Tabel III.9 Indkomster, skatter og forbrug 1970-1980

Løbende priser	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
	milliarder kroner										
Nettofaktorindkomst	94	103	116	131	147	164	188	202	220	238	258
Nettooverførsel fra det offentlige ^a	12	14	16	18	22	28	32	37	40	42	43
Nettorenteindtægter fra udlandet, privat sektor	0	-0	-0	-0	-1	-1	-1	-1	-1	-2	-2
Selskabshenlæggelser samt selskabsskatter	4	4	5	7	7	9	10	10	14	17	19
Direkte skatter m.v. ^b	29	36	40	47	56	57	65	71	73	79	85
Disponibel personlig indkomst	73	77	87	95	105	125	144	157	172	182	195
Heraf anvendt til: privat forbrug	71	76	82	94	104	119	138	152	166	177	188
	procentandele										
Forbrugskvot	97,9	98,1	95,2	98,7	98,7	95,5	96,0	96,5	96,7	96,9	96,7
Skattetryk ^c	28,9	31,6	31,6	32,9	34,5	31,3	31,3	31,1	29,9	30,1	30,3

Anm.: Om den usikkerhed, der knytter sig til tallene, henvises til teksten.

Tabellens underposter kan på grund af definitionsforskelle ikke umiddelbart sammenlignes med Danmarks Statistiks og Det økonomiske Sekretariats opgørelser. Endvidere afviger opgørelsen af den disponible personlige indkomst i enkelte detaljer fra den i tidligere publikationer fra Det økonomiske Råds formandskab anvendte.

a. Transfereringer, nettorentebetalinger, fratrukket arbejdsgiverbidrag til social sikring.

b. Indkomstskat (indeholdte lønmodtagerskatter, pålignet nettorestsat for lønmodtagere samt slutskat for restindkomstmodtagere), ejendomsskat, formueskat, særlig indkomstskat, kontingenter til social sikring, vægtafgift, gebyrer, bøder, korrigeret nationalbankoverskud m.v.

c. Beregnet som de direkte skatter m.v. i procent af den personlige indkomst (dvs. den personlige disponible indkomst plus direkte skatter).

Kilder: Indtil 1975 nationalregnskabet (Statistiske Efterretninger A36/1976) suppleret med egne beregninger. Fra 1976 og frem bygger tabellen på de bag forsyningsbalancen, jfr. tabel III.1 og tabel III.2 liggende forudsætninger og beregningsresultater.

sende restindkomster bruges til konsolidering af virksomhederne, således som det også fremgår af udviklingen i selskabshenlæggelser m. v. ifølge tabel III.9 Det gælder især fra 1977 til 1978 i det her fremlagte udgangsskøn.

D. Det økonomiske forløb 1976-77 og augustforligets virkninger

Sammenfatning af forløbet 1976-77

26. Den forløbne del af 1976 har været præget af en noget større stigning i efterspørgslen end forventet i forårsrapporten. Denne større efterspørgsel er imidlertid i det væsentlige dækket med større import, mens den hjemlige produktion set under ét fortsat må skønnes at ville vise en realstigning fra 1975 til 1976 på ca. 5 pct. Inden for det private forbrug har det især været den kraftige opgang i bilkøbene i årets første 8 måneder, der har forrykket aprilrapportens prognose over den mængdemæssige forbrugs- og importudvikling.

Også erhvervsinvesteringerne og importen af investeringsgoder er steget kraftigere end forventet, og investeringerne i maskiner og transportmidler kan skønnes at ville vise en realstigning fra 1975 til 1976 på 15 pct., jfr. forsyningsbalancen (tabel III.1).

Efter augustforligets afgiftsforhøjelser må der påregnes en afdæmpet importudvikling i årets to sidste måneder. Selv om der fortsat er en del usikkerhed om investeringsomfanget og den import af investeringsvarer, der yderligere vil blive foretaget inden udgangen af 1976 for bl. a. at udnytte investeringsfradraget (tilskuddet) på 20 pct.¹, må betalingsbalanceunderskuddet for 1976 nu anslås at blive ca. 10-11 mia. kr.

1977: Stigende
arbejdsløshed.
Betalingsbalance-
underskud:
6 mia. kr.

27. For 1977 tegner den i aprilrapporten forudsagte afmatning sig nu endnu klarere, jfr. de i forsyningsbalancen (tabel III.1) anførte skøn over udviklingen i efterspørgsel og produktion. Der må nu for 1977 under ét sammenlignet med 1976 påregnes et stigende ledighedsniveau - i udgangsskønnet beregning fra ca. 130.000 ledige i 1976 til 145.000 ledige i 1977. Underskuddet på betalingsbalancens løbende

1. Der er stadig en „fremrykningsfordel“ for 1976, idet investeringsfradraget for 1977 kun er på 10 pct.

poster kan under de anlagte optimistiske forudsætninger ventes at blive af størrelsesordenen 6 mia kr.

Augustforligets virkninger

*Augustforliget:
Bedre
betalingsbalance,
men øget ledighed
de første år*

28. For 1977 vil augustforligets konjunkturdæmpende effekter gennem afgiftsforhøjelser og offentlige besparelser have klar overvægt, mens de beskæftigelsesfremmende og betalingsbalanceforbedrende virkninger af forligets indkomspolitiske del først vil vise sig gradvist i årene efter 1977 – naturligvis afhængigt af, i hvilken udstrækning denne del af forliget realiseres.

Forudsat at den indkomspolitiske målsætning holder – og at de øvrige endnu ikke gennemførte dele af forliget realiseres – knytter usikkerheden ved en vurdering af forligets makroøkonomiske virkninger sig især til to spørgsmål. Det ene er investeringseffekten af en lønafdæmpning og herunder spørgsmålet om, i hvilken udstrækning der allerede nu planlægges og efterhånden iværksættes investeringer i forventning om en gunstigere konkurrence-, profit- og afsætningsituation. Det andet er spørgsmålet om „priselasticiteterne i udenrigshandelen“ eller med andre ord: Spørgsmålet om, hvor meget og med hvilken gennemslagstid lavere priser og/eller øgede profiler slår igennem på de eksport- og importkonkurrerende erhvervs mængdemæssige afsætning.

*Den isolerede
virkning af
forligets indkomst-
politiske del*

29. På grund af de svage empiriske holdepunkter for mere præcise talmæssige svar på disse spørgsmål må en kvantificering af de makroøkonomiske virkninger af forligets indkomspolitiske del nødvendigvis hvile på usikre skøn.

I forhold til det her fremlagte udgangsskøn måtte penge-lønniveauet og dermed lønomkostningsniveauet uden indkomspolitik forventes at være ca. 6 pct. større i slutningen af 1978, og reallønniveauet af størrelsesordenen 2–3 pct. højere for de fortsat beskæftigede lønmodtagere i den private sektor (men knap så meget højere for offentligt ansatte).

Uden indkomspolitik ville lønmodtagernes andel af den samlede disponible indkomst således være blevet lidt større, hvilket alt andet lige skulle tendere at øge forbruget. Uden indkomspolitik måtte man imidlertid også regne med, at investeringerne alt i alt ville være mindre. I beregningerne over de virkninger, der ville indtræde, hvis augustforligets indkomspolitiske del ikke gennemføres, er det antaget, at disse to

modsatrettede virkninger stort set ophæver hinanden (inden for det betragtede tidsrum).

Et sådant alternativt forløb uden indkomspolitik kan under tildels skønsmæssige forudsætninger¹ beregnes at medføre et reelt fald i bruttonationalproduktet på ca. 2 mia. kr. eller 0,7 pct. i 1978 (primært på grund af virkningerne på eksport og import) og et forøget betalingsbalanceunderskud i forhold til det her fremlagte udgangsskøn af størrelsesordenen 1,5–2 mia. kr. allerede i 1978 – og betydeligt mere de følgende år.

*Det samlede
augustforligs
virkninger*

30. Herudfra kan det samlede augustforligs makroøkonomiske virkninger kvantificeres som følger, idet det skal bemærkes, at grundlaget for en vurdering af forligets finanspolitiske del er mere sikker:

En betalingsbalanceforbedring af størrelsesordenen $\frac{1}{2}$ mia. kr. i 1976, 2 mia. kr. i 1977 og 4 mia. kr. i 1978 – og en fortsat noget større forbedring de følgende år.

Ledigheden må som følge af forliget ventes at stige i 1977 og frem til 1978 med mellem 15.000–20.000 personer, hvorefter de positive beskæftigelsesvirkninger får overtaget, således at den ledighedsskabende effekt formindskes og gradvis vendes til en beskæftigelsesforøgende effekt i løbet af 1979–80.

Det vil sige, at i det tænkte forløb uden augustforlig ville der i 1978, hvor den beskæftigelsesdæmpende effekt af forliget er størst, være 15–20.000 færre ledige, men til gengæld et ca. 4 mia. kr. større betalingsbalanceunderskud end i det her fremlagte udgangsskøn.

Der er dog ikke herved taget stilling til, om det tænkte forløb uden augustforlig er et realistisk alternativ.

1. Beregningen er baseret på en „lønelasticitet“ på i gennemsnit 0,25 indenfor de to første år, gældende for såvel industrieksporten som den del af importen, der konkurrerer med dansk produktion. Ved „lønelasticitet“ forstås den procentvise ændring i f.eks. eksporten i forhold til den procentvise ændring i lønnen. Industrieksportpriserne er antaget kun at ændre sig med $0,2 \times$ lønændringen, idet eksportpriserne i vidt omfang er bestemt af den internationale konkurrence. Priselasticiteten (dvs. mængdeændringen i forhold til den skønnede faktiske prisændring) er for industrieksporten således i gennemsnit antaget at være ca. 1.2 indenfor de første to år.

E. Beskæftigelsesudvikling og balanceproblem frem til 1980

31. Som det er sammenfattet i tabel III.10 vil det danske balanceproblem fortsat være betydeligt i 1980, med en ledighed på henved 90.000 personer og et løbende betalingsbalanceunderskud på ca. 2 mia. kr. selv under udgangsskønnets optimistiske forudsætninger.

*Usikkerhed om
kvindernes
erhvervsfrekvens*

32. Med hensyn til ledighedsskønnet ligger der en betydelig usikkerhed i vurderingen af det fremtidige arbejdsudbud – specielt forsåvidt angår kvindernes erhvervsfrekvens. Den fremskrivning af den samlede arbejdsstyrke, der fremgår af tabellen, må således karakteriseres som et underkantsskøn, idet det forudsætter konstant erhvervsfrekvens for kvinder under ét fra 1976 og frem. Såfremt de store årgange i 20 og 30 års alderen fastholder en høj erhvervsfrekvens op i årene og „melder sig“ på arbejdsmarkedet – hvilket måske kan betragtes som mere sandsynligt end et her antagne – vil stigningen i arbejdsstyrken og dermed det registrerede antal ledige være større end anført i tabel III.10.

33. Omvendt gælder naturligvis, at hvis erhvervsfrekvenserne reduceres som følge af en mere eller mindre frivillig tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, vil det registrerede antal ledige falde mere end i udgangsskønnet, uden at det reelle ledighedsproblem kan siges at være reduceret tilsvarende.

*Mindre stigninger
i arbejds-
produktiviteten*

34. Den skønnede udvikling i arbejdsproduktiviteten i de private byerhverv under ét er ligeledes anført i tabel III.10. For perioden 1975–80 er der regnet med en gennemsnitlig årlig produktivitetstigning på kun $3\frac{1}{2}$ pct. Dette gælder såvel udviklingen i produktionen pr. mand som pr. time, idet udgangsskønnet forudsætter uændret ugentlig arbejdstid og ferie i forhold til de nugældende 40 timer pr. uge og 4 ugers ferie.

Denne produktivitetstigning er for timeproduktivitetsens vedkommende noget lavere end for 1960'erne og den forløbne del af 1970'erne, mens det for mandeproduktivitetsens vedkommende svarer til gennemsnittet fra 1960 og frem til 1975. I årene op til beskæftigelseskrisen var der en særlig kraftig produktivitetstigning, og på denne baggrund kunne

Tabel III.10 Arbejdsstyrke, ledighed og betalingsbalanceunderskud m.v. i udgangsskønnet frem til 1980

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
	1000 pers.					
Befolkningsprognose, 15-74 årige ^a	3663	3676	3691	3710	3731	3752
Erhvervsfrekvens og deltidskorrektion ^b	.6115	.6140	.6140	.6140	.6140	.6140
Arbejdsstyrke på fuldtidsbasis	2240	2257	2265	2277	2289	2303
Registrerede ledige på fuldtidsbasis ^c	126	129	145	132	111	88
Beskæftigede i alt på fuldtidsbasis	2114	2128	2120	2145	2178	2215
heraf: Lønmodtagere i byerhverv	1170	1185	1172	1190	1218	1249
Offentligt ansatte	507	518	525	530	535	541
Selvstændige m.v. ^d	437	425	423	425	425	425
	pct. over året før					
Produktivitetstigninger i private byerhverv:						
Produktion pr. time ^e	8,9	2,6	3,0	4,5	3,8	3,9
Produktion pr. mand	4,8	4,2	2,1	3,9	3,8	3,9
	1000 pers.					
»Balanceproblem«						
Ledighedsskøn, i 1000 pers.	126	129	145	132	111	88
- i pct. af arbejdsstyrken	5,6	5,7	6,4	5,8	4,8	3,8
	mlrd. kr.					
Betalingsbalanceunderskud	-3,1	-10,5	-6	-5	-3	-2

Anm.: Om den usikkerhed der knytter sig til tallene henvises til teksten.

- Danmarks Statistiks seneste befolkningsprognose, se Stat. Efterretninger A40/76.
- Erhvervsfrekvenser m.v. er skønnet med udgangspunkt i Danmarks Statistiks beskæftigelsesundersøgelser. Fremskrivningen er foretaget for hhv. mænd og kvinder i aldersklasserne 15-19 år, 20-44 år, 45-64 år og 65-74 år.
- Registrerede fuldtidsledige og ledige deltidforsikrede med 1/2 vægt, incl. ikke-forsikrede registreret via arbejdsformidlingen.
- Beskæftigede i landbruget, selvst. og medhj. hustruer i byerhverv, ikke-registrerede ledige m.v. Delvis residualpost.
- Den store stigning i 1975 er påvirket af arbejdstidsnedsættelsen fra 1974 til 1975 (1. dec. 1974) og hænger i øvrigt sammen med en usædvanlig kraftig nedadgående tilpasning af arbejdsstyrken i 1975. 1975-tallene er dog foreløbige og behæftet med en betydelig usikkerhed. Den afvigende udvikling i forhold til mandeproduktiviteten i perioden 1976-78 skyldes variationer i antal arbejdsdage i de enkelte år.

de for prognoseperioden anvendte produktivitetsskøn findes for lave. Den nævnte, særlig stærke stigning i en periode forud for beskæftigelseskrisen må dog bl. a. ses på baggrund af det pres for rationalisering – incl. strukturrationalisering ved virksomhedsnedlæggelse etc. – som den forringede konkurrenceevne har fremkaldt. Rettes der op på konkurrenceevnen vil dette pres mindskes noget, og der vil blive bedre vilkår for en mere arbejdsintensiv produktion. Alt i alt har man derfor fundet det rigtigt at regne med gennemsnit af produktivitetstigningerne for en lang periode. Men det må understreges, at produktivitetsskønnene for prognoseperioden meget vel kan vise sig at være for lave, således at udgangsskønnet undervurderer ledigheden. Der er således også her

anlagt „beskæftigelsesoptimistiske“ forudsætninger i udgangsskønnet.

F. Alternative beregningsforudsætninger

Lavere vækst i udlandet

BNP-vækst i udlandet 3 pct. i stedet for 4 pct. Betalingsbalanceforringelse 1980: 1-1,5 mia. kr. Beskæftigelsesnedgang 1980: 15-20.000 mand

35. Til belysning af udlandskonjunkturernes betydning for dansk økonomi kan det anføres, at hvis vækstraten i udlandet reduceres fra de i udgangsskønnet forudsatte 4 pct. om året i perioden 1977 til 1980 til 3 pct. p. a.¹, skulle dette i 1980 betyde en formindskelse af den løbende årlige industrieksport af størrelsesordenen 6 mia. kr. i værdi (målt i de skønnede 1980-priser). Ifølge den modelberegning, der ligger bag dette resultat, skulle det løbende betalingsbalanceunderskud i kraft af, at også importen i dette tilfælde ville være lavere, dog kun blive 1-1,5 mia. kr. større end i udgangsskønnet for 1980, mens arbejdsløsheden ville øges med op mod 20.000 personer frem til 1980.

Det skal fremhæves, at sådanne lavere vækstrater i udlandet ihvertfald for de kommende par år er en nok så sandsynlig udvikling, jfr. gennemgangen i kapitel II og fremhævelsen af det optimistiske i udgangsskønnets forudsætning.

Hvis konjunkturopgangen f. eks. i slutningen af 1977 eller i løbet af 1978 afløses af en markant international konjunkturfatning, kan der blive tale om *væsentligt* lavere vækstrater i udlandet i forhold til de her diskuterede.

Virkningerne heraf for dansk økonomi kan dog ikke udledes umiddelbart af ovenstående skøn over effekten af en ændring i udlandsvæksten fra 4 pct. til 3 pct., der ikke uden videre kan betragtes som en generel virkning for hver 1 procents ændring i udlandsvæksten. I tilfælde af en egentlig fornyet international konjunkturedgang må de depressive tendenser antages at blive yderligere forstærket, bl. a. på grund af de negative påvirkninger af forventningerne hos virksomheder og forbrugere.

Større vækst i det offentlige personaleforbrug

36. I udgangsskønnet er som tidligere nævnt regnet med en stigning i antallet af offentligt ansatte på kun 1 pct. pr. år i

1. Herved ville aktivitetsniveauet i udlandet, målt ved det reale bruttonationalprodukt, være ca. 4 pct. mindre end ellers i 1980.

perioden 1978–1980. Dette er meget lavt i forhold til udviklingen i 1960'erne og den forløbne del af 1970'erne. Regnes der alternativt med, at væksten i antallet af offentligt ansatte bliver 2 pct. årligt fra 1978 og frem i stedet for 1 pct. som i udgangsskønnet (jfr. tabel III.5) vil det med den ledighed, der ligger i udgangsskønnet, kun forringe betalingsbalancen med forholdsvis beskedne beløb. En sådan alternativ vækst vil indebære godt 15.000 flere offentligt ansatte i 1980 i forhold til udgangsskønnets forudsætninger.

Såfremt det antages, at denne gradvise ekspansion i perioden 1978–80 sker på meget arbejdsintensive områder, vil de afledede virkninger på økonomien blive meget små. Hvis den som ydertilfælde kan realiseres uden forøgede offentlige investeringer, vil den afledede yderligere beskæftigelseseffekt i den private sektor i 1980 kun blive af størrelsesordenen 500 personer, og det samlede betalingsbalanceunderskud i 1980 vil kun forøges med ca. 500 mill. kr.¹

Arbejdsløsheden i 1980 kan således, under denne forudsætning, skønnes at være ca. 16.000 personer lavere end i udgangsskønnet.

G. Renteniveau og valutaterminsmarked

Kan
renteniveauet
sænkes?

37. Det vil fortsat være en grundlæggende binding for en selvstændig dansk rentepolitik, at der især via renteincitament er skal tilvejebringes den nødvendige kapitalimport til finansiering af de løbende underskud over for udlandet.

Specielt for den lange rentes vedkommende (obligationsrenteniveauet) rejser et højt renteniveau særlige problemer ved en kraftig inflationsafdæmpning, således som det er nævnt flere steder i nærværende rapport.

Teoretisk skulle det være muligt at „twiste“ renteniveauet, dvs. at Nationalbanken køber og sælger fordringer på en sådan måde, at den lange rente af hensyn til boligbyggeriet holdes relativt lavt, mens den korte rente holdes relativt højt af hensyn til kapitalimporten. I praksis er mulighederne herfor dog af mange grunde begrænsede, hvorfor der rejser sig det spørgsmål, om der ikke er mulighed for en generel sæk-

1. Det er i denne beregning bl.a. forudsat, at der ikke sker påvirkning af lønstigningsstakten som følge af den lavere ledighed.

ning af renteniveauet uden at det går ud over incitamenterne til privat låntagning i udlandet.

*Intervention i
terminsmarkedet
som valutaværn
i stedet for
diskontoforhøjelse*

38. En sådan mulighed foreligger i hvert fald teoretisk. Valutaterminsmarkedet udgør nemlig et mellemlid mellem det danske og det udenlandske lånemarked. Når incitamentet til låntagning i udlandet skal vurderes, må den udenlandske rente tillægges valutaterminspræmien, før den kan sammenlignes med det danske renteniveau. Ved indgreb i dette mellemlid vil myndighederne derfor i et vist omfang være i stand til at frigøre den danske rente fra udlandets.

Intervention på valutaterminsmarkedet med det formål at sænke terminspræmien kan i hvert fald på kort sigt være et mere hensigtsmæssigt instrument til at imødegå valutaudstrømning end en diskontoforhøjelse, idet en sådan intervention hverken påvirker den indenlandske aktivitet eller øjeblikkeligt beslaglægger nogen valutaeserver. Samtidig vil en sådan intervention også kunne være et mere effektivt instrument til at påvirke forventningerne til kronkursens udvikling i kraft af, at myndighederne direkte overtager risikoen ved en valutakursændring.

Selvom kraftige svingninger i det danske renteniveau herved formentlig kunne reduceres, betyder det ovenstående naturligvis ikke, at den danske rente på længere sigt kan fastsættes uafhængigt af det udenlandske renteniveau. Derimod ville en sådan politik kombineret med en effektivisering af terminsmarkedet varigt kunne nedbringe terminspræmierne, i det omfang forventningerne til kronkursens udvikling herved ville stabiliseres og udjævnes. Derved ville en sænkning af det danske renteniveau relativt til udlandets blive muligt uden at incitamentet til udenlandsk lånetagning blev formindsket.

H. Afsluttende bemærkninger

*Perspektiverne klart
utilfredsstillende*

39. Som det fremgår af det foranstående, er der selv med de optimistiske forudsætninger, der er gjort med hensyn til den internationale udvikling og med hensyn til udviklingen i det danske omkostningsniveau, ikke udsigt til, at Danmarks økonomiske balanceproblemer vil blive løst inden for de nærmeste 4 år, forstået på den måde, at der på én gang kan tilvejebringes ligevægt på betalingsbalancen og ske en ned-

bringelse af arbejdsløsheden til et niveau, der nærmer sig tallene fra før beskæftigelseskrisen.

*Resumé af
hovedårsagerne*

40. De væsentligste årsager til, at de økonomiske grundproblemer (beskæftigelsesproblemet og betalingsbalanceproblemet) er så store og så vanskelige at løse, som tilfældet er, kan resumeres således:

1°. De omstillingsprocesser, der skal finde sted for på samme tid at få en tilfredsstillende beskæftigelsesgrad og betalingsbalance, er meget omfattende. Omstillingen forudsætter en meget betydelig vækst i betalingsbalanceerhvervene.

2°. Udsigterne for udlandskonjunkturerne for de nærmeste år giver ikke større håb om en stærk udefra kommende forbedring af de danske eksporterhvervs afsætningsmuligheder.

3°. I forhold til 1960'erne og begyndelsen af 1970'erne er de ydre vilkår for dansk økonomi blevet yderligere skærpede, ikke blot gennem de mere afdæmpede internationale konjunkturforskel og det dermed sammenhængende forøgede konkurrencepres, men også gennem den af olieprisomvæltningen følgende forringelse af bytteforholdet i udenrigshandelen (forholdet mellem eksportprisindeks og importprisindeks), og gennem den forværring af de internationale finansieringsproblemer og valutaforskel, som følger af industrilandenenes „oliebetalingsunderskud“. I 1975 lagde den internationale depression en dæmper på valutaproblemerne, men i 1976 har de manifesteret sig meget stærkt.

4°. Begrænsninger med hensyn til den hastighed, hvormed afdæmpningen af det danske omkostningsniveau kan finde sted. Det er ganske vist et klart opmuntrende tegn, at der i den indeværende overenskomstperiode er sket en afdæmpning af stigningen i de danske lønomkostninger, sammenlignet med gennemsnittet af vore konkurrenter. Et fortsat fald i det relative danske lønniveau kan imidlertid blive vanskeligere i de kommende år på grund af den aftagende inflationstakt i udlandet. Vanskelighederne ligger ikke alene i spørgsmålet om, hvad der er „politisk muligt“, men – hvad der ofte overses i den offentlige debat – også i, at lønpolitikken ikke er et instrument i den økonomiske politik på

linje med f. eks. diskontoændringer og ændringer i skattesatser. En ikke ubetydelig del af lønstigningerne finder sted ved lokale forhandlinger, til dels uden for hovedorganisationernes kontrol, og det ville i hvert fald kræve et stort godkendelses- og kontrolapparat, om denne del af lønudviklingen skulle bringes ind under en direkte og overordnet samfundsmæssig styring, således at løndannelsen i sin helhed blev til et instrument i den økonomiske politik. Man må også gøre sig klart, hvilke virkninger en lønpolitik, der i alt for høj grad blev oplevet som „presset ned over hovedet“ på arbejdspladserne kunne få for det danske arbejdsretlige system. Der er næppe tvivl om, at dette system og den deraf følgende konfliktdæmpning og større sikkerhed såvel i planlægningen som med hensyn til leveringsevne i sig selv har givet Danmark en international konkurrencefordel.

5°. Særlige problemer knytter sig i den nuværende situation til bestræbelserne for omlægning fra offentlig efterspørgsel til privat efterspørgsel. Ganske vist kan en afdæmpning af stigningstakten for den offentlige sektor på længere sigt bidrage til frigørelse af de ressourcer, der skal anvendes til en styrkelse af betalingsbalanceerhvervene, ligesom et afdæmpet skattetryk muligvis også på kort sigt kan medvirke til omkostningsafdæmpningen ved at formindske kravene om forøgede pengeindkomster. Men det er samtidig klart nødvendigt at have for øje, at en forskydning fra offentligt til privat forbrug fører med sig, at betalingsbalanceunderskuddet bliver større end ellers og den indenlandske beskæftigelse mindre end ellers, fordi det private forbrug i højere grad end det offentlige dækkes ved import. At gennemføre offentlige udgiftsbesparelser i en situation, hvor der dels er stor arbejdsløshed og hvor valutahensyn samtidig tilsiger, at det private forbrug ikke stiger for kraftigt, kan derfor – med de nævnte forbehold med hensyn til effekten på lønniveauet og de langsigtede virkninger, dette igen har på produktionen i betalingsbalanceerhvervene – blive ensbetydende med en skærpelse af beskæftigelses- og betalingsbalanceproblemerne.

*Lang „venteposition“
for de arbejdsløse*

41. Disse forhold peger således i retning af, at der i det kommende år må påregnes et stort antal arbejdsløse, hvoraf en stor del så at sige er i en „venteposition“ i forhold til det træk fra de udlandskonkurrerende erhverv, som kun langsomt

kommer i gang. *Hvor lang en periode, der vil blive tale om, vil navnlig afhænge af, hvor hurtigt indkomstfordelingen kan ændres – og ændres på en sådan måde, at det accepteres, dvs. uden at den tilstræbte indkomstpolitik så at sige får „negativ produktivitet“ i form af et fornyet opsving i inflationen og vanskeligheder på arbejdsmarkedet.*

Nogle mulige foranstaltninger

42. De anførte beskæftigelsesperspektiver er af flere grunde – ikke mindst menneskelige og sociale – meget betænkelige. Samtidig er der ud fra rent økonomiske overvejelser grund til at pege på det meget tvivlsomme i langvarig arbejdsløshed som „forberedelse“ til senere beskæftigelse i erhvervslivet. Den lange venteperiode kan vanskeliggøre en senere beskæftigelse og dermed virke direkte hæmmende på den nødvendige strukturomstilling.

På denne baggrund trænger det spørgsmål sig på, om der inden for de snævre økonomisk-politiske rammer er mulighed for iværksættelse af foranstaltninger, som – uden at svække de indkomstpolitiske bestræbelser – kan åbne op for en mere frugtbar anvendelse af „ventetiden“. Sådanne foranstaltninger kunne bl. a. sætte ind på at begrænse de menneskelige og kvalifikationsmæssige tab ved arbejdsløsheden derved, at alternativet til at være beskæftiget ikke i så høj grad, som det nu er tilfældet, bliver ledighed i traditionel forstand, men i størst muligt omfang bliver en uddannelses-situation. En effektivisering og udbygning nu af arbejdsformidlingsystemet og samarbejdet mellem dette og de sociale myndigheder m. v., så systemet bedre kan bidrage til at løse den omfattende formidlingsopgave, der især vil komme til at foreligge senere¹, når den forudsatte omstilling og fortsatte forbedring af konkurrenceevnen for alvor begynder at give resultater, må ligeledes forekomme nærliggende. Endelig synes det på den foran beskrevne baggrund i høj grad at være værd at undersøge, om der er dele af den offentlige sektor, hvor man ved at øge de personelle og materielle ressourcer i den aktuelle situation kunne tilvejebringe bedre forudsætninger for at begrænse den offentlige sektors vækst på længere sigt, når arbejdsmarkedet på ny bliver strammere.

1. De tilsyneladende stedse hyppigere fremførte klager over mangel på arbejdskraft trods stor arbejdsløshed vidner om, at der allerede nu foreligger problemer af den her nævnte art.

43. Med henblik på det nævnte spørgsmål om øgede uddannelsesmuligheder for de arbejdsløse er det åbenbart, at det er et væsentligt problem, at mange uddannelsesforløb ikke kan gennemføres uden fortabelse af retten til arbejdsløshedsunderstøttelse, hvorimod denne ret bevares i tilfælde af egentlig lediggang. Begrundelsen skal især søges i, at arbejdsløshedsunderstøttelsen forudsætter, at man er til rådighed for arbejdsmarkedet, og i at der alternativt ville blive tale om „studieløn“ for nogle grupper, men ikke for andre. En løsning af problemet skulle dog synes mulig, i hvert fald for personer, som har haft en længere arbejdsløshedsperiode, som endvidere ikke har nogen umiddelbar udsigt til at få anvist arbejde og hvor der endelig er tale om uddannelser af kortere varighed med et direkte erhvervsorienteret sigte.

Såfremt en udbygning af voksenuddannelserne skulle tjene de ovenfor nævnte formål, må det rimeligvis indebære konsekvenser for uddannelsernes tilrettelæggelse, herunder placering i dagtimerne, samarbejde med arbejdsformidlingen, de sociale myndigheder m.v.

44. Gennem de senere år har der været mange overvejelser over, hvorledes den offentlige sektors stigningstakt på længere sigt kan dæmpes, uden at det medfører en uacceptabel forringelse af den service, der af det offentlige ydes borgerne og erhvervslivet. Der har i den forbindelse været peget på, at en sådan dæmpning måtte forudsætte visse omlægninger af den offentlige sektors aktiviteter. Som et eksempel på sådanne forslag, der har været stærkt fremme i debatten, skal nævnes en omlægning af indsatsen i sundhedsvæsenet med større vægt på den primære sundhedstjeneste og mindre vægt på sygehusudbygningen. Tilsvarende er der for socialsektorens vedkommende peget på en udbygning af omsorgs- og plejetjenesten i hjemmet og tilsvarende mindre vægt på institutionsudbygningen. Det har ligeledes været fremhævet, at en styrkelse af den revalideringsrettede sociale indsats, som bistandsloven sigter mod, på længere sigt skulle indebære mindre pres på de sociale institutioner og på de sociale forsørgelsesydelse, herunder invalide- og førtidspensionerne.

Disse synspunkter har allerede præget en lang række love og reformer og har også givet sig et kontant udtryk i de sparevejledninger, der er udarbejdet af de statslige styrelser.

Realiseringen af sådanne bestræbelser er imidlertid blevet stærkt begrænset bl. a. af hensynet til besparelser på kort sigt og tilbageholdenhed over for nye offentlige personaleansættelser. Det er netop karakteristisk for sådanne omlægninger af den offentlige sektors aktiviteter, at de på kort sigt medfører visse merudgifter og ansættelser, mens den deraf følgende afdæmpning af behovet for institutioner og kontanthjælp først viser sig i det lidt længere perspektiv.

I formandskabets rapport fra april 1976 anførtes det: „En nøgtern vurdering vil formentlig også tilsige, at der er områder inden for den offentlige sektor, hvor der fortsat vil være en langtidstendens til stigning (en stigende trend), og hvor der derfor i den nuværende beskæftigelsessituation kunne være grund til at overveje en fremskyndet ekspansion nu og en afdæmpet stigningstakt senere.“ Heroverfor blev det fra flere sider påpeget, dels at det ikke er let at udpege sådanne områder, dels at de seje sparebestræbelser, der nu var ved at give resultat, ville blive bragt i fare gennem en sådan politik. Det blev endvidere fremhævet, at flere nyansættelser i den offentlige sektor kunne medvirke til et nyt lønpres, og at det kunne vise sig vanskeligt at frigøre den pågældende arbejdskraft igen.

De nævnte betænkeligheder ville have meget stor vægt, hvis ekspansionen af de udlandskonkurrerende erhverv måtte påregnes i en nær fremtid. Derimod er det et spørgsmål, om de kan tillægges den helt afgørende betydning i en situation, hvor der fortsat i flere år er udsigt til et gennemgående svagt arbejdsmarked, og især hvis ekspansionen koncentrerer om områder, hvor den offentlige sektors service kan lette erhvervslivets omstillingsproces og reducere det offentliges samlede personalebehov på længere sigt. De områder, der kan være tale om, er generelt set relativt arbejdsintensive, hvilket i den givne situation indebærer, at virkningen på de offentlige udgifter og dermed på skattetrykket bliver yderst beskedne, for så vidt det drejer sig om ansættelse af personer, for hvem alternativet er arbejdsløshedsunderstøttelse. Også på betalingsbalancen vil følgerne i så fald blive meget små¹.

1. Jfr. de ovenfor anførte beregninger over de makroøkonomiske virkninger af et forøget antal offentlig ansatte.

IV.

Nogle sider af den økonomiske fordeling

A. Indkomstpolitik og indkomstfordeling

Langvarigt behov for indkomstpolitik

1. Uanset meningsbrydningerne om indkomstpolitikens indhold og udformning er det en kendsgerning, at der nu økonomisk-politisk sættes stærkt ind på at opnå en afdæmpning af erhvervslivets omkostningsstigninger. Men også i en længere årrække frem i tiden vil det være én af de hårde økonomiske realiteter, at der må holdes stærkt igen på omkostningsudviklingen i Danmark. Det hænger til dels sammen med, at en lang række af de styringsinstrumenter, der tilbage i tiden har været til rådighed i den økonomiske politik, efterhånden er blevet låst fast. Som diskuteret i kapitel III. er der også væsentlige blokeringer for indkomstpolitikens anvendelighed som økonomisk-politisk instrument. Disse blokeringer hænger til dels sammen med dens fordelingspolitiske virkninger. Hvor langt man kan komme i indkomstpolitikken, afhænger derfor bl. a. af den øvrige fordelingspolitik.

Sammenligning med udlandet

2. Hvad enten man kalder det indkomstpolitik eller ej, er omkostningsafdæmpningen som fremhævet tidligere i redegørelsen stærkt i centrum i næsten alle de lande, vi normalt sammenligner os med og konkurrerer med. For Danmark som for andre lande med vedholdende betalingsbalanceunderskud er der imidlertid tale om et videregående formål med omkostningsdæmpningen end den blotte inflationsbekæmpelse, som ellers er hovedformålet. I underskudslandene er det til lige et hovedformål at opnå en forbedring af den internationale konkurrenceevne. Dette har igen vigtige konsekvenser for indkomstfordelingen¹.

1. I lande med en fuldt ud tilfredsstillende konkurrenceevne vil en kraftig inflationsbekæmpende politik give en sådan forbedring af konkurrenceevnen, at en revaluering af de pågældende landes valuta kan blive aktuel.

*Konsekvenser for
indkomst-
fordelingen: øget
profitandel i
betalingsbalance-
erhvervene*

3. I det omfang det lykkes at forbedre den internationale konkurrenceevne, målt ved forholdet mellem indenlandsk og udenlandsk omkostningsniveau, vil det få den fordelingspolitiske konsekvens, at virksomhedsindtjeningen – profitterne – inden for de områder, der konkurrerer med udlandet (eksportproduktionen og den importkonkurrerende produktion) bliver større end ellers. Der sker altså en omfordeling til fordel for profitterne. Dette er led i en mekanisme, der skal motivere til en forøgelse af investeringerne på disse erhvervsområder med en samtidig forbedring af betalingsbalancen og beskæftigelsen til følge. Medens det nok på kort sigt er muligt at opretholde eksportproduktionen og den importkonkurrerende produktion på trods af en eventuel profitklemme, er dette ikke muligt på længere sigt. I et markedsøkonomisk system afhænger udviklingen i erhvervsstrukturen på længere sigt af forholdet mellem indtjeningsmulighederne på de forskellige erhvervsområder. I Danmark er det, som det er erkendt generelt, nødvendigt at øge betalingsbalanceerhvervenes plads i erhvervsstrukturen¹.

*Ville uændret eller
stigende lønkvote
alligevel være mulig?*

4. Teoretisk kunne man måske tænke sig, at der trods større profitandel i betalingsbalanceerhvervene totalt set kunne blive tale om uændret lønkvote (status quo mellem de to indkomstarter løn og virksomhedsindtjening) eller måske endda en stigende lønkvote i kraft af en modsat rettet forskydning i de erhverv, som ikke konkurrerer med udlandet og derfor kan fastsætte deres priser uafhængigt af udlandet.

Der går imidlertid ikke noget skarpt skel mellem udlandskonkurrerende produktion på den ene side og konkurrencebeskyttet produktion på den anden side. Landbrugets priser er næsten udelukkende udenlandsk bestemte, men de fleste typer af industriproduktion er blandet eksport- og hjemmemarkedsproduktion og for hjemmemarkedsproduktionens vedkommende med varierende grader af konkurrence med udlandet.

Hvis man vil fremme indtjeningsudviklingen inden for eksportproduktionen og den importkonkurrerende produktion, kan man derfor på langt sigt næppe komme uden om at

1. Såfremt indkomstpolitikken skal få de ønskede virkninger på betalingsbalancen, forudsætter det, at en del af den forøgede virksomhedsindtjening anvendes til produktudvikling og markedsføring.

acceptere en lignende udvikling i store dele af hjemmemarkedsindustriene. Navnlig på kort sigt kan der dog også i industrien tænkes gennemført en afvigende indtjeningsudvikling ved leverancer til hjemmemarkedet, bl. a. ved hjælp af prislovgivning.

Inden for så udprægede hjemmemarkedsområder som flertallet af de liberale erhverv kan udviklingen i takster og avancer m. v. formentlig også mere permanent holdes adskilt fra den indtægtsudvikling, der tilsigtes i betalingsbalanceerhvervene.

*Behov
for belysning
af hidtidige
udvikling*

5. Såfremt indkomspolitikken lykkes, må der således forventes en udvikling i retning af en noget lavere lønkvote. På denne baggrund er der behov for en belysning af den hidtidige udvikling i produktionsresultatets fordeling mellem løn og restindkomst – den såkaldte funktionelle indkomstfordeling – således som det sker i det følgende. Samtidig er der imidlertid grund til at fremhæve, at fordelingen løn/restindkomst ikke uden videre kan sidestilles med fordelingen mellem arbejdsindkomst og kapitalindkomst, idet en ikke uvæsentlig del af restindkomsterne er betaling for de selvstændige erhvervsdrivendes og deres ægtefællers arbejdsindsats. Fordelingen løn/restindkomst er heller ikke det samme som fordelingen lønmodtagere/„kapitalister“, idet den funktionelle indkomstfordeling under alle omstændigheder kun repræsenterer en enkelt side af den økonomiske fordeling. Når henses til de omfordelinger, der finder sted, efter at fordelingen på løn og restindkomst er fremgået som resultat af løn- og prisdannelsen og af udviklingen i produktion og beskæftigelse m. v., er det et spørgsmål, om det er så vigtig en side, som man kan få indtryk af ud fra den rolle, den funktionelle indkomstfordeling spiller i den offentlige debat.

I den nævnte omfordeling af produktionsresultatet kan der skelnes mellem tre hovedelementer. For det første dividende- og rentebetalingerne, som afholdes ud af restindkomsterne, og som for en del tilfalder lønmodtagere samt pensionister. For det andet finder der en indkomstfordeling sted over de offentlige finanser: skatte- og afgiftspolitikken på den ene side, de offentlige ydelser på den anden side. Det er i en tidligere redegørelse¹ forsøgt at belyse denne side af omfordelingen. I den sammenhæng, som diskuteres her, er der grund til at fremhæve, at dette led i omfordelingen er et re-

sultat af politiske beslutninger og som hovedregel kan anses for politisk villet. Dette kan derimod næppe siges om det tredje og meget væsentlige element i omfordelingen, nemlig omfordelingen via kapitalgevinster og kapitaltab.

Denne sidstnævnte, meget vidtrækkende og i flæng virkende omfordelingsproces vil blive belyst i afsnit C. Som det fremgår heraf, har udviklingen i den enkeltes forbrugsmuligheder i tiden siden 1960 i betydeligt omfang været løsrivet fra den løbende indkomst i normal forstand og i stedet været knyttet til, om man har købt egen bolig, og til de finansielle dispositioner i forbindelse hermed.

At spørgsmålet om at eje eller bo til leje har kunnet få så vidtrækkende konsekvenser har i høj grad været en følge af den uforudsete og accelererende inflation, den traditionelle lånefinansiering og den træge tilpasning af renten til ændringer i inflationen. Derudover har skattemæssige regler spillet en væsentlig rolle. I det omfang det lykkes gennem indkomstpoltikken at afdæmpe inflationsudviklingen, vil fremtidige omfordelinger som følge af kapitalgevinster og kapitaltab antagelig blive væsentlig mindre end hidtil. Måske vil den træge tilpasning af lånerenten kunne medføre, at de hidtidige tendenser overgangsvist slår over i deres modsætning, i hvert fald for visse gruppers vedkommende.

De efterfølgende undersøgelser

6. Den efterfølgende statistiske belysning falder i to afsnit og angriber fordelingsproblemerne ud fra to principielt forskellige synsvinkler. I afsnit B analyseres fordelingen af den samlede aflønning for produktionsindsatsen mellem de to hovedindkomstarter løn og virksomhedsindtjening. I afsnit C følges udviklingen i forbrugsmulighederne for husstande med blandt andet samme indkomst, med forskelligt boligvalg.

Kapitalgevinster ikke kun „papirformuer“

Det er en almindelig indsigelse mod kapitalgevinstberegninger m. v., at der kun er tale om „papirformuer“. Indsigelsen holder dog ikke stik. Dette er umiddelbart klart, for så vidt angår debitorgevinster som følge af inflationen, jfr. at der formentlig ikke er nogen, der vil karakterisere de tilsvarende tab hos kreditorerne som „papirtab“. Kapitalgevinster hidrørende

1. Den personlige indkomstfordeling og indkomstudjævningen over de offentlige finanser, november 1967.

fra ejendomsprisstigningerne ud over den almindelige prisstigning, må ligeledes siges at være reelle i den forstand, at de indebærer øgede forbrugsmuligheder¹.

Sammenlignes husejeres og lejeres forhold, må der naturligvis tages hensyn til de fordele, lejerne eventuelt har haft ved huslejeregulering og boligsikring m. v. Hidtil har det været et problem ved sammenligninger mellem ejere og lejere, at der tillige måtte tages hensyn til den fremtidige værdi for lejerne af en fortsat huslejeregulering. Efter de ændringer i lejelovgivning, der er gennemført i de senere år, synes man imidlertid nu at være nærmere et frit huslejemarked, således at dette problem er reduceret sammenlignet med tidligere.

Det skal afsluttende nævnes, at en grundigere behandling af fordelingsproblemerne, end der har været mulighed for i det følgende, bl. a. ville tilsige, at man inddrog spørgsmål som indkomstudviklingen for beskæftigede/ikke beskæftigede, lavtløns- og øvrige lavindkomstproblemer samt fornyede livsindkomstberegninger med henblik på at belyse den indsnævring i lønrelationerne, der kan formodes at være sket i de senere år, bl. a. som et resultat af en stærkere relativ lønafdæmpning i den offentlige sektor og specielt for de højere lønnede.

B. Den funktionelle fordeling

*Begrebet:
Funktionel fordeling*

7. I analyser af den funktionelle fordeling, der sædvanligvis tager udgangspunkt i nationalregnskabsstatistikken, sker som allerede nævnt en opdeling af de ved produktiv virksomhed skabte indkomster i to hovedgrupper, lønindkomst og virksomhedsindkomst, hvilken sidste ofte benævnes som restindkomst. I den sædvanlige præsentation samles således alle lønindkomster i den ene hovedgruppe uden hensyn til karakteren af arbejdsindsatsen. Opdelingen går altså på arbejdstager/arbejdsgiver-indkomster.

*Arbejdsindkomst
– kapitalindkomst*

Ved supplerende antagelser og beregninger, hvorved de selvstændige erhvervsdrivende tilregnes et vederlag for deres ar-

1. Selv om sådanne gevinster ikke udnyttes f.eks. fordi man ikke ønsker at realisere værdistigningerne ved belåning eller salg, repræsenterer de en formueværdi, der om ikke før så dog viser sig ved arv.

bejdsindsats, er det muligt at nå frem til en opdeling på arbejdsindkomst og kapitalindkomst.

*Den funktionelle
fordeling
i erhvervene*

8. Den begrebsmæssige sondring mellem løn og profit er i særlig grad knyttet til, hvad man kunne kalde „markedssektoren“, idet formålet med en analyse af den funktionelle indkomstfordeling blandt andet er at belyse incitamentet til at iværksætte og fortsætte en produktion. Sondringen kan ikke tillægges samme betydning, for så vidt angår den offentlige sektor og boligbenyttelsessektoren¹. Ved at udskille disse sektorer af nationalregnskabstallene når man frem til den indkomst, der er skabt ved erhvervenes produktion og fordelingen af denne indkomst på løn og restindkomst.

I tabel IV.1 er for perioden 1955–1975 vist, hvorledes erhvervenes bruttoindkomst i milliarder kroner er fordelt på lønindkomst², beregnet arbejdsvederlag, reparation og ved-

1. Benyttelsen af boligerne (lejligheder og parcelhuse). Boligbenyttelse må ikke forveksles med produktion af boliger, der som en del af bygge- og anlægsvirksomheden naturligvis indgår i erhvervenes produktion.
2. Incl. arbejdsgivernes bidrag til ATP m.m.

Tabel IV.1 Erhvervenes bruttofaktorindkomst

	Løn	Beregnet arbejds- vederlag	Reparation og vedlige- holdelse	Beregnete af- skrivninger	Nettokapital- afkast	Bruttofaktor- indkomst
			midr. kr.			
1955	10.0	4.3	1.6	1.6	5.4	23.0
1956	10.5	4.6	1.7	1.8	5.8	24.4
1957	11.3	4.9	1.9	1.9	6.1	26.1
1958	11.8	5.0	1.9	2.0	6.1	26.8
1959	13.1	5.1	2.0	2.1	7.5	29.8
1960	14.3	5.3	2.3	2.3	8.0	32.2
1961	16.1	5.9	2.6	2.7	8.4	35.7
1962	18.0	6.5	3.0	3.0	9.1	39.6
1963	18.9	6.9	3.1	3.4	9.1	41.4
1964	21.4	7.4	3.6	3.7	11.4	47.5
1965	24.6	8.3	4.1	4.3	11.2	52.5
1966	27.1	8.9	4.7	4.7	11.5	56.8
1967	29.5	9.4	5.0	5.1	12.4	61.4
1968	32.4	9.9	5.4	5.6	12.9	66.2
1969	36.8	10.6	5.8	6.1	15.8	75.1
1970	40.3	11.2	6.9	6.9	16.1	81.4
1971	44.3	12.6	7.7	7.7	16.2	88.5
1972	49.1	13.5	8.3	8.9	19.4	99.2
1973	56.1	15.2	9.6	10.5	21.4	112.8
1974	65.3	17.7	12.0	13.6	18.4	127.0
1975	70.1	20.1	14.5	15.8	18.4	138.9

Anm.: Tallene for 1975 er foreløbige.

Kilde: Materiale i Danmarks Statistik og beregninger i Det økonomiske Råds sekretariat.

Tabel IV.2 Erhvervenes bruttofaktorindkomst, relativ fordeling

	Løn	Beregnet arbejds- vederlag	Reparation og vedlige- holdelse	Beregnete af- skrivninger	Nettokapital- afkast ^a	Bruttofaktor- indkomst
			pct.			
1955	43.7	18.7	7.1	7.0	23.5	100
1956	43.0	18.9	7.0	7.2	23.9	100
1957	43.3	18.8	7.2	7.3	23.4	100
1958	44.0	18.7	7.2	7.5	22.6	100
1959	43.9	17.2	6.9	8.0	24.0	100
1960	44.3	16.5	7.1	7.3	24.8	100
1961	45.0	16.6	7.2	7.5	23.7	100
1962	45.4	16.4	7.6	7.6	23.0	100
1963	45.7	16.7	7.5	8.2	21.8	100
1964	45.1	15.6	7.7	7.8	23.8	100
1965	46.8	15.8	7.8	8.1	21.4	100
1966	47.7	15.7	8.1	8.3	20.2	100
1967	48.1	15.3	8.1	8.3	20.2	100
1968	48.9	14.9	8.2	8.4	19.6	100
1969	49.0	14.1	7.7	8.2	21.0	100
1970	49.5	13.7	8.5	8.5	19.8	100
1971	50.1	14.2	8.7	8.7	18.3	100
1972	49.5	13.6	8.4	9.0	19.5	100
1973	49.7	13.4	8.5	9.4	19.0	100
1974	51.4	13.9	9.5	10.7	14.5	100
1975	50.5	14.4	10.5	11.4	13.2	100

Anm.: Tallene for 1975 er foreløbige.

a. Faldet i nettokapitalafkastets andel af bruttofaktorindkomsten i de seneste år skyldes i nogen grad en kraftig stigning i beregnede afskrivninger. Antages det alternativt under hensyntagen til, at beregningsgrundlaget iflg. sagens natur må være meget usikkert, at den reale værdiforringelse af produktionsapparatet i hvert af årene 1973-1975 har svaret til samme procent af BFI som i 1972, bliver nettokapitalafkastets andel i 1973: 19,4 pct., i 1974: 16,2 pct. og i 1975: 15,6 pct.

ligeholdelse, beregnede afskrivninger samt endelig kapitalafkastet¹. I tabel IV.2 er vist den relative fordeling.

Målt i forhold til bruttoindkomsten har nettokapitalafkastet ligget nogenlunde konstant frem til 1965. Derefter har der været en faldende tendens, særlig markant under konjunkturtilbageslaget 1974/75.

*Summarisk og
standardberegnet
lønvote*

Den summariske lønvote har med ganske enkelte undtagelser været stigende gennem perioden (fra godt 43 til 50 pct. af BFI). Denne udvikling er til dels et resultat af den stedfundne forskydning fra erhverv med lav lønvote (navnlig landbrug) til erhverv med højere lønvote. For at belyse betydningen af dette forhold er i tabel IV.3 vist udviklingen i lønvoten, som den ville have været, hvis erhvervssammensætningen havde været den samme som i 1955. Således beregnet viser

1. Udover forrentning tjener afkastet til dækning af ejendomsskatter og selskabsskat.

lønkvoten en svagt vigende tendens fra midten af 50'erne frem til 1964 og derefter en stigende tendens, der er kraftigst markeret i årene 1965, 1966 og 1971 samt endelig i 1974.

Stigningen i lønkvoten siden midten af 1960'erne bliver ifølge standardberegningen noget svagere end stigningen i den summariske lønkvote, og man kan derfor formentlig antage, at en del af faldet i nettokapitalafkastets andel af den samlede bruttoindtjening, således som det fremgår af tabel IV.2, kan henføres til den ændrede erhvervssammensætning. Desværre tillader datamaterialet ikke en tilsvarende standardberegning af nettokapitalafkast-kvoten.

Tabel IV.3 Lønkvote i erhvervene; standardberegning (1955-vægte)

	Løn i pct. af bruttoindkomst		Løn i pct. af bruttoindkomst
1955	44.7	1965	44.2
1956	44.3	1966	45.1
1957	44.1	1967	45.2
1958	44.3	1968	45.6
1959	43.7	1969	45.3
1960	43.5	1970	45.4
1961	43.9	1971	46.2
1962	43.8	1972	45.5
1963	44.1	1973	45.9
1964	43.1	1974	47.8

Anm.: Afgrænsningen af erhvervene over for den offentlige sektor svarer ikke fuldt ud til den afgrænsning, der danner grundlaget for tabel IV.1 og 2. Som den vigtigste forskel kan nævnes, at DSB her indgår blandt erhvervene.

Kilde: Beregninger foretaget af Det økonomiske Råds sekretariat på basis af den i Statistiske Efterretninger offentliggjorte nationalregnskabsstatistik.

Den videregående analyse

9. I selve opstillingen af erhvervenes bruttoindkomst og i udviklingen i de enkelte dele heraf skulle der ligge en vis informationsværdi, men for en nærmere vurdering af erhvervenes indtjeningsmuligheder er tallene imidlertid utilstrækkelige. At omregne kapitalafkastet til et rentabilitetsudtryk er forbundet med store principielle og praktiske vanskeligheder. Dette ville blandt andet forudsætte kendskab til produktionsapparatets reale værdi periode for periode.

Af betydelig interesse ville det være at kunne belyse udviklingen i kapitalafkastet for den del af produktionen, hvis pris- og øvrige salgsvilkår i væsentlig grad er bestemt af konkurrencen med udlandet i sammenligning med den anden del, der ikke møder denne konkurrence.

En sådan opdeling er imidlertid ikke mulig på basis af den tilgængelige statistik.

*Faldende indtjening
i industrien
under konjunktur-
tilbageslaget*

Industriens indtjeningsforhold

10. Et indtryk af indtjeningsforholdene i industrisektoren, der for den væsentligste del må antages at være i egentlig konkurrence med udlandet, kan fås af den af Danmarks Statistik udarbejdede regnskabsstatistik for industrivirksomheder med mindst 20 ansatte, jfr. tabel IV.4, der belyser indtjeningsforholdene i årene 1973-75.

Tabel IV.4 Regnskabsstatistik for Industrien^a

	1973	1974	1975
		mill. kr.	
Bruttoindtjening ^b	26.468	30.351	31.517
Løn og gager	18.007	21.559	22.674
Restindkomst	8.461	8.792	8.843
hvoraf:			
leje af bygninger og maskiner	480	596	661
reparation af bygninger og maskiner	1.615	1.919	1.859
ejendomsskat	165	171	171
Driftsoverskud før forrentning, afskrivning og skat	6.201	6.106	6.152
Renteudgifter	558	1.017	1.117
Afskrivninger	2.191	2.438	2.661
Driftsnetto før skat	3.452	2.651	2.374
Ekstraordinære indtægter	355	374	153

a. Ekskl. ejselskaber.

b. Svarer i alt væsentligt til bruttofaktorindkomst.

Tabellen illustrerer, hvilken betydning omkostningsudviklingen og konjunkturtilbageslaget har haft for virksomhedernes nettoindtjening. Fra 1973 til 1974 steg bruttoindtjeningen knap 15 pct., medens lønudgifterne viste en stigning på nær ved 20 pct., og renteudgifterne steg til næsten det dobbelte. Renteudgifterne androg i 1974 trods denne udvikling dog kun godt 3 pct. af bruttoindtjeningen. Efter regnskabsmæssige afskrivninger, der er vokset godt 11 pct., viser driftsoverskud før skat en tilbagegang på 23 pct. Udviklingen fra 1974 til 1975 er præget af tilbagegangen i industriens mængdemæssige produktion og afsætning. I kraft af prisstigninger viser bruttoindtjeningen en svag opgang (knap 4 pct.) som i alt væsentlig medgår til dækning af forøgede lønudgifter. Når stigningen i de samlede lønudgifter fra 1974 til 1975 kun er ca. 5 pct. afspejler dette samtidig faldet i beskæftigelsen. Efter afskrivning på anlæg og forrentning af lånt kapital viser driftsoverskud før skat en tilbagegang i forhold til 1974 på 10 pct. (Realt er faldet naturligvis større).

11. For de virksomheder, til hvilke Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk har ydet lån, udarbejder instituttet oversigter over indtjeningsvnen. De låntagende virksomheder repræsenterer tilsammen ca. 25 pct. af industriens omsætning. Da imidlertid ikke alle virksomheder har kunnet indgå i beregningerne over indtjeningsudviklingen bl. a. på grund af, at ikke alle er rene produktionsvirksomheder, dækker nedenstående oversigt for årene 1964-75 gennemgående kun ca. 16 pct. af industriens omsætning.

I modsætning til den af Danmarks Statistik udarbejdede regnskabsstatistik for industrien viser Finansieringsinstituttets tal for indtjeningsudviklingen ikke nogen tilbagegang i indtjeningen i 1974, jfr. tabel IV.5. Den tydelige afsvækkelse sætter sig i dette materiale først igennem det følgende år.

Denne forskel forklares formentlig først og fremmest derved, at industriens eksportproduktion vejer tungere til i Finansieringsinstituttets materiale. Medens industrieksporten

Tabel IV.5 Indtjeningsvnen i de af Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S analyserede virksomheder

	Brutto- indtjenings- evne ^a	Afkastnings- grad ^b	Egenkapital- forrentning ^c	Ekspansions- evne over indtjeningen ^d	Egenkapital- andel ^e
			pct.		
1964	13,3	7,6	12,5	4,3	34,5
1965	12,7	7,0	10,4	3,5	33,7
1966	10,6	5,6	7,0	2,2	31,5
1967	11,6	6,8	10,5	3,3	31,3
1968	11,9	7,1	11,4	3,5	31,2
1969	12,5	7,8	13,9	4,3	30,8
1970	11,6	6,9	10,8	3,0	28,1
1971	11,1	6,2	7,5	2,1	27,7
1972	12,8	8,0	14,5	4,2	28,6
1973	13,7	9,1	18,3	5,4	29,6
1974	13,8	9,6	18,7	5,3	28,3
1975	10,8	6,0	2,8	0,8	28,5

Anm.: Tallene i hver af perioderne 1964-1967, 1967-1969, 1969-1971, 1971-1973 og 1973-1975 er beregnet på det samme udsnit af virksomheder. I de fem perioder er der henholdsvis analyseret 570, 711, 662, 615 og 616 virksomheders regnskaber. De fem delperioder er sammenkædet ved hjælp af tallene for de overlappende år.

- Overskud før afskrivninger i pct. af aktivmassen ultimo.
- Overskud efter afskrivninger i pct. af aktivmassen ultimo.
- Overskud minus afskrivninger, renter af fremmedkapital og selskabsskatter i pct. af bogført egenkapital ultimo.
- Overskud minus afskrivninger, renter af fremmedkapital og selskabsskatter i pct. af aktivmassen ultimo.
- Egenkapital i pct. af aktivmassen ultimo.

Kilde: Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S, Beretning til repræsentantskabet, 1968, 1970, 1972, 1974 og 1976.

endnu i 1. halvår 1974 udviklede sig tilfredsstillende, var industrien som helhed i højere grad præget af den kraftige afmatning i den indenlandske efterspørgsel¹.

Af kolonnen yderst til højre i tabel IV.5 fremgår det, at egenkapitalens andel af den samlede aktivmasse er faldet ganske væsentligt siden midten af 1960'erne. Stabiliseringen i 1975 kan henføres dels til at der er indskudt ny kapital, dels til det forhold, at stigningen i aktiverne er aftaget betydeligt, navnlig som følge af lagerreduktion.

*Kraftigere for-
ringelse af
industrieksportens
indtjenings-
muligheder*

Finansieringsinstituttet har belyst forskellen i udviklingen gennem de seneste år i indtjeningsvilkårene på hjemmemarked og eksportmarked ved følgende tabel, der er taget fra instituttets seneste beretning. Det må ved læsning af tabellen erindres, at levering til hjemmemarkedet ikke er ensbetydende med, at virksomhederne ikke møder nogen konkurrence fra udlandet.

Tabel IV.6 Afkastningsgrad og afsætningsfordeling

	Afkastningsgrad		
	1973	1974	1975
Afsætning:		pct.	
Hjemmemarked	10.2	9.8	7.1
Nogen eksport (indtil 1/3)	8.9	9.6	6.8
Eksportmarked (over 1/3)	9.2	9.6	5.1
	9.3	9.6	6.0

Kilde: Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S, Beretning til repræsentantskabet 1976.

Fra 1973 til 1974 ses der for virksomheder med eksport at være sket en mindre stigning i afkastningsgraden og for industrivirksomheder, der alene leverer til hjemmemarkedet, en svag tilbagegang. Fra 1974 til 1975 er der for alle tre grupper tale om en klar reduktion af afkastningsgraden, og denne tilbagegang har været størst for virksomheder med en ret betydelig eksportandel. Det er ved fortolkningen af disse tal naturligvis ikke muligt at afgøre, i hvilken udstrækning de stedfundne ændringer skyldes konjunkturomslaget, og i hvilken grad de skyldes ændringer i konkurrenceevnen.

1. For 1974 som helhed viste industrieksporten en realvækst på mellem 9 og 10 pct., medens det private forbrug gik 3-4 pct. tilbage.

Tabel IV.7 Variationerne i afkastningsgrad

Afkastningsgrad 1975	Virksomheder		Omsætning		Gennemsnitlig afkastningsgrad	
	antal	pct.	mill. kr.	pct.	1974	1975
Under 0	103	17	2.488	16	7.4	-3.2
0-5	137	22	3.586	24	7.9	2.8
5-10	187	30	4.798	32	9.1	7.2
I alt under 10	427	69	10.870	72	8.3	3.1
10-15	94	15	2.378	16	11.7	12.1
15-25	71	12	1.269	9	17.8	19.1
Over 25	24	4	506	3	22.4	30.4
I alt over 10	189	31	4.153	28	14.3	15.5
Total	616	100	15.023	100	9.6	6.0

Kilde: Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S, Beretning til repræsentantskabet 1976.

Fra virksomhed til virksomhed stor forskel i indtjeningsøvn

Finansieringsinstituttet har i sin beretning yderligere belyst et forhold, som i den sædvanlige præsentation af gennemsnitstal ofte overses, nemlig variationerne inden for gruppen – i dette tilfælde variationen i indtjeningen fra virksomhed til virksomhed. Forholdet har interesse både i forbindelse med diskussionen om konkurrenceevne og i tilknytning til spørgsmålet om gennemførelsen af Økonomisk Demokrati.

– og forskellen er blevet større

Foruden at illustrere den meget betydelige forskel, der eksisterer virksomhederne imellem, viser tabellen, at forskellene med hensyn til indtjening er blevet kendeligt forøget. For virksomheder, repræsenterende 72 pct. af omsætningen i 1975, er afkastningsgraden faldet fra 8.3 pct. til 3.1 pct., medens den for de resterende 28 pct. er forøget fra 14.3 til 15.5 pct.

Afsluttende bemærkninger vedr. funktionel indkomstfordeling

Afsluttende bemærkninger

Sammenfattende viser det her fremdragne materiale, at der fra midten af 1960'erne har kunnet konstateres en faldende tendens i de private erhvervs nettokapitalafkast set i forhold til udviklingen i den samlede bruttoindkomst. Derimod kan der ikke konstateres en tilsvarende langtidsforskydning i den gennemsnitlige afkastningsgrad, målt som nettoafkastet i forhold til aktivmassen (kapitalapparatet) for de af Finansieringsinstituttet analyserede virksomheder.

Den gennemsnitlige afkastningsgrad er dog faldet efter at konjunkturtilbageslaget viste sig med fuld styrke fra slutningen af 1974.

Den faldende tendens kan ikke antages at ville fortsætte i de kommende år, hvis det som antaget i kapitel III i perioden frem til 1980 lykkes at gennemføre en afdæmpning af stigningen i det danske omkostningsniveau.

Ved vurderingen af udviklingen i nettokapitalafkast og gennemsnitlig afkastningsgrad må det bl. a. tages i betragtning, at der på kort sigt ikke kan antages at være nogen snæver sammenhæng mellem den faktisk konstaterede gennemsnitlige afkastningsgrad og incitamentet til at investere i nyt kapitalapparat. Der kan meget vel være områder, hvor nyinvesteringer kan forventes at være rentable, selvom afkastet på store dele af det eksisterende kapitalapparat skulle være faldet.

Incitamentet til at investere afhænger foruden af den forventede afkastningsgrad på nyt kapitalapparat også af lånerenten. Hvor mange investeringsprojekter, der gennemføres afhænger desuden især af forventningerne til den fremtidige afsætningsudvikling.

Når der for de kommende år kun kan påregnes en forsigtig stigning i erhvervslivets investeringer, beror det således ikke alene på de seneste års fald i kapitalafkastet, men også på de svage internationale konjunkturodsigter og på de bånd, betalingsbalanceproblemerne lægger på rentepolitikken og på mulighederne for at føre en mere ekspansiv finanspolitik, samt endelig ikke mindst den eksisterende overskuds-kapacitet i dele af erhvervslivet.

Det afgørende bliver naturligvis om det samlede fremtidige niveau for erhvervsinvesteringerne bliver tilstrækkeligt i lyset af den omstillingsproces, dansk økonomi står over for, jfr. kapitel III.

C. Den personelle indkomstfordeling med særlig henblik på relationen mellem ejere og lejere

*Indkomstbegreber
i analyser
af den personelle
indkomstfordeling*

12. Et væsentligt led i analysen af den funktionelle indkomstfordeling er at belyse erhvervenes rentabilitetsforhold, og dermed incitamentet til at producere og investere. Sigtet med en analyse af den personelle indkomstfordeling er derimod først og fremmest at belyse forskellene i husholdningernes og enkeltpersoners forbrugsmuligheder.

Analysen af den personelle indkomstfordeling kan gribes

an på utallige måder. Forskellene viser sig især i den anvendte indkomstdefinition. Da resultaterne af indkomstfordelingsanalyser er stærkt afhængige af den anvendte indkomstdefinition skal nogle hovedproblemer omkring indkomstbegrebet kort diskuteres.

13. Hovedparten af de i praksis gennemførte fordelingsanalyser tager udgangspunkt i den skattepligtige indkomst eller tilsvarende skattemæssige indkomstbegreber. Er sigtet at belyse forskellene i forbrugsmulighederne lider den skattepligtige indkomst imidlertid af en helt fundamental svaghed, idet kapitalgevinster og kapitaltab¹ kun undtagelsesvis indgår i opgørelsen af den skattepligtige indkomst. I den udstrækning kapitalgevinster beskattes, sker denne beskatning og dermed registreringen som hovedregel først, når kapitalgevinsten realiseres.

Hvis man vil belyse *forbrugsmulighederne*, forstået som det forbrug den enkelte kan tillade sig uden at forringe realværdien af sin formue², kommer man ikke uden om at tage hensyn til de reale kapitalgevinster, hvilket vil sige den forskydning i formuens reale værdi, der ikke skyldes opsparing i traditionel forstand. De reale kapitalgevinster kan f. eks. bestå i, at realværdien af gæld mindskes som følge af inflation. Denne type kapitalgevinster kaldes ofte debitorgevinster. De modsvares af kapitaltab hos långiverne, hvis tilgodehavender realt set bliver mindre værd (såkaldte kreditor-tab). Hvis inflationen har været forventet og lånerenten (den nominelle rente) som følge heraf er presset i vejret, vil låntager i større eller mindre udstrækning selv komme til at betale for debitorgevinsten gennem de højere løbende ydelser³. Fradraget renterne fuldt ud i indkomstopgørelsen skal hele debitorgevinsten, uanset om der er betalt for den eller ej, imidlertid fuldt ud medtages i indkomsten, hvis det er forbrugsmuligheden, man ønsker at belyse.

Også skatteunddragelse og omgåelse af skatteregler gør

1. I det følgende bliver kapitaltab behandlet som en negativ kapitalgevinst med mindre andet anføres.
2. Dette forbrugsbegreb kan også opgøres som summen af det faktiske forbrug og det forbrug, det er muligt at opnå, hvis den reale formuefremgang tillige blev anvendt til forbrug.
3. Hvis lånerenten er fuldt ud tilpasset den forventede inflationstakt vil de højere renteydelser teoretisk set modsvare debitorgevinsten.

skattepligtig indkomst eller tilsvarende skattemæssige indkomstbegreber mindre velegnede som indkomstgrundlag i fordelingsanalyser. Dertil kommer, at reglerne for opgørelse af flere af underposterne i den skattepligtige indkomst ikke alene sigter mod at måle forbrugsmuligheden. Det gælder således bl. a. for beregningen af lejeværdien af egen bolig, og for fradrag, der falder ind under 3.000 kr.'s fradragsgænsen.

Den skattepligtige indkomst er således ikke noget godt mål for den enkelte husstands forbrugsmuligheder.

Den følgende analyse bygger derfor ikke på opgørelser af skattepligtig indkomst. I stedet søges der foretaget direkte opgørelser af forbrugsmulighederne, med særlig vægt på kapitalgevinster.

*Livsindkomst
i stedet for
årsindkomst*

14. I den følgende analyse vil begrebet indkomst derfor principielt blive forsøgt defineret som forbrugsmulighed. Ved en sammenligning af forbrugsmulighederne for forskellige personer eller husholdninger vil det ofte være mindre hensigtsmæssigt og i visse tilfælde direkte misvisende kun at sammenligne indkomstforholdene for et enkelt år. Den såkaldte livsindkomst vil ofte være det mest relevante indkomstbegreb i fordelingsanalyser.

Ser man bort fra den almindelige velfærdsstigning, er f. eks. indkomstprofilen over livsforløbet for højtuddannede funktionærer, som efter endt uddannelse typisk kan se hen til et på forhånd fastlagt stigende indkomstforløb, meget forskellig fra f. eks. indkomstprofilen for arbejdere, hvor indkomsten efter en eventuel læretid nærmest er konstant igennem hele den erhvervsaktive periode.

Sammenlignes alene *årsindkomsten* for grupper, hvor indkomstens tidsprofil er forskellig, kan der således fås vidt forskellige resultater afhængigt af, hvilke aldersgrupper der sammenlignes. Gennemsnit omfattende alle uanset alder er heller ikke tilfredsstillende, da et sådant gennemsnit afhænger af aldersfordelingen.

En fuldt tilfredsstillende belysning af kapitalgevinsternes størrelse og sammensætning nødvendiggør også en opgørelse af livsindkomster¹. Hovedparten af de kapitalgevinster,

1. Kapitalgevinstberegningerne må tillige ses i sammenhæng med opgørelsen af den øvrige indkomst, da der som tidligere nævnt meget vel kan være blevet betalt for en del af kapitalgevinsterne. Kapitalgevinstproblematikken knytter sig naturligvis til alle aktiver og pas-

som husejere kan konstatere i en periode med inflation, er debitorgevinster. Efterhånden som lånene tilbagebetales/amortiseres svinder debitorgevinsterne naturligvis ind. De specielle kapitalgevinster som følger af, at huspriserne eventuelt stiger stærkere end det generelle prisniveau (forbrugerpriserne), bliver herefter afgørende. Samtidig må det tages i betragtning, at mange husejere efterhånden som gælden bliver nedbragt ofte i stigende udstrækning erhverver finansielle aktiver (inds kud i pengeinstitutter, obligationer og pantebreve, rettigheder ifølge forsikringskontrakter osv). På disse finansielle aktiver vil der med inflation være kapitaltab – „vinderne“ bliver bl. a. nye generationer af husejere. I hvilken udstrækning der alt i alt bliver tale om gevinst eller tab afhænger for debitor/kreditorforholdets vedkommende af i hvor høj grad renten er tilpasset den fremtidige inflation.

*Diskonterings-
problemet*

15. Grundsynspunktet bag livsindkomstberegninger er at forsøge at finde frem til de samlede forbrugsmuligheder, en person eller husstand har i løbet af et livsforløb.

Skal man sammenligne forbrugsmulighederne i løbet af livet for forskellige grupper, kan man ikke nøjes med at se, hvor stort det samlede forbrug (målt i faste priser) er i løbet af livet. Det er næppe ligegyldigt om en husstand må „suge på labben“ i de unge år og til gengæld har mulighed for et højt forbrug i den mere modne alder, eller om forbruget er mere jævnt fordelt over livsforløbet. De fleste vil formentlig foretrække det sidste. Skal man sammeligne familier med en forskellig tidsprofil for forbruget må man på en eller anden måde søge at tage hensyn hertil. Normalt tager man hensyn til sådanne forskelle i forbrugets fordeling over livet ved at foretage en såkaldt diskontering. Et givet forbrug relativt tidligt i livsforløbet tillægges herved en større vægt end et tilsvarende forbrug senere. Hvordan en sådan vægtning nærmere skal foregå er naturligvis meget skønsmæssigt¹. Da diskon-

siver. I det følgende benyttes huskøb og de dertil knyttede formue-transaktioner som gennemgående eksempel.

1. Hvis der ikke er nævneværdige begrænsninger for, hvor meget der kan lånes, og den reale lånerente efter skat er positiv, kan man sige, at det er omkostningerne ved at flytte forbruget fra fremtid til nutid, der presser nogle husholdninger til at lavere forbrug i de yngre år, og det forekommer naturligt at bruge denne positive rentesats ved diskonteringen. Usikre forventninger om den fremtidige forbrugsmulig-

tering under alle omstændigheder er meget problematisk, anvender man ofte i beregninger af denne art flere forskellige diskonteringsfaktorer for at belyse betydningen af denne variation, hvilket da også er gjort i de efterfølgende beregninger.

Nærmere analyse af forskelle i forbrugsmulighederne mellem ejere og lejere.

En fordelingsmodel: MICS

16. Som nævnt i afsnit A er det ikke hensigten her at forsøge en bredspektret analyse af fordelingen af forbrugsmulighederne. Kun de forskelle i forbrugsmulighederne, der har sammenhæng med om man gennem en bestemt periode har været lejer eller har boet i eget hus, vil blive forsøgt belyst, og kun forholdene i perioden 1960–1975 vil blive inddraget.

Ens husstande bortset fra boligvalg

Analysen er foretaget ved hjælp af en særlig fordelingsmodel, benævnt MICS.¹ Modellen er indrettet med særlig henblik på at belyse forskellen mellem forbrugsmulighederne for husstande, som bor til leje, og husstande, som bor i eget parcelhus. For at rendyrke dette spørgsmål anvendes modellen til at sammenligne en række husstande med ens sammensætning, lønindkomst m. v., således at de alene adskiller sig fra hinanden med hensyn til, om de køber eget hus, og tidspunktet for huskøbet, i perioden 1960–1975, samt de deraf afledte forhold. Der betragtes i alt 17 sådanne „modelhusstande“, hvoraf én køber hus i 1960, én i 1961 og så fremdeles. Én husstand bor til leje i hele perioden (sammenligningshusstanden).

hed vil dog naturligvis også spille en rolle, som imidlertid kan gå i begge retninger, og som det forekommer rimeligt at se bort fra i denne sammenhæng.

Hvis det derimod er vanskeligt eller umuligt at låne tilstrækkelig meget til at flytte forbruget fra fremtid til nutid i det ønskede omfang, bliver det lånemulighederne, der presser nogle husholdninger til at have et lavere forbrug i de yngre år, og diskontering med lånerenten efter skat vil i så fald ikke være udtryk for husholdningens vægtning af ekstra fremtidige forbrugsmuligheder i forhold til nutidige. Diskonteringen skal i dette tilfælde ske med en højere (subjektiv) rentesats, som det imidlertid er meget vanskeligt at sige noget generelt om.

1. MICS-modellen, datagrundlaget og beregningsresultaterne samt modellens videre anvendelsesmuligheder vil blive nærmere beskrevet i en teknisk redegørelse fra sekretariatet. Redegørelsen forventes at foreligge februar 1977.

Sådanne beregninger må nødvendigvis bygge på en række forudsætninger om de pågældende husstandes adfærd og vilkår. I det følgende skal forudsætningerne for de her foretagne beregninger gennemgås. Forinden skal dog bemærkes, at modellen kan udbygges, således, at beregningerne også kan foretages på grundlag af andre forudsætninger.

Med hensyn til modelhusstandenes ydre vilkår bygger modellen i størst mulig omfang på de forhold, der faktisk var gældende i årene 1960–1975, f. eks. med hensyn til bolig- og byggelovgivning, skattelovgivning, lånevilkår, renteutvikling, pris- og lønudvikling m. v.

De fælles hovedkarakteristika for de 17 „modelhusstande“ er følgende:

*Fælles egenskaber
for de 17 husstande*

a. Primo 1960 er manden 25 år og hustruen 23 år i alle 17 husstande. Alle familierne er to-børns familier. Det første barn fødes i 1963, det andet i 1966.

b. Familierne bor primo 1960 i 4 værelses lejligheder opført i perioden 1956–1960. Den månedlige husleje for året 1960 er 239 kr.¹ I de efterfølgende år er det antaget, at huslejen udvikler sig svarende til prisudviklingen på posten „husleje“ i det private forbrug, som det opgøres i nationalregnskabet. I princippet skulle denne post alene afspejle huslejeudviklingen i udlejningsbyggeriet.

c. Lønindkomsten for de 17 husstande er 1,5 gange gennemsnitslønnen i de private byerhverv, hvilket med tilnærmelse svarer til, at hustruen har halvdagsarbejde og manden hel-dagsarbejde.

d. Primo 1960 har husstanden hverken aktiver eller passiver. Bortset fra evt. huskøb antages husstandene i modellen kun at ville erhverve to typer af aktiver, nemlig obligationer og indlån i pengeinstitutter. Ved opbygningen af de finansielle aktiver forudsættes, at husholdningerne vil placere i indlån indtil indlånene udgør 2 pct. af den årlige lønindkomst.

1. Dette svarer til den gennemsnitlige husleje i „nyopførte“ lejligheder, dvs. lejligheder opført i perioden 1956–1960, jfr. Folke- og bolig-tællingen, 26. september 1960, Bolig- og husstandsundersøgelse 1960, Statistisk Tabelværk 1964, København 1964.

Skema IV.1 Formuetransaktioner i MICS

Aktiver	Passiver
Eget hus	
Obligationer, lav pålydende rente	Obligationslån, høj pålydende rente
Indlån i pengeinstitutter	Lån i pengeinstitutter

Typen af de formuetransaktioner som husholdningerne antages at foretage, fremgår af skema IV.1. Af dette skema ses endvidere, at husholdningerne ved køb vælger obligationer med lav pålydende rente, mens evt. obligationslån optages i serier med høj pålydende rente. Husstandene udnytter herved, at kursgevinster for alm. husstande er skattefrie, og begrænser ulempen ved ikke-fradragsberettigede kurstab. Af hensyn til den likviditetsmæssige belastning vælger husholdningerne endvidere obligationslån med længst mulig løbetid. Ved køb vælges endvidere realkreditobligationer i åbne serier med mindst mulig løbetid. Modellen åbner endnu ikke mulighed for valg af kontantlån.

De husstande, der køber hus, forudsættes i modellen at beholde det en gang købte hus i hele perioden, og der foretages ikke ombygninger eller køb af yderligere fast ejendom.

Anskaffelsessummen for det eventuelle parcelhus opgjort til kontantpris er i modellen sat lig 3 gange lønindkomsten i købsåret¹. For enkelhedens skyld er det antaget, at alle huskøbene vedrører nyopførte huse.

Selv de husstande, der køber sidst i perioden, må optage betydelige lån for at kunne erhverve hus. Hvis husholdningens beholdning af finansielle aktiver (obligationer og indlån i pengeinstitutter) ikke er tilstrækkelig til at kunne dække købsprisen ved maksimal lånoptagning i realkreditinstitutionerne, forudsættes husholdningerne at kunne låne den manglende del i pengeinstitutterne til den gennemsnitlige udlånsrente uanset lånebeløbets størrelse. Tvinges husholdningerne – på grund af lånebeløbets størrelse – i virkeligheden ud på det grå eller sorte kreditmarked, holder denne antagelse ikke. Forudsætningen om at lånerentens højde er uafhængig af lånets størrelse er i så fald urealistisk.

Efter huskøb antages opsparingen – ud over afdrag på realkreditinstitutionslån – anbragt på følgende måde. Først gen-

1. Tilsvarende „tidsafhængig“ forudsætning er anvendt i *Boligmarkedet og boligbyggeriet*, Det økonomiske Råd, formandskabet, København 1970, se bl.a. p. 65.

opbygges indlånene i pengeinstitutterne indtil de igen udgør 2 pct. af lønindkomsten. Herefter reduceres primært evt. lån i pengeinstitutterne, hvorefter husholdningerne køber lavt forrentede annuitetsobligationer i åbne serier med kort levetid (jvfr. tidligere). Husholdningerne antages, på grund af de skattemæssige og de likviditetsmæssige konsekvenser, ikke at foretage ekstraordinære afdrag på realkreditlånene.

Forbruget Forbruget ud over boligforbruget er ikke det samme i de 17 husstande, idet ikke blot lønindkomsten, der jo er ens for dem alle, men bl.a. også evt. renteindtægter og boligudgiften (dvs. husleje eller udgift ved at bo i eget hus¹) øver indflydelse på husstandens forbrug af andre goder end bolig (og dermed også på den finansielle opsparing). Det er i modellen antaget, at det „øvrige“ forbrug i hele perioden svarer til erfaringerne i forbrugsundersøgelsen 1971.

Udgifter og indtægter i MICS De indtægts- og udgiftsposter, som indgår i MICS fremgår af skema IV.2. Sammenholdt med skema IV.1 giver skema IV.2 en oversigt over de dispositioner og foranstaltninger, husholdningerne kan foretage i den anvendte version

Skema IV.2 Indtægter og udgifter i MICS

Indtægter	Udgifter
Lønindkomst	Statslig indkomstskat
Renteindtægt, obligationer	Kommunal indkomstskat ^a
Renteindtægt, indskud	Folkepensions- og dagpengebidrag ^b
Boligsikring	Formueskatter
Børnetilskud	Renteudgift, obligationer ^c
	Renteudgift, lån i pengeinstitutter
	Husleje
	Vedligeholdelsesudgifter på hus ^d
	Grundskatter
	Forbrug, bortset fra boligforbrug
	Saldo (netto) ^e

- Kommuneskat omfatter både indkomstskat til kommune og amtskommune samt kirkeskat.
- Omfatter alm. og særligt folkepensionsbidrag samt dagpengebidrag.
- Der er ikke taget hensyn til administrationsbidrag, evt. indskud, kurtage og ekspeditionsgebyr på realkreditlån.
- Vedligeholdelsesudgifterne er anslået til at udgøre 1 pct. af kontantprisen.
- Anvendes til køb/salg af finansielle aktiver og/eller til afdrag på lån.

- Udgifterne ved at bo i eget hus som her defineret omfatter ikke afdrag på prioritetsgæld. Men der er naturligvis taget hensyn til, at afdragene skal betales og følgelig reducerer husstandens likviditet.

Skema IV.3 Skattepligtig indkomst i MICS

Indkomst	Frdrag
Lønindkomst	Renteudgift, obligationer
Renteindtægt, obligationer	Renteudgift, lån i pengeinstitutter
Renteindtægt, indskud	Grundskatter
Lejeværdi af egen bolig	Standardfrdrag
	Lønmodtagerfrdrag
	Før 1967: Betalte skatter

Anm.: Ved skatteberegningerne er der taget hensyn til afrundingsregler, personfrdrag, merindkomstfrdrag i indkomstårene før 1967 og reguleringsfrdrag i indkomstårene 1967 og 1968 i forbindelse med skattefrdragsreglens afskaffelse.

*Skattepligtig
indkomst og
formue i MICS*

af MICS modellen. Skema IV.2 viser endvidere, at der er gjort forholdsmæssigt meget ud af at beskrive det direkte skattesystem i modellen. Hovedreglerne i indkomstska-ttesystemet siden 1960 er således indprogrammeret i MICS.

De poster, der indgår i opgørelsen af den skattepligtige indkomst og den skattepligtige formue i et givet år, er anført i hhv. skema IV.3 og skema IV.4.

Skema IV.4 Skattepligtig formue i MICS

Aktiver	Passiver
Ejendomsværdi	Obligationer til parl
Obligationer til kursværdi	Lån i pengeinstitutter
Indskud i pengeinstitutter	

Boligforbruget

Hvis man på tilfredsstillende måde skal belyse forholdet mellem lejere og ejere, må man naturligvis ikke kun tage hensyn til formuefremgangen og det øvrige forbrug. Værdien af at bo i lejlighed og af at bo i eget hus må også inddrages.

Det er i MICS antaget, at huslejen i 1960 på 239 kr. pr. måned svarede til værdien af lejligheden, og det er videre forudsat, at denne værdi realt er konstant i hele perioden (dvs. modsvarer samme mængde af øvrige forbrugsgoder i hele perioden).

Værdien af at bo i eget hus beregnes som oftest som en vis procent af værdien af huset. Dette er således også princippet i den skattemæssige lejeværdiansættelse, der dog ikke kan bruges som retningsgivende i den betragtede periode, da kombinationen af de skattemæssige lejeværdiprocenter og ejendomsværdiansættelserne ved ejendomsvurderingerne klart undervurderer værdien ved at bo i eget hus. Fastsættelsen af

„korrekte“ boligforbrugsprocenter vil under alle omstændigheder være yderst skønsmæssig. De efterfølgende beregninger er som følge heraf gennemført med flere alternative boligforbrugsprocenter nemlig 6, 8 og 10 pct. af kontantværdien. (Det må ved vurderingen heraf tages i betragtning, at disse 6, 8 eller 10 pct. er den fulde værdi af at bo i eget hus. Der skal ikke herudover tillægges beløb for vedligeholdelse og ejendomsskatter).

Grundlaget for beregningen af værdien af boligforbruget i egen bolig er kontantprisen på husene i 1960¹. Kontantprisen for senere erhvervede enfamiliehuse er derfor omregnet til 1960-husprisiniveau ved at korrigere for husprisudviklingen siden 1960. Det forhold, at kontantprisen for enfamiliehuse er steget kraftigere end priserne for de øvrige forbrugsgoder, er med andre ord i modellen betragtet som værende et fænomen, der ikke afspejler en stigende realværdi af at bo i det samme parcelhus.

Værdien af offentlige ydelser

Når forbrugsmulighederne for de forskellige husstande skal sammenlignes, burde der også tages hensyn til værdien af offentlige ydelser. Bortset fra boligsikring og børnetilskud er dette ikke sket. Da de betragtede husstande imidlertid er helt identiske bortset fra, at tidspunktet for evt. erhvervelse af hus er forskelligt, er en forudsætning om samme forbrug af offentlige ydelser nok ret realistisk. Forudsættes det, at værdien af de offentlige ydelser er ens for de betragtede husstande, vil de absolutte forskelle i forbrugsmulighederne ikke påvirkes. Derimod vil de relative forskelle indsnævres. Ved fortolkningen af beregningsresultaterne må dette haves for øje.

Når de 17 husstande skal sammenlignes, må man dels belyse deres forbrug 1960–1975 og dels deres formue ved slutningen af perioden (alle havde som tidligere nævnt en formue på 0 ved periodens begyndelse).

Formueværdi af hus = kontantværdi i MICS

Ved opgørelsen af formuen ved periodens slutning er værdien af det eventuelle hus ansat til kontantværdien. Denne omregning er foretaget, fordi den aftalte købesum afhænger af rente- og afdragsbetingelserne. Da bl.a. løbetiderne og for-

1. Ved fastsættelsen af forbrugsværdien af at bo til leje blev der også taget udgangspunkt i 1960.

Øvrige formueposter

skellen mellem pålydende rente og effektiv rente ikke har været konstant gennem den betragtede periode, har det været nødvendigt at konstruere et kontantprisindeks¹.

Obligationerne optages til kursværdi. Såvel indlån som udlån i pengeinstitutter forudsættes at være kontantlån.

Hvis huslejen i udlejningsbyggeriet gennem huslejeregulering i fremtiden kan forventes fastholdt på et niveau, der ligger under den markedsbestemte leje, skulle man tillægge formueopgørelsen for husstanden, der stadig er lejer, værdien af at huslejen også i fremtiden må forventes at være lav i forhold til det lejedes værdi.

Boligforliget i juni 1974 pålagde bl.a. det almennyttige byggeri opført før 1965 at bidrage til grundkapitalen for nyt almennyttigt byggeri via Boligselskabernes Landsbyggefond. I kommuner med huslejeregulering (dvs. hvor der ikke er fri huslejefastsættelse) indførtes ved forliget endvidere princippet om omkostningsbestemt leje i det private udlejningsbyggeri, hvilket har resulteret i betydelige huslejestigninger. Forskellen mellem den markedsbestemte leje og den aftalte husleje er med disse foranstaltninger blevet betydeligt reduceret. Da værdien af en evt. fremtidig forskel mellem huslejen og det lejedes værdi som følge af en offentlig huslejeregulering er yderst skønsmåsig², er det undladt at medtage den tilbagediskonterede værdi af evt. huslejefordele i formueopgørelsen. Efter boligforliget i juni 1974 er konsekvenserne af denne udeladelse tilsyneladende blevet stærkt reduceret, men det må understreges at undladelsen tenderer at overvurdere fordelene ved at være ejer.

Diskonteringsproblemet

Som tidligere nævnt kan det ikke anses for ligegyldigt, hvornår i livsforløbet, man har et givet realt forbrug.

Den der tidligt i livsforløbet køber eget hus, må i de første år efter huskøbet holde igen på forbruget af øvrige goder. Hvor stor vægt man skal tillægge det at forbruget af øvrige goder må presses ned er meget skønsmåsig og varierer i

1. Kontantprisindekset er beregnet af konsulent i Danmarks Nationalbank, *N. Blomgren-Hansen, Ph. D.* Beregningsgrundlaget vil blive beskrevet i redegørelsen for MICS.
2. Der må ikke kun skønnes over de fremtidige huslejespændinger, men der må også gøres antagelser om, hvornår lejeren flytter og hvem der „arver“ lejligheden. Kapitalgevinsterne på ejerboliger kan man derimod tage med sig og „arvegangen“ er mere overskuelig.

øvrigt fra husstand til husstand. Beregningerne er derfor gennemført med forskellige diskonteringsfaktorer nemlig 0, 2 og 4 pct. p.a. En diskonteringsfaktor på 0 pct. p.a. betyder, at forbruget tillægges samme vægt, uanset hvornår man får det. Hvis diskonteringsfaktoren er 4 pct. p.a. betyder det, at et yderligere realforbrug på 100 i 1960 er lige så godt som et yderligere realforbrug på 180 i 1975¹.

*Forskellene i de
17 husstandes
forbrugsmuligheder*

17. Bortset fra, at tidspunktet for evt. huskøb varierer er de betragtede husstande som nævnt helt identiske. Denne ene forskel udløser dog en hel række afledede virkninger. Status påvirkes således umiddelbart. Gennem den heraf følgende ændring i rente- og afdragsbetalingerne m.v. påvirkes bl.a. disponibel og skattepligtig indkomst med heraf følgende konsekvenser for forbruget. Samtidig vil den ændrede statussammensætning resultere i en anden formueudvikling.

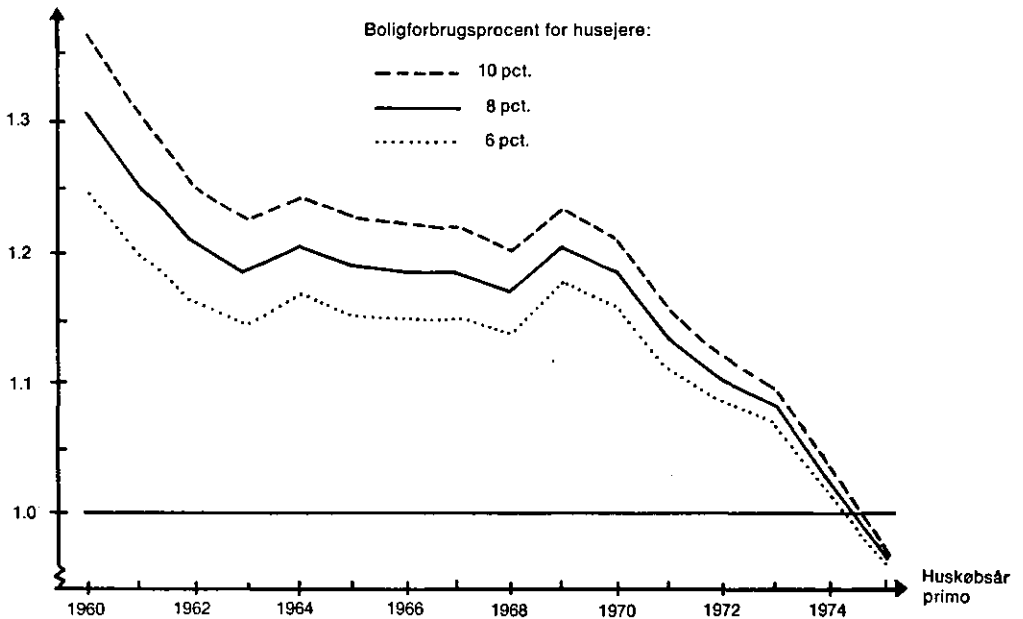
Forskellen mellem de 17 husstandes forbrugsmuligheder, som følger af det forskellige huskøbstidspunkt er søgt illustreret i figur IV.1. Op ad den lodrette akse er den samlede forbrugsmulighed for hele perioden 1960–1975 for de husstande, der har købt hus, sat i forhold til den samlede forbrugsmulighed i årene 1960–1975 for den husstand, der vedblev at bo til leje. Forbrugsmuligheden i perioden 1960–1975 er i de i figuren viste kurver summen af det faktiske realforbrug i hvert af årene 1960–1975 samt realformuen ultimo 1975. Fremregningen eller fremdiskonteringen af det faktiske forbrug til udgangen af 1975 er således i de i figuren viste tilfælde sket under anvendelse af en rentefod på nul. Ud ad den vandrette akse er afsat huskøbsåret. Kurvepunktet over f.eks. huskøbsåret 1966 viser således summen af slutformuen og det faktiske forbrug over hele perioden 1960–1975 for den husstand, der købte primo 1966, i forhold til den tilsvarende sum for lejerhusstanden gennem perioden 1960–1975.

Hovedresultat

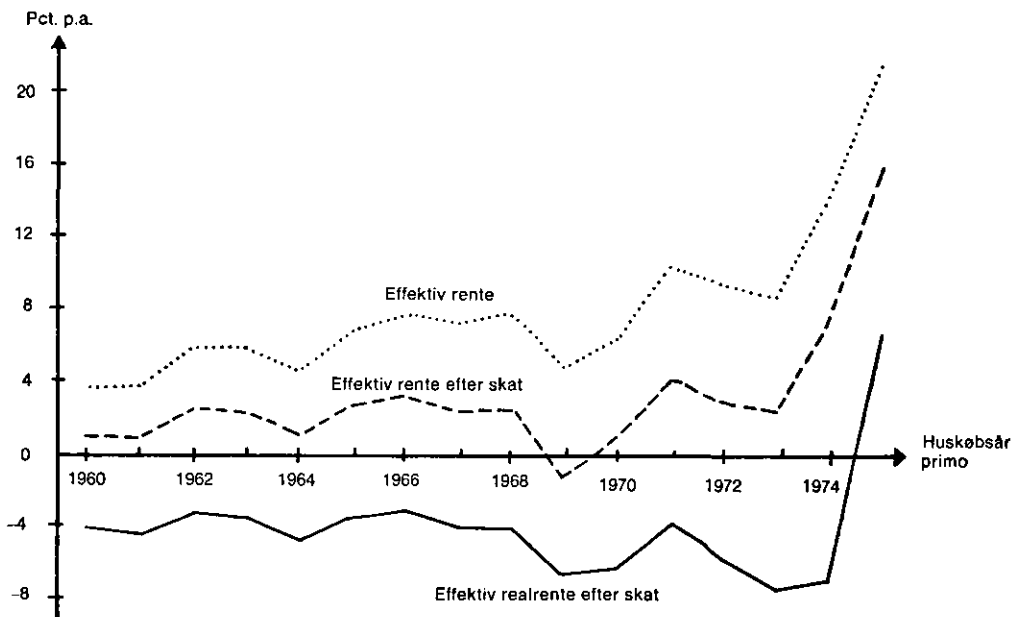
Som det ses af figur IV.1 resulterer forskellene i tidspunktet for huskøb i betydelige variationer mellem husstandenes sam-

1. Det skal præciseres, at kun det faktiske forbrug fremdiskonteres i beregningerne. Formuefremgangen føres så at sige automatisk frem, idet den opgøres som forskellen mellem formuen ved udgangen af perioden (1975) og starten af perioden (1960).

Relativ
forbrugsmulighed
(lejerhusstand = 1.0)



Figur IV.1 Forbrugsmuligheder for husstande med hus i forhold til forbrugsmuligheder for lejerhusstanden



Figur IV.2 Effektiv rente på obligationslån i 1. prioritet over den forløbne del af låneperioden

lede forbrugsmuligheder. Husstanden, der købte hus i 1960, opnår således en forbrugsmulighed, der er godt 30 pct. større end lejerhusstanden, når boligforbrugsprocenten for eget hus er 8 pct.

Ved fortolkningen af denne forskel må der bl.a. tages hensyn til, at der er bortset fra værdien af offentlige ydelser, til lejerhusstandens evt. fordel af, at huslejen også i fremtiden måske er lavere end det lejedes værdi. Alligevel synes de forskelle i forbrugsmuligheder, som følger af boligvalget, at være meget væsentlige i en fordelingspolitisk sammenhæng.

Beskatning af kapitalgevinster m.v.

En nærliggende konsekvens af så store fordelingskævheder er overvejelser om at udjævne disse over beskatningen, således som det også har været fremme i debatten ved forslag om højere lejeværdiansættelser, forhøjet formue- og grundbeskatning, inddragelse af kapitalgevinster på huse ved indsættelse af offentlige prioriteter m.v. Det er imidlertid væsentligt at slå fast som et fælles kendetegn for de fleste forslag til en udjævning over beskatningen, at de grundlæggende problemer i forbindelse med lånefinansierede realaktiver som fast ejendom kun delvis kan løses ad denne vej, jfr. bl.a. pkt. 19.

Betydningen af boligforbrugsprocentens størrelse

Beregningsresultaterne afhænger som nævnt ovenfor af den noget arbitrære fastsættelse af boligforbruget i eget hus. Følsomheden overfor valget af boligforbrugsprocenten er derfor søgt illustreret i figur IV.1, hvor der hhv. er regnet med boligforbrugsprocenter på 6, 8 og 10.

Som det ses aftager afstanden mellem de tre kurver, jo nærmere købstidspunktet kommer slutningen af den betragtede periode 1960–1975. Årsagen er naturligvis, at det er af mindre betydning for den over perioden summerede forbrugsmulighed, om boligforbrugsprocenten sættes til 6, 8 eller 10 pct., når husstanden kun i relativt kort tid har haft eget hus.

Årsager til parcelhusfordelene

Den klare fordel, det har været for en husstand tidligt at erhverve eget hus, har naturligvis sammenhæng med, at den økonomiske udvikling og den økonomiske politik i den betragtede periode tilsammen har begunstiget ejere af egen bolig. Grænselinien mellem den økonomiske udvikling og den økonomiske politik er imidlertid meget uskarp. Men uanset, hvor skillelinien lægges, er det en kendsgerning, at tendensen i retning af et højere inflationsniveau og skattetryk gennem

perioden, kombineret med en lånerente, som typisk har slæbt efter prisudviklingen, har givet husejere, som har optaget fast forrentede traditionelle (nominelle) obligationslån betydelige fordele. Hertil kommer fordelene af den lave skattemæssige lejeværdiansættelse, som i øvrigt har været specielt lav for husstande som tidligt købte hus¹.

Låntagerfordele

Fordelene ved låntagning i den betragtede periode er søgt illustreret i figur IV.2, hvor den gennemsnitlige effektive rente før og efter skat samt den gennemsnitlige effektive reale lånerente efter skat er indtegnet for de optagne obligationslån i 1. prioritet for de forskellige husstande som en funktion af tidspunktet for erhvervelse af hus. Til belysning af låntagerfordele er det naturligt kun den effektive reale lånerente efter skat som er relevant. Renteberegningerne vedrører låneperioden fra tidspunktet for huskøbet til ultimo 1975. Ved beregningen er der således taget hensyn til kursudviklingen frem til udgangen af 1975. Traditionelt beregnes den gennemsnitlige reale lånerente efter skat for hele lånets løbetid. Når beregningerne her slutter ved udgangen af 1975 hænger det sammen med, at formueforskydninger jo indgår i opgørelsen af forbrugsmulighederne. Skal fordelene ved låntagning som illustreret i figur IV.2 sammenlignes med kurveforløbet i figur IV.1, er det den her anvendte beregningsmåde som er relevant.

I hele den betragtede periode har den effektive reale obligationslånerente efter skat været negativ bortset fra 1975, hvor stigningen i årets løb i restgældens kursværdi medfører, at der bliver tale om en høj positiv realrente efter skat.

Den negative realrente efter skat er en meget væsentlig årsag til de store fordele som familier med hus har opnået i den betragtede periode. Som tidligere nævnt er taberne dem, der har de modsvarende finansielle tilgodehavender.

Sammenligning af figur IV.1 og IV.2

Ved en sammenligning af kurveforløbet i figur IV.1 og IV.2 må der tages hensyn til, at en given negativ realrente efter

1. For enfamiliehuse erhvervet af eller opført af den nuværende ejer før 9. december 1969 udgør lejeværdien 2 % af den del af beregningsgrundlaget, som ikke overstiger 600.000 kr., og 5 % af resten. Er købet eller opførelsen sket efter den 8. december 1969 udgør lejeværdien $2\frac{3}{4}$ % af den del af beregningsgrundlaget, som ikke overstiger 600.000 kr., og også 5 % af resten.

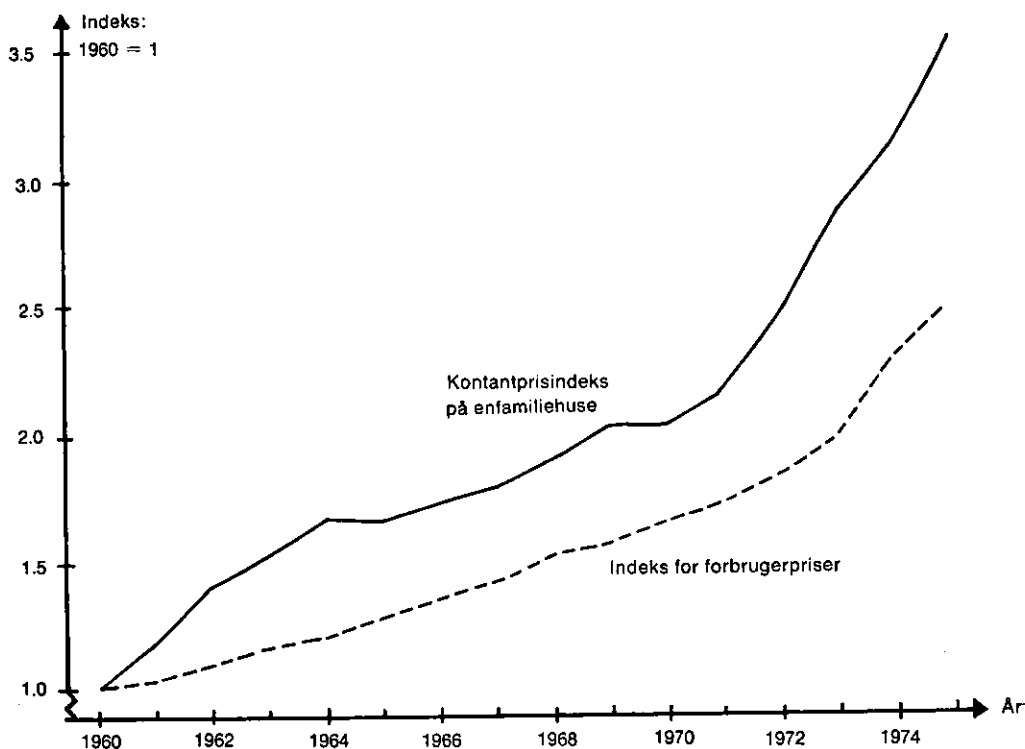
skat får mindre betydning for husstanden, jo nærmere tidspunktet for huskøbet ligger ved udgangen af 1975. Udsvingene i realrenten efter skat genfindes som det ses i figur IV.1.

Påvirkningen af de relative forbrugsmuligheder er imidlertid som følge af afkortningen af ejerperioden aftagende hen mod afslutningen af den betragtede periode. Sammenligningen af figur IV.1 og IV.2 giver endvidere et indtryk af størrelsesordenen af de fordelingsforskelle, der skyldes udsving i den lange rente.

En sammenligning af figur IV.1 og IV.2 viser også, at rentepolitik i mange henseender er af stor fordelingspolitisk betydning, i visse henseender måske af større betydning end skattepolitik. Dette er et ofte overset forhold.

*Relativ
prisstigning på
huse*

Debitorfordele var imidlertid ikke den eneste årsag til, at familier med hus opnåede større forbrugsmuligheder i perioden 1960-1975. I figur IV.3 er kontantprisen på enfamiliehuse sat i forhold til forbrugerpriserne. Kurveforløbet viser, at kon-



Figur IV.3 Kontantprisen på enfamiliehuse og priserne på forbrugsgoder (excl. husleje). Indeks 1960 = 1

tantpriserne på huse i gennemsnit er steget stærkere end forbrugerpriserne.

*Yderligere
forskelle i
forbrugsmuligheder*

Selvom de i figur IV.1 viste forskelle i de samlede forbrugsmuligheder kan synes store, er der grund til at gøre opmærksom på, at der i virkeligheden kan foreligge endnu større forskelle mellem i øvrigt identiske husstande. Med en negativ reallånerente efter skat har real placering været overordentlig stærkt begunstiget.

Det betyder, at en husstand har kunnet opnå yderligere fordele, i forhold til lejere uden realaktiver, ved udvidelser eller forbedringer af eget hus, køb af større bolig, sommerhus, grund m.v. Disse yderligere fordele er ikke med i beregningerne.

*Diskonterings-
faktorens betydning*

Beregningsresultaternes afhængighed af diskonteringsfaktorens størrelse fremgår af tabel IV.8. Den samlede forbrugsmulighed er beregnet ved til formuen ved udgangen af 1975 at lægge det ligeledes til udgangen af 1975 fremdiskonterede realforbrug i hvert af årene 1960-1975. Ved fremdiskonteringen er anvendt rentesatser på hhv. 0 (forudsætningen i figur IV.1) 2 og 4 pct. p.a. Som det ses af tabel IV.8 reduceres forskellene i forbrugsmulighederne med rentesatsens højde. Årsagen hertil er, at husstande uden eget hus har en relativt større andel af forbruget placeret i de første år sammenlignet med husstande, der køber hus. Huskøb og de hermed følgende terminsydelser tvinger sædvanligvis husstande til at nedsætte forbruget af andre varer og tjenester end boligydelse i de første husår. Ved diskontering med positive rentesatser tillægges tidlig forbrug en relativ større vægt end senere forbrug. Følgelig indsnævres forskellene i forbrugsmulighederne mellem lejerhusstande og husstande med eget hus. Størrelsesordenen af denne reduktion fremgår af tabel IV.8.

*Kapitalgevinster,
betalte og
ikke-betalte*

18. Diskussionen i pkt. 17 af de faktiske beregningsresultater er gennemført uden der er sondret mellem ubetalte kapitalgevinster og betalte kapitalgevinster. Når de samlede reale kapitalgevinster ikke er blevet fordelt alt efter om man f.eks. gennem forhøjet rente selv har betalt for dem, hænger det sammen med, at en sådan fordeling bl.a. forudsætter, at der kan sondres mellem forudset og uforudset inflation¹. Lån-

1. Inflationsforventningerne varierer i øvrigt fra person til person.

Tabel IV.8 Forbrugsmuligheder for husstande med hus i forhold til forbrugsmuligheden for lejerhusstanden ved alternative diskonteringsfaktorer og boligforbrugsprocenter. (Forbrugsmulighed for lejerhusstand = 1.0)

Huskøbsår	Diskonteringssats, pct. p.a.:		
	0	2	4
A. Boligforbrugsprocenten = 6			
1960	1.25	1.22	1.20
1961	1.20	1.18	1.15
1962	1.17	1.14	1.12
1963	1.15	1.13	1.11
1964	1.17	1.15	1.12
1965	1.16	1.13	1.11
1966	1.15	1.13	1.11
1967	1.15	1.13	1.11
1968	1.14	1.12	1.10
1969	1.18	1.15	1.13
1970	1.16	1.14	1.12
1971	1.11	1.10	1.08
1972	1.09	1.07	1.06
1973	1.07	1.06	1.05
1974	1.02	1.01	1.01
1975	0.96	0.97	0.97
B. Boligforbrugsprocenten = 8			
1960	1.31	1.28	1.26
1961	1.26	1.23	1.21
1962	1.21	1.19	1.16
1963	1.19	1.17	1.14
1964	1.21	1.18	1.16
1965	1.19	1.17	1.15
1966	1.19	1.16	1.14
1967	1.19	1.16	1.14
1968	1.17	1.15	1.13
1969	1.21	1.18	1.16
1970	1.19	1.16	1.14
1971	1.13	1.12	1.10
1972	1.10	1.09	1.08
1973	1.08	1.07	1.06
1974	1.03	1.02	1.02
1975	0.97	0.97	0.98
C. Boligforbrugsprocenten = 10			
1960	1.37	1.35	1.32
1961	1.31	1.28	1.26
1962	1.26	1.23	1.21
1963	1.23	1.21	1.18
1964	1.25	1.22	1.19
1965	1.23	1.21	1.18
1966	1.23	1.20	1.18
1967	1.22	1.20	1.17
1968	1.20	1.18	1.16
1969	1.24	1.21	1.18
1970	1.21	1.19	1.16
1971	1.16	1.14	1.12
1972	1.12	1.11	1.09
1973	1.10	1.08	1.07
1974	1.04	1.03	1.03
1975	0.97	0.96	0.98

tagerens og også långivernes prisstigningsforventninger er imidlertid ukendte, fordelingen mellem betalte og ikke-betalte kapitalgevinster derfor ligeså. Som det er fremgået af den ovenfor gennemførte analyse, er en sådan opdeling imidlertid også overflødig i denne sammenhæng, hvor hovedmålet har været at belyse forskellen i de totale forbrugsmuligheder. Ved fortolkningen af forskellene, jvfr. figur IV.1, er der imidlertid forsøgt at pege på mulige årsager til ikke-betalte kapitalgevinster, jvfr. bl.a. figur IV.2 og IV.3.

*Årsager til forskelle
husholdningerne
imellem*

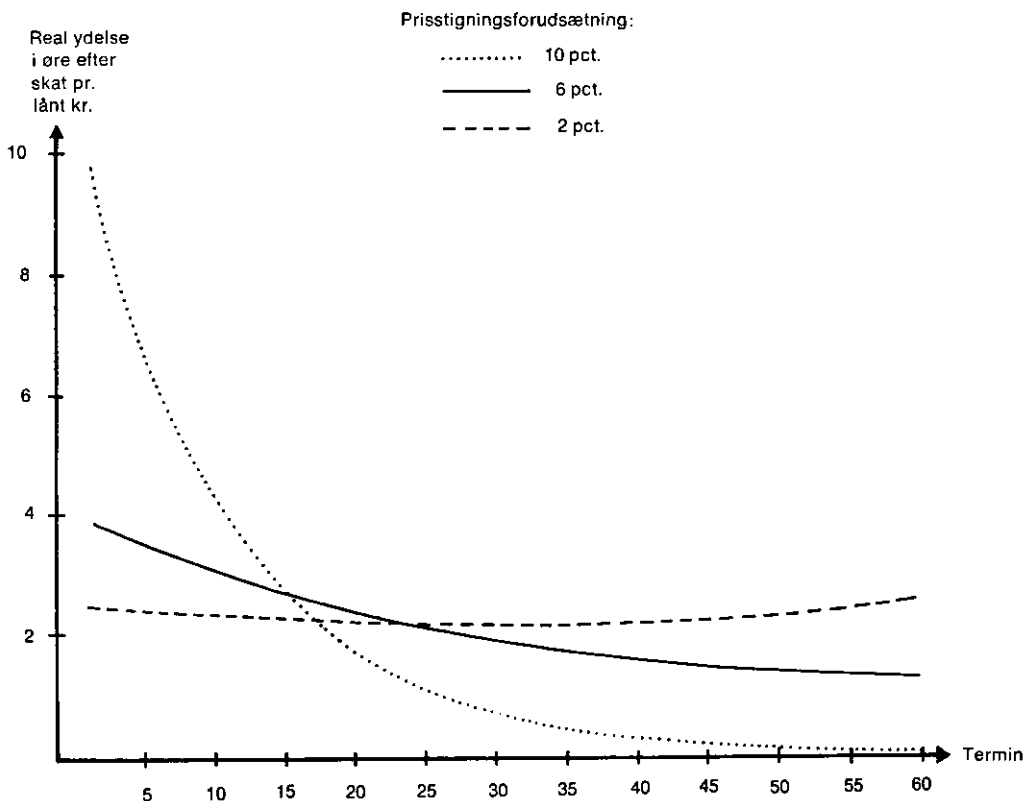
19. Årsagerne til, at husholdninger disponerer så forskelligt med hensyn til huskøb m.v., skal ikke diskuteres nærmere her. En begrundelse for en forskellig adfærd på dette punkt kunne ligge i forskellige forventninger med hensyn til indkomst-, pris- og renteutvikling. En anden ting, der kunne spille ind på en husholdnings dispositioner med hensyn til huskøb, er holdningen til det at sætte sig i gæld. En holdning, som i vidt omfang må antages at være bestemt af miljø, uddannelse m.v.

Der kan dog være grund til også at pege på den barriere, som høje begyndelsesydelse på lån udgør for husholdninger, der ikke i tilstrækkeligt omfang kan eller vil lånefinansiere specielt i starten, selv om realrenten efter skat er negativ. Kombinationen af inflation og traditionel lånefinansiering til en rente, der i hvert fald delvis afspejler inflationen, bevirker, som flere gange nævnt, at den reale ydelsesprofil „vipper“ på traditionelle annuitetslån, jfr. figur IV.4.

Hvis inflationen er korrekt forudset og fuldstændigt indbygget i renten, ville realrenten efter skat være den samme uanset inflationsniveauet¹. Jo højere inflationsniveauet er, jo højere er den effektive rente og dermed de reale startydelse. Dette opvejes imidlertid under de anførte forudsætninger af lavere realydelse mod slutningen af lånets løbetid. Tidsprofilen for de reale låneydelse på traditionelle annuitetslån bliver derfor desto skævere, jo højere inflationsniveauet er.

I figur IV.4 er denne problemstilling søgt illustreret ved at indtegne de reale ydelse efter skat pr. lånt krone på et traditionelt 30-årigt annuitetslån ved prisstigninger på hhv. 2,

1. På grund af forskelle i marginalskat er dette ikke noget, der kan gælde for alle husstande. I figur IV.4 er forudsat en rentebeskatning på 50 pct.



Figur IV.4 Tidsprofiler for et 30-årigt, 10 pct. annuitetslån under forudsætning af samme effektive realrente efter skat^a

a. Den effektive realrente efter skat er beregnet til 1.1 pct. p.a. ved kurs $68\frac{1}{2}$, og en prisstigning på 6 pct. p.a. samt en rentebeskatning på 50 pct. De svagt stigende realydelser efter skat ved en prisstigning på 2 % p.a. efter termin 33 skyldes, at afdragene, der ikke kan fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, udgør en stadig voksende andel af ydelserne. De nominelle ydelser efter skat vokser således over tiden, og opvejer ved en prisstigning på 2 % p.a. den reale reduktion som følge af prisstigningen.

6 og 10 pct. p.a. Det er forudsat, at inflationen er fuldt ud forudset og har givet sig udslag i kursen, så den effektive reale lånerente efter skat er den samme i de tre tilfælde. Omend prisudviklingen givetvis kun i begrænset omfang forudses og slår ud i kursen, illustrerer figur IV.4 essensen i tidsprofilproblemet.

Til yderligere belysning af tidsprofilproblemet skal det anføres, at halvdelen af de reale ydelser efter skat betales indenfor $12\frac{1}{2}$, $8\frac{1}{2}$ og $3\frac{1}{2}$ år, når prisstigningen er hhv. 2, 6 og 10 pct. p.a. Stigende og forudset inflation indebærer således en meget betydelig reduktion af lånenes reelle løbetid.

Indekslån 20. Ovenstående gennemgang har vist, at renten på en gang kan være for lav (negativ effektiv real lånerente efter skat), og paradoksalt nok samtidigt prohibitivt høj (store begyndelsesyndelser).

Vil man undgå såvel de forskydninger mellem kreditor og debitor, som på så afgørende måde har påvirket de reale indkomst- og formueforhold, som tidsprofilproblemet, der på sin side skaber væsentlige problemer for nybyggeriet, er der all mulig grund til at overveje nye låneformer.

Kreditformidling på indeksvilkår sikrer, at de reale lånebetingelser og ydelsesprofilen ligger fast uanset prisudviklingen i låneperioden. Dette opnås ved, at såvel restgæld som ydelse reguleres i takt med prisudviklingen, således at den reale købekraft af restgæld og ydelse, der blev forudset på lånetidspunktet, også opnås. Sikring mod uforudsete prisændringers indflydelse på de reale lånebetingelser er netop den principielle forskel, som adskiller indekssfinansiering fra traditionel finansiering.

I vurderingen af indeksslåneformen må naturligvis indgå, at kreditor bliver bedre stillet, såfremt debitorfordelene reduceres eller fjernes. I hvor høj grad dette er ønskeligt afhænger især af hvilke grupper eller institutioner, som bliver kreditorer til indeksslånene.

Selvom det nuværende skattesystem er således indrettet, at adgang til indekssfinansiering udvider mulighederne for skatteomgåelse, som beskrevet i Indeksbetænkningen¹, er de fordelingsmæssige forskelle, som en negativ realrente efter skat fører med sig, så store, at det må være nærliggende at ændre skattesystemet, så denne omgåelsesmulighed forhindres². Dette gælder så meget desto mere, som Indeksbetænkningen indeholdt en klar opfordring til alligevel at ændre skattesystemet, jfr. de konkluderende bemærkninger s. 182:

„Gennemgangen af beskatningsforholdene har vist, at videre udbredelse af indeksslån medfører betydeligt behov for, at beskatningsreglerne for indekstillæg samt for kursgevinster og

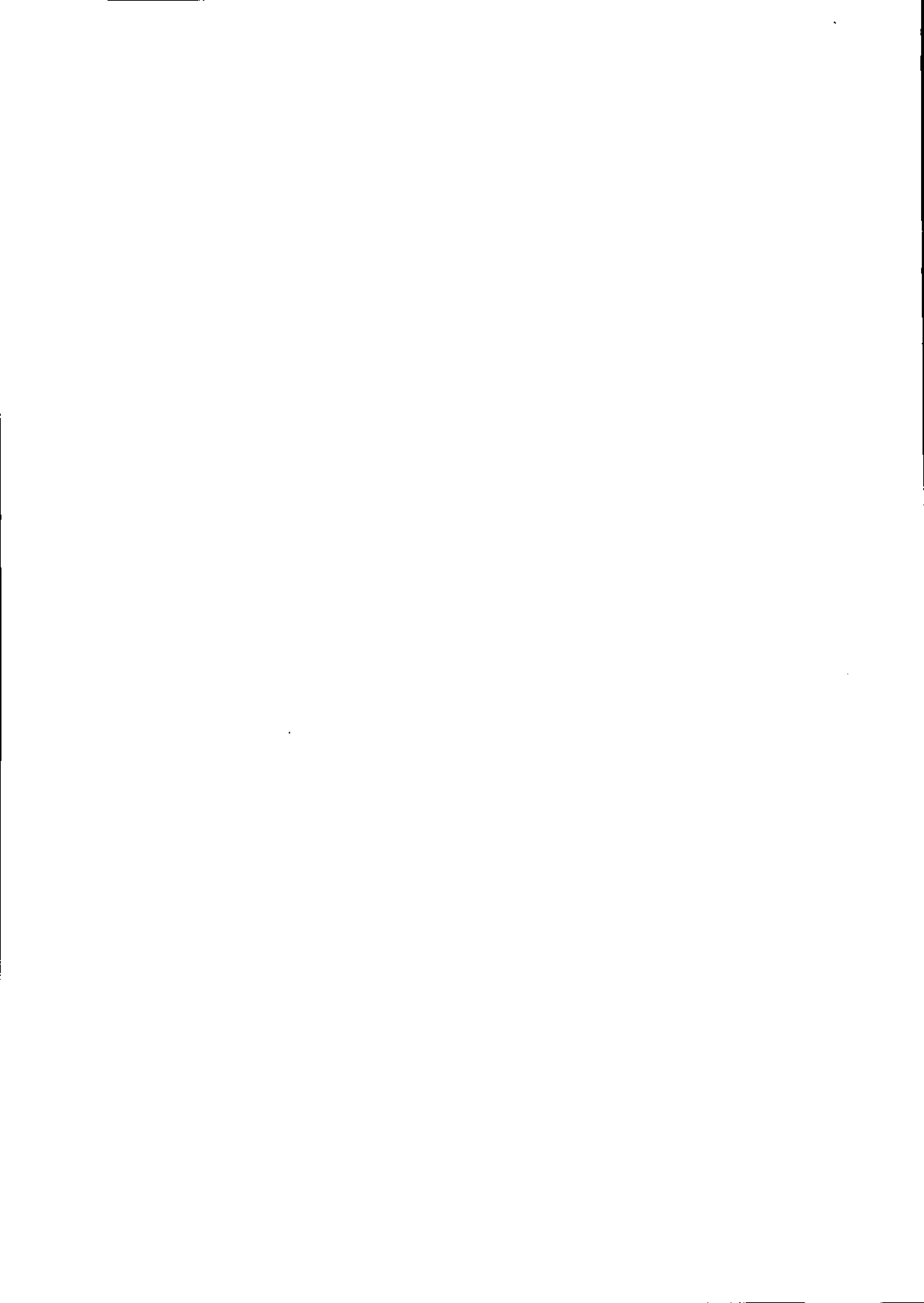
1. Redegørelse fra arbejdsgruppen vedrørende indeksering af pengefordringer, december 1974, *Betænkning nr. 732*, København 1975.

2. Disse problemer har været behandlet i en arbejdsgruppe, jfr. redegørelse fra arbejdsgruppen vedr. den skattemæssige behandling af indeksering af fordringer, august 1976, *Betænkning nr. 779*, København 1976.

-tab på traditionelle fordringer underkastes grundige overvejelser, uanset om indeksslån indføres på det organiserede penge- og kapitalmarked eller ej. En tilbundsgående vurdering af disse beskatningsmæssige forhold har ligget uden for arbejdsgruppens opgave, men arbejdsgruppen finder det afgørende nødvendigt at pege på de problemer, der er afdækket ved gennemgangen af den praksis, som er begyndt at danne sig omkring beskatning af indekstillæg".

Afslutning Analysen ovenfor viser, at bortset fra den husstand, som købte eget hus primo 1975 opnåede alle husstande med eget hus større forbrugsmuligheder end lejerhusstanden. Dette gælder i særlig grad de husstande, der erhvervede hus i begyndelsen af perioden.

Heraf kan naturligvis ikke sluttes, at husejere også fremover vil blive begunstiget af den økonomiske udvikling og den økonomiske politik. Udviklingen kunne vende. Således må debitorgevinsterne i hvert fald overgangsvist forventes at blive mindre i takt med inflationsafdæmpningen, navnlig hvis der ikke finder et tilsvarende fald sted i renteniveaulet.



18. Dansk økonomi i efteråret 1970. September 1970. 10 kr.
19. Dansk økonomi, foråret 1971. 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. (udsolgt).
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.
25. Dansk økonomi, februar 1974. Økonomiske problemer efter oliekrisen. Virkninger af foreslåede økonomiske indgreb. Februar 1974. 5 kr.
26. Dansk økonomi, september 1974. 10 kr.
27. Dansk økonomi, maj 1975. 12 kr.
28. Dansk økonomi, september 1975. 10 kr. (udsolgt).
29. Dansk økonomi, april 1976. 15 kr.
30. Dansk økonomi, november 1976. 20 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.

Jørgen Rosted, Alexander Schaumann og Christen Sørensen: SMEC II. Måling af finanspolitikens aktivitetsvirkninger. Det økonomiske Råds Sekretariat. 1974. 25 kr.

Forlag: Statens Trykningskontor
Distribution til boghandelen gennem
Danske Boghandleres Kommissionsanstalt

Pris: 20 kr. incl. 15 pct. moms

ISBN 87-503-2123-4

Fi 27-28

Nørhaven Bogtrykkeri a/s, Viborg