

# DANSK ØKONOMI

---

MAJ 1981

Konjunktursituationen

Indtjenings- og investeringssituationen  
i industrien og landbruget

Muligheder for at stimulere erhvervs-  
investeringerne

Livsindkomstopgørelser

---

DET ØKONOMISKE RÅD

FORMANDSKABET

KØBENHAVN 1981

## FORMANDSSKABETS 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. 4,50 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. (Udsolgt).
11. Den personlige indkomstfordeling og indkomstudjævningen over de offentlige finanser. November 1967. Genoptrykt 1971. 10 kr. (Udsolgt).
12. Dansk økonomi i efteråret 1968. (Herunder en særlig landbrugsredegørelse). September 1968. 9 kr. (Udsolgt).
13. Indkomststatistik 1968. December 1968. 9 kr. (Udsolgt).
14. Konjunkturudsigterne for 1969. April 1969. Foreligger kun stencileret.
15. Danmarks internationale konkurrenceevne. Maj 1969. 9 kr.
16. Dansk økonomi i efteråret 1969. September 1969. 10 kr. (Udsolgt).
17. Boligmarkedet og boligbyggeriet. Maj 1970. 12 kr. (Udsolgt).
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 finanspolitikkenes 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. (Udsolgt).
25. Dansk økonomi, februar 1974. Økonomiske problemer efter oliekrisen. Virkninger af foreslåede økonomiske indgreb. 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. De ændrede tendenser i international økonomisk politik. Er beskæftigelseskrisen strukturel? 15 kr. (Udsolgt).
30. Dansk økonomi, november 1976. Fortsat international lavkonjunktur? Balanceproblemer for dansk økonomi til 1980. Den økonomiske fordeling. 20 kr.
31. Dansk økonomi, maj 1977. Livsindkomstberegninger. Formueforskydninger under inflation. 20 kr.

(Fortsættes på omslagets 3. side)

DANSK ØKONOMI  
MAJ 1981



DET ØKONOMISKE RÅD

FORMANDSKABET

# DANSK ØKONOMI

MAJ 1981

DIREKTORATET FOR STATENS INDKØB

KØBENHAVN MAJ 1981



# Indhold

	<i>Fremsendelsesskrivelse</i>	1★
<i>Kapitel I</i>	<i>Konjunkturtendenserne i udlandet</i>	1
	Generel oversigt	1
	Rente- og valutakursforholdene	6
	Konjunkturudviklingen i nogle udvalgte lande	8
	USA	8
	England	9
	Tyskland	11
	Sverige	13
<i>Kapitel II</i>	<i>Konjunkturtendenserne i Danmark</i>	15
	Indledning	15
	Væsentlige elementer i vurderingsgrundlaget	18
	Forløbet i 1981	24
	Udviklingen på lidt længere sigt	29
	Alternativ beregning med lavere eksportvækst	30
<i>Kapitel III</i>	<i>Indtjenings- og investeringssituationen i industrien</i>	37
	Indledning	37
	Regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik	38
	Regnskabsmaterialet fra Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk	42
	Realkapitalens afkastrate	43
	Nærmere om skatteregler og inflation	49
	Problemstillinger i relation til egenkapitalandelen	55
	Sammenfattende bemærkninger om industriens indtjenings- og investeringssituation	57

<i>Kapitel IV</i>	<i>Indtjenings- og investeringssituationen i landbruget</i>	59
	Indledning	59
	Indkomstfordelingen	59
	Indkomstspredningen	63
	Debitorgevinster og kapitalgevinster/tab	70
	Rentabiliteten i nyinvesteringer	73
<i>Kapitel V</i>	<i>Muligheder for at stimulere erhvervs- investeringerne</i>	81
	Bilag 1 til kapitel III	93
	Bilag 2 til kapitel III	98
	Bilag 3 til kapitel III	101
	Bilag til kapitel IV	104
	<i>Appendiks til Dansk Økonomi, maj 1981</i>	111
	Livsindkomstopgørelser for 1980	121



## Til regeringen

Nærværende redegørelse blev drøftet på Det økonomiske Råds møde den 27. maj 1981. Det følgende resume af drøftelserne er af hensyn til overskueligheden opdelt på hovedemner, startende med en gennemgang af drøftelsen af konjunktursituationen.

Blandt andet på baggrund af den tilkendegivelse, der var fremkommet fra regeringens side om, at der ville ske sådanne justeringer af den økonomiske politik, at redegørelsens mellemfristede fremskrivninger ikke ville holde stik, nævnte formandskabet indledningsvist under denne del af drøftelserne, at de tal for de kommende års økonomiske udvikling, som var indeholdt i redegørelsen, ikke måtte opfattes som en prognose for, hvordan den faktiske udvikling ville forløbe, men derimod som en belysning af, hvorledes det ville kunne gå uden iværksættelse af yderligere økonomisk-politiske foranstaltninger. Således som den fremtidige økonomiske udvikling tegnede sig, kunne dette selv sagt ikke anses for en realistisk forudsætning. Den valgte fremgangsmåde illustrerer således behovet for justeringer af den økonomiske politik.

Til indledning omtales endvidere, at den uventet stærke fortsættelse af dollarkursstigningen havde forøget usikkerheden omkring konjunkturudviklingen. Ikke mindst for Danmark havde dollarens stærke stigning umiddelbart kraftige negative betalingsbalancevirkninger og inflationsforstærkende virkninger. På linie hermed blev det fra industriens side udtalt, at det blev mere og mere problematisk, om den internationale opgang i andet halvår i år, som så mange nærrede forventninger om, ville blive til virkelighed. Håndværksrådets repræsentant henviste til, at der inden for de seneste 6 måneder var sket virksomhedslukninger i et omfang, som ikke var set siden trediverne. Denne udvikling kunne bl.a. henføres til, at den overordentligt stramme økonomiske politik havde sat hele bygge- og anlægssektoren 'på vågeblus'. Med henvisning til december-redegørelsens analyse af et 'produktions-alternativ' contra et 'stramningsalternativ' blev det fremhævet, at det var stramningsalternativet, man var på vej ind i, til skade for vore muligheder i tilfælde af et senere internationalt opsving. Det blev herunder understreget, at et kraftigt nedadgående tryk på afsætningsmulighederne på hjemmemarkedet ville

true de små og mellemstore fremstillingsvirksomheders grundlag og dermed også deres eksport.

Der blev også fra industriens og butikshandelens side advaret mod yderligere begrænsninger af efterspørgslen på hjemmemarkedet. Industrirådets repræsentant karakteriserede afsætningen på hjemmemarkedet som værende 'faldet sammen' og nævnte, at skatte- og afgiftsforhøjelser ville vanskeliggøre situationen yderligere. Butikshandelens repræsentant mente, at forbrugsfaldet ville blive endnu stærkere end skønnet i redegørelsen, og at beskæftigelsen i detailhandelen var alvorligt truet. Engroshandelens repræsentant nævnte, at overskuddet fra engroshandelens primære drift, målt i procent af omsætningen, var blevet mere end halveret fra 1974 til 1978.

På linje med erhvervenes repræsentanter gav også FTF og AC udtryk for, at den eneste vej ud af den aktuelle lavkonjunktur gik over øgede investeringer. Der blev herunder påny peget på investeringer i såvel forskning som produktudvikling som særdeles betydningsfulde for forbedringen af konkurrenceevnen. Dette synspunkt blev ligeledes stærkt fremhævet af Industrirådets repræsentant, som understregede, at specielt disse to former for investeringer var meget afhængige af indtjeningens størrelse. FTF's repræsentant hæftede sig yderligere ved, at der havde fundet et kraftigt fald sted i de offentlige investeringer.

Specielt fra engroshandelens side blev der udtrykt stor bekymring over det store og voksende underskud på statsbudgettet, som man frygtede det efterhånden var umuligt at få rettet op på. Formandskabet bemærkede hertil, at det først og fremmest var faldet i investeringsaktiviteten, der lå bag ved såvel den dramatiske stigning i arbejdsløshedstallene som det stærkt øgede underskud på de offentlige budgetter. Skulle man gavne statsfinanserne, måtte det først og fremmest ske ved, at samfundet producerede sig ud af krisen. Også i denne henseende var konkurrenceevnen af central betydning.

Redegørelsens skøn over lønudviklingen på det private arbejdsmarked i 1981 og 1982 blev fra arbejdsgiverside vurderet som liggende i overkanten af den udvikling, der kunne forventes. Dette gjaldt såvel vurderingen af de overenskomstmæssige lønstigninger som bedømmelsen af lønglidningen. På den anden side var der en række forhold, der kunne bringe lønafdæmpningen i fare og dermed true den langsigtede lønstrategi, der var lagt op til, og som var et helt nødvendigt led i løsningen af de samfundsmæssige grundproblemer. Her blev der især peget på faren for

afsmitning fra dels stigningen i dagpengesatserne, dels stigningen i de offentligt ansattes lønninger på de områder, hvor der er tale om konkurrence mellem privat og offentlig ansættelse. Endvidere nævntes risikoen for, at skatteog afgiftsstigninger kunne udløse lønkrav. Med hensyn til risikoen for afsmitning bemærkedes, at de offentlige lønstigninger var særlig store i bunden af lønstrukturen, d.v.s. netop dér, hvor afsmitningsrisikoen var størst. Arbejdsgiverforeningens repræsentant bemærkede i tilknytning hertil, at den gennemsnitlige lønudvikling i omverdenen formentlig ville blive mindre end 10 pct.

Finansministerens repræsentant fandt, at det kunne være vildledende alene at basere sammenligningen mellem lønudviklingen for henholdsvis offentligt og privat ansatte på udviklingen i den gennemsnitlige timeløn. Det sidste var ikke noget helt adækvat udtryk for lønbelastningen i den offentlige sektor, og hvad angik spørgsmålet om afsmitningsvirkning over til den private sektor, var det relevante sammenligningsgrundlag årsindkomsterne.

Dansk Arbejdsgiverforening gav i tilslutning til denne del af diskussionen udtryk for, at på grund af det store antal personer, som nu rammes af arbejdsløshed, overvurderedes årsindkomsterne for de timelønnede, hvis den gennemsnitlige timeløn blev ganget op med et fuldt årstimetal.

Beregningerne over udviklingen i livsindkomsterne for udvalgte lønmodtagergrupper blev gjort til gestand for en del kommentarer. FTF's repræsentant fandt det mindre heldigt, at der som en afvigelse fra det generelle princip blev tillagt betaling for overtimer til folkeskolelærerens livsindkomst. AC's repræsentant påpegede, dels at tallene viste de offentligt ansattes markante tilbagegang i forhold til de ansatte i den private sektor siden 1970, dels at 1960 med hensyn til en sammenligning over tiden af akademikernes livsindkomst med andre gruppers var et dårligt valgt udgangspunkt, idet der allerede i 1960 var et kraftigt lønefterslæb for offentligt ansatte. Endelig ønskede Arbejdsgiverforeningen en uddybning af, hvorledes det høje renteniveau kunne tænkes at påvirke forholdet mellem lønmodtagere med og uden pensionsgode. Hertil bemærkede formandskabet, at livsindkomstberegningerne i første række skulle belyse, hvordan indkomststrukturen havde ændret sig over tiden, hvorfor beregningerne så vidt muligt søges gennemført efter en fast skabelon for at sikre sammenligneligheden.

## **Indtjenings- og investeringssituationen i industrien og landbruget**

Der var på mødet almindelig tilslutning til den analyse af indtjenings- og investeringssituationen i industri og landbrug, som er foretaget i redegørelsen. Mange af rådets medlemmer fremhævede, at indtjeningsmulighederne ved erhvervsmæssige investeringer i sammenligning med den forrentning, der for tiden kan opnås ved obligationskøb, er så ringe, at det lægger en kraftig dæmper på investeringslysten og dermed begrænser de fremtidige beskæftigelses- og eksportmuligheder.

Industrirådets formand understregede, at industrivirksomhederne havde været udsat for et drastisk realindkomstfald, og at situationen givetvis var blevet forværret efter 1979, hvor redegørelsens beregninger slutter. På grund af dobbeltbeskatningen var situationen i øvrigt endnu værre for den, der ville investere i aktier, end for virksomhederne som sådanne. Dette var igen en afgørende hæmsko for de igangværende bestræbelser for at udvide det danske aktiemarked og kredsen af investorer.

Fra fagøkonomisk side blev det fremhævet, at tallene for udviklingen i industriens indtjening måske tegnede et for lyst billede af situationen. I begyndelsen af 1960'erne var der en relativt høj investeringsaktivitet i industrien, medens udbygningstakten senere havde været svagere. Som det også afspejledes i tallene for udviklingen i afskrivningerne, var industriens kapitalapparat derfor i gennemsnit blevet stadigt ældre.

Landbrugsorganisationerne kunne tilslutte sig analysen af landbrugets situation, men fandt, at de hjemlige forholds indvirkning kunne være trukket endnu stærkere frem end sket i redegørelsen. EF-priserne havde stort set fulgt med omkostningsudviklingen i EF som helhed, men i Danmark var omkostningerne steget langt kraftigere. Det høje renteniveau har været og er en afgørende faktor, og hertil kommer, at der har været meget stærke stigninger i byggeomkostninger og maskinpriser, og også reparations- og serviceydelse er steget stærkt.

Fra landbrugets side ønskede man endvidere at understrege, at produktion og eksport af landbrugsvarer på længere sigt vil falde, hvis rentabiliteten i nyinvesteringerne ikke forbedres. Det var endog nærliggende at regne med en selvforstærkende nedgang i den animalske produktion og eksport. Under de nuværende forhold kunne ingen investeringskalkule hænge sammen. Landbrugets vanskelige forhold illustreredes også af, at der ud af en sam-

let produktionsværdi i landbruget på 31 milliarder kr. i 1979/80 kun var blevet 1.6 milliard tilbage til aflønning af landmændenes og deres familiers arbejdsindsats samt af deres egenkapital. For 1980/81 ville resultatet blive endnu ringere. Der skulle meget store ændringer til for at skabe indtjeningsmæssig balance, end-sige konsolidering. Det stod imidlertid klart, at der ikke var tale om en afsætningskrise, men udelukkende om en gælds- og om-kostningskrise.

### **Muligheder for at stimulere investeringerne**

På den anførte baggrund var der på mødet generel enighed om nødvendigheden af at finde udveje for at stimulere erhvervsinve-steringerne. Samtidig pointeredes det også specielt fra lønmod-tagerside, at de offentlige investeringer - herunder ikke mindst uddannelsesinvesteringerne - burde sættes i vejret. Det hidtidige stærke fald i de offentlige investeringer betegnedes som kata-strofalt.

I flere af indlæggene blev der dog udtalt skepsis over for den i redegørelsen skitserede negative indkomstskat for virksomheder.

Industrirådet mente således, at en negativ indkomstskat kunne give anledning til spekulation, og fra håndværkets side blev det gjort gældende, at forslaget i lidt for høj grad minder om social-politik over for erhvervslivet. Man ville i stedet foreslå, at drifts-underskud kan afskrives i tidligere perioders driftsoverskud. Også Arbejdsgiverforeningen advarede mod ideen med den begrundel-se, at man ikke bør koncentrere erhvervsstøtte og dermed res-sourcer i de virksomheder, der går dårligt. Finansministeriets re-præsentant fandt, at det i hvert fald måtte være en forudsætning, at der for indehaverne af enkeltmandsejede virksomheder kan gennemføres en opsplitning af indkomsten i virksomhedsind-komst og personlig indkomst.

Over for indvendingerne om et muligt misbrug blev det fra for-mandskabets side fremhævet, at problemerne i en ordning med negativ indkomstskat ikke er forskellige fra de problemer, der kendes under den gældende lovgivning. En mulighed for tilba-geføring af underskud er i modsætning til en negativ indkom-stskat ikke til nogen hjælp for nystartede virksomheder. Endelig mente formandskabet ikke, at der i princippet var noget til hinder for at indføre negativ indkomstskat uden den ovennævnte op-splitning af selvstændige næringsdrivendes indkomster.

Der blev fra forskellig side udtrykt ønske om en forbedring af af-

skrivningsreglerne. Industrirådet nævnte således muligheden af en væsentlig forhøjelse - f.eks. en tredobling - af det nuværende investeringsfradrag for derved at opnå virkninger, der nærmede sig til straksafskrivninger. En anden mulighed var udvidede investeringsfondshenlæggelser. Man kunne tænke sig en adgang til ekstra 25 pct. henlæggelse til en investeringsfond med en pligt til at anvende denne 'investeringsfond II' inden for nogle få år. Håndværksrådets repræsentant foreslog en udvidet adgang til straksafskrivninger, f.eks. til en grænse på 200.000 kr.

Der var derimod på rådsmødet mere delte meninger om det betimelige i udvidet rentestøtte til erhvervslivet. Både fra bankernes, detailhandelens og engroshandelens side blev der advaret mod yderligere rentesubsidier. Rentesubsidierede lån fra det offentlige havde allerede idag et omfang svarende omkring halvdelen af pengeinstitutternes samlede indenlandske udlån. Specielt vedrørende K-låneordningen blev det anført, at den i sin nuværende udformning virker diskriminerende, idet den ikke kommer de hjemmemarkedsorienterede (men ofte importkonkurrerende) virksomheder til gode. Finansministeriets repræsentant gjorde gældende, at der faktisk har fundet en væsentlig udvidelse sted af K-låneordningen, og at de gældende ordninger specielt i landbruget ville muliggøre en væsentlig investeringsudvidelse fra 1981 til 1982, idet den del af K-lånerammen for landbruget, der i indeværende år er reserveret til refinansiering, i 1982 vil være til rådighed for nyinvestering. Han var i øvrigt enig i, at man burde søge at stimulere erhvervsinvesteringerne, men 'mange døre var lukkede', og en yderligere udvidelse af K-lånene ville øge risikoen for diskrimination og indebære en mindskelse af incitamentet til privat kapitalimport. Repræsentanten for Den danske Bankforening gjorde i denne forbindelse opmærksom på, at den private gæld til udlandet udgør mellem 90 og 100 mia. kr. og at denne gæld, selv med udvidet offentlig låntagning, skal holdes vedlige gennem privat genfinansiering. Det vil ikke være muligt at udvide den offentlige låntagning til også at dække dette finansieringsbehov. Bankerne måtte derfor også advare mod den opfattelse, at Danmark kunne tillade sig et større betalingsbalanceunderskud i den nuværende situation.

Håndværksrådet fandt, at rentesubsidier kunne være et nyttigt element i en investeringsfremmende politik, men man ønskede ligeledes at fremhæve, at den nuværende K-låneordning virkede diskriminerende. Den burde også omfatte importkonkurrerende virksomheder. Også landbrugets repræsentant gav udtryk for nødvendigheden af øgede rentesubsidier eller tilskud til nedbringelse af kapitalomkostningerne. Man burde interessere sig mere

for de omfattende hollandske erhvervssubsidier, hvor det i øvrigt var værd at hæfte sig ved, at ordningerne var udformet således, at de ikke indebærer nogen formindskelse af afskrivningsgrundlaget. De fortsatte advarsler fra Nationalbanken og fra de store private banker mod specifikke foranstaltninger forringer mulighederne for en løsning, når man ikke har noget at sætte i stedet, hvis en generel konkurrenceevneforbedring fortøner sig ud i fremtiden.

Industrirådets repræsentant mente ikke, at indeksslån ville have nogen større interesse som finansieringsform for industrien. Håndværksrådet gik derimod ind for indeksslån på grund af den dermed forbundne sænkning af startydelse, som måtte tillægges stor betydning både for boligbyggeriet og erhvervsbyggeriet. Man ville dog samtidig advare mod at tro, at indeksslån vil betyde et fald i realrenten. Det afgørende er at få en rimeligere tidsprofil i ydelserne.

Modstykket til den afstandtagen fra en udvidelse af den specifikke erhvervsstøtte, som kom til udtryk fra flere sider i rådet, var en understregning af behovet for en politik, der fører til en generel forbedring af konkurrenceevnen. Fra engroshandelens side blev der dog udtrykt betænkeligheder over for en devalueringstrategi. Der kunne opstå problemer bl.a. i EMS og med den 'grønne krone'.

Bankernes repræsentant gav udtryk for, at både det økonomiske og det politiske mulighedsområde var svindende og i aftagende grad sammenfaldende. Der burde sættes forstærket ind, blandt andet med intensiveret oplysningsvirksomhed, for at udvide det politiske mulighedsområde.

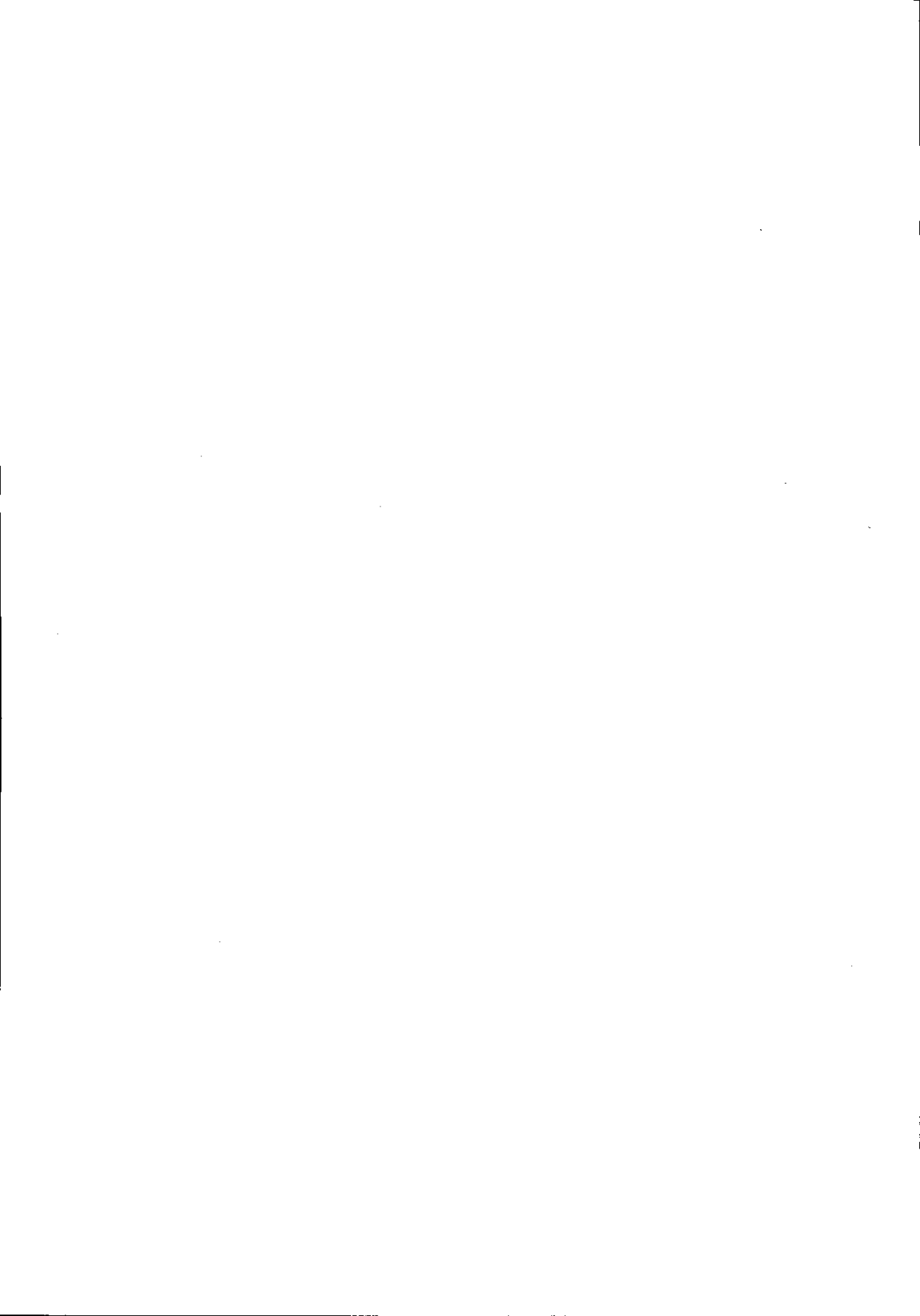
Fra formandskabets side blev det fremhævet, at forslagene i denne redegørelse om mere specifikke foranstaltninger skal ses som supplement til en generel politik med henblik på en forbedring af konkurrenceevnen, og man henviste til diskussionen af denne problemstilling i redegørelsen fra efteråret 1980.

København, den 1. juni 1981

*Erik Gørtz*

*J. Vibe-Pedersen*

*Hans E. Zeuthen*





# I Konjunkturtendenserne i udlandet

## Generel oversigt

*Lavkonjunktur i ustabil balance* 1. Den internationale konjunktursituation kan for øjeblikket karakteriseres som en ustabil lavkonjunktur centreret omkring nulvækst - med USA på plussiden og med nedgang i Vesteuropa. Som diskuteret i det følgende er situationen i USA på mange måder mere uklar end i Vesteuropa, men det forekommer dog mest sandsynligt, at den amerikanske konjunktur vil holde sig på plussiden, og at opgangstendenserne efterhånden vil blive tydeligere, omend næppe så stærke som forudsagt af den amerikanske administration. Det er endvidere en fremherskende opfattelse, at nedgangskonjunktoren i Vesteuropa er ved at nærme sig bunden. Denne vurdering grunder sig blandt andet på, at nedgangen i produktion og efterspørgsel tilsyneladende i den senere tid har været mindre markeret end i 1980. - Endelig skulle der også være et omsving undervejs i Japan, efter at der også der i en kort periode i slutningen af 1980 tilsyneladende har været tale om en direkte nedgang.

*To farlige skær* 2. Alt i alt skulle der således være udsigt til en svag forbedring af den i sig selv ret urovækkende internationale økonomiske situation. Men der er dog en ikke helt lille risiko for, at forbedringen udebliver. Med den usikkerhed, der er om USA's nye økonomiske politik, kan det således ikke helt afvises, at der forbigående kan blive tale om et nyt konjunkturtilbageslag i USA. En endnu mere nærliggende risiko er der imidlertid for et fortsat og måske endda forstærket tilbageslag i Tyskland, hvis det nuværende høje renteniveau fastholdes. Der er et iøjnefaldende behov for en international 'afrustning' på renteområdet, men der er i øjeblikket ikke meget, der tyder på, at det vil komme til en sådan afrustning. Specielt i Tyskland har den internationale renteutvikling ført til et usædvanligt højt renteniveau, set i forhold til den fortsat lave inflationstakt, og dermed til et usædvanligt højt niveau for realrenten. Hvis denne situation får lov at fortsætte, er det vanskeligt at se, hvordan en forstærket recession i Tyskland og dermed i det meste af Vesteuropa kan undgås.

*Målt med arbejds- løsheden fortsat lavkonjunktur* 3. I det ovenfor anførte er spørgsmålet om, hvorvidt det markerede tilbageslag, verdensøkonomien er inde i, vil nå bunden i år, opfattet som et spørgsmål om vækst i produktionen og i efterspørgselen. Målt ved arbejdsløsheden er der givetvis ikke større muligheder for en bedring af situationen i den nærmeste tid. Arbejdsløsheden er nu væsentlig større end i lavkonjunkturårene 1974-75.

Karakteristisk for udviklingen i flere af de vesteuropæiske lande er, at stigningen i ledigheden nu både fremkommer som et resultat af en voksende arbejdsstyrke og en faldende beskæftigelse. Indtil for nylig var det kun England, der havde en klart faldende beskæftigelse, medens stigningen i ledigheden i andre lande fremkom som et resultat af en i mange tilfælde fortsat voksende beskæftigelse, men en endnu stærkere vækst i arbejdsstyrken. Nu gør tendensen til faldende beskæftigelse sig gældende i flere lande i Vesteuropa og afstedkommer sammen med væksten i arbejdsstyrken (arbejdskraftudbuddet) en hastig stigning i arbejdsløsheden. I absolutte tal, men ikke i procenter, begynder ledigheden at nærme sig niveauet fra 1930'erne.

*Hvordan er det kommet så vidt?* 4. Årsagerne til den internationale krise har været diskuteret i flere tidligere redegørelser. Der skal ikke her påny gås nærmere ind på det mangesidede problem om årsagsforholdene, men dog peges på de to hovedelementer:

a) Det nye olieprischok 1979-80 har på een gang forstærket inflationstendenserne, mindsket den samlede efterspørgsel og forstærket betalingsbalancespændingerne.

b) De olieimporterende lande har - bortset fra forsøgene på at styrke energipolitikken - næsten ikke set sig i stand til at reagere på olieprisstigningerne på anden måde end ved at iværksætte yderligere efterspørgselsdæmpende foranstaltninger. Efterhånden som selve det nye olieprischok kommer på afstand, må den stramme politik anses for hovedårsagen til, at krisen fortsætter. Der er anvendt samme korrektiver over for olieprisomvæltningens tilpasningskrav som over for tidligere perioders efterspørgselspres, selv om dette i den nuværende situation med nødvendighed måtte føre til øget ledighed og større uudnyttet produktionskapacitet.

Set i forhold til den høje pris, der skal betales i form af mistet produktion og beskæftigelse, er det begrænsede betalingsbalancerforbedringer, de olieimporterende lande som gruppe ad denne vej kan opnå vis-a-vis de olieproducerende lande. Politikken in-

debærer i vidt omfang, at betalingsbalanceproblemerne søges overvæltet på andre, derunder de ikke-olieproducerende udviklingslande. Tilpasningsproblemerne i den internationale økonomi som følge af olieprisstigningerne kan ikke hensigtsmæssigt løses ved at skabe recession. Politikken begrundes da også ofte med, at det kun er ved at bremse efterspørgselen, at *inflationen* kan bekæmpes. Men selv om den internationalt førte politik her kan notere sig for visse resultater i den senere tid, er det oplagt, at de ligeledes er betalt med en høj pris. Og med henblik på den fremtidige udvikling kan der være grund til at bemærke, at der naturligvis ikke er de bedste garantier for, at resultater i inflationsafsvækkelse, som opnås ved efterspørgselsreducerende foranstaltninger og arbejdsløshed, kan fastholdes og videreføres under en fremtidig opgang. Det er ikke mindst de bekymringer, man internationalt nærer i så henseende, der giver grundlag for at forvente, at en kommende ny opgang vil blive svagere end hidtil kendt ved en konjunkturvending.

Det hører med til en karakteristik af den nuværende internationale økonomiske situation og politik, at der - modsat hvad der sædvanligvis har været tilfældet - nu også er lande med lav inflation, der har betalingsbalanceproblemer. Det gælder i særdeleshed Tyskland, men også i nogen grad Japan. Omvendt befinder USA og England sig i en gunstig betalingsbalancestilling, men kæmper med store inflationsproblemer. Samtidig er der naturligvis fortsat mange lande, der har problemer på begge felter. Der er imidlertid særlig grund til at hæfte sig ved det her fremdragne forhold, fordi det indebærer, at næsten alle lande føler sig tilskyndet til at føre en efterspørgselsreducerende politik, i hvert fald så længe man ikke internationalt kan blive enige om en ny strategi. Politikken får så at sige en ekstra depressiv effekt, fordi der ikke som modstykke til bremseprocesserne i underskudslandene sker en lempelse af penge- og finanspolitikken i andre lande, men tværtimod sker stramninger overalt, omend med forskellige motiver.

*Grundantagelserne om udlandskonjunkturerne i kapitel II* 5. Selv om den internationale konjunktursituation altså må betegnes som meget labil hvad angår muligheden af udsving i nedadgående retning, er der ved beregningerne vedrørende den danske økonomi i kapitel II som hovedalternativ for de internationale konjunkturer regnet med en svag opgang i andet halvår 1981. Konkret er der forudsat en samlet OECD-vækst på een pct. fra 1980 til 1981 og to pct. fra 1981 til 1982. I den mellemlistede fremskrivning efter 1982 antages væksten at blive på 2-3 pct.

p.a. 1)

Som supplement hertil er der imidlertid i kapitel II foretaget beregninger over, hvorledes udgangsskønnet for Danmark ændres, hvis der regnes med en svagere international konjunkturudvikling. Et direkte fald i produktionen er imidlertid næppe sandsynligt. Arbejdsløsheden i de forskellige lande 'bider' nu så hårdt, at man antagelig vil vogte sig for at lade produktionen gå yderligere tilbage. Situationen er heller ikke helt uden selvstændige konjunkturstimulerende impulser. Således må OPEC-landene forventes efterhånden at omsætte deres nye stærke indtægtsforøgelse i øget import (at 'absorbere' deres indtægtsforøgelse) i noget højere grad end det umiddelbart har været tilfældet (omend det ikke er at vente, at det vil ske i samme takt som efter den første olieprisrevolution). Samtidig skulle selve olieprisudviklingen i hvert fald kunne forventes at blive væsentligt mindre dramatisk i den kommende tid end i 1979-80.

*Oliepriserne* 6. Efter stigninger i råoliepriserne på tilsammen ca. 150 pct. - målt i dollars - i løbet af 1979 og 1980 gennemførte OPEC-landene omkring årsskiftet 1980/81 yderligere prisstigninger på omkring en halv snes pct., som blev fulgt op af Nordsøolieproducenterne. Oliepriserne har herefter i den forløbne del af 1981 ligget omkring 15 pct. over årsgennemsnittet for 1980,<sup>2)</sup> svarende til en realprisstigning omkring de 5 pct. Ud fra de eksisterende udbuds- og efterspørgselsudsigter skulle der ikke være grund til at vente nogen væsentlig yderligere realprisstigning det næste par år. Men det maner unægtelig til forsigtighed med at spå om olieprisstigningerne, at en så kraftig prisstigning har kunnet gennemføres i en periode, hvor den samlede olieproduktion ganske vist er gået tilbage,<sup>3)</sup> men hvor den samlede efterspørgsel til endelig anvendelse er gået endnu stærkere tilbage, bl.a. på grund af depressionen. Dette illustrerer den afgørende indflydelse der må tillægges dels prisforventningerne, dels de rent prispolitiske afgørelser i OPEC. Det må betragtes som sandsynligt, at der på længere sigt vil blive ført en sådan produktions- og udbudspolitik

1. Der er her tale om væksten, defineret på den måde den opgøres på i f.eks. OECD's publikationer. Vejes konjunkturforudsigelserne for de forskellige lande sammen med danske industrieksportvægte, bliver der tale om endnu lavere vækstrater, fordi der aftegner sig en særlig ugunstig konjunkturudvikling på de danske hovedeksportmarkeder.
2. I danske kroner er stigningen væsentlig større på grund af stigningen i dollarkursen. I kap. II er der regnet med en stigning i importpriserne for olie på 35 pct. mellem årsgennemsnit 1980 og årsgennemsnit 1981.
3. Produktions- og eksportnedgangen i Iran og Irak er kun delvist blevet opvejet af større produktion i Saudi-Arabien og hos olieproducenter uden for OPEC.

fra OPEC's side, at der - selv i et marked med fortsat vigende olieefterspørgsel - vil ske fortsatte realprisstigninger for olie. Det er dog skønnet, at der ikke vil ske yderligere prisstigninger i år, og at der derefter i det næste par år kun bliver tale om realprisstigninger af størrelsesordenen 2-3 pct. p.a.

*Det samlede bytteforhold* 7. I modsætning til, hvad der normalt er karakteristisk for en konjunkturedgang, holdt priserne for andre råvarer sig relativt stabile frem til slutningen af 1980. Siden da er de imidlertid faldet med 6-8 pct., målt i dollars. Især i kraft af denne seneste udvikling i råvarepriserne skulle industrilandene under eet kunne regne med en stabilisering eller måske endda en ganske svag forbedring af bytteforholdet i deres udenrigshandel (forholdet mellem deres eksport- og importpriser) i 1981. Udviklingen i bytteforholdet (incl. olie) vil således øve en helt anden indflydelse på efterspørgsels- og konjunkturudviklingen i industrilandene end i 1979/80, hvor olieprisstigningerne som nævnt reducerede købekraften voldsomt.<sup>4)</sup> Men den ustabile balance i den internationale økonomi illustreres igen for råvareprisernes vedkommende af, at der i tilfælde af en bedring af den generelle konjunktursituation ret hurtigt må ventes tendenser til råvareprisstigning på grund af en fortsat ret stram forsyningsituation for adskillige råvarer.

*Andre konjunktur-støttende faktorer* 8. Der kan også peges på andre faktorer end bytteforholdet, som vil virke i retning af at støtte konjunkturterne i den kommende tid. Umiddelbart gælder dette især lagerbevægelserne. Det stærke tilbageslag i industriproduktionen i 1980 må ses i sammenhæng med, at der i mange lande fandt en kraftig reduktion sted af lagrene af både råvarer (excl. olie), halvfabrikata og færdigvarer. Som følge af disse lagerromsving gik industriproduktionen endnu stærkere tilbage end selve efterspørgselen efter industrivarer til endelig anvendelse. Blandt andet på grund af rentens højde må tendensen til fald i lagerbeholdningerne ventes at fortsætte i 1981, men i afsvækket tempo sammenlignet med 1980, og alene det forhold, at tempoet i lagernedbygningen afsvækkes, vil have en produktionsstøttende virkning.

Det stærke incitament til energiinvesteringer og investeringer i energibesparende foranstaltninger må ligeledes antages at få en konjunkturstøttende virkning. Det samme gælder det voksende reinvesteringsbehov i erhvervene efter mange år med unormalt

4. På den anden side betyder den forventede bytteforholdsudvikling i 1981 forringede vilkår for de ikke olieproducerende udviklingslande, som derfor kan blive tvunget til at reducere deres import. Dette vil have en konjunktur-dæmpende virkning i industrilandene.

lave erhvervsinvesteringer i adskillige lande.

Endelig vil det i nogle lande spille en rolle, at realkreditfinansieringen af boligbyggeri er således indrettet, at der med høj rente og mindsket låneefterspørgsel på andre områder bliver flere finansielle ressourcer til rådighed for boligbyggeriet, hvilket kan have den virkning at fremme byggeriet eller i hvert fald modvirke de dæmpende virkninger af den høje rente og den generelle konjunkturafmatning.

### Rente- og valutakursforholdene

*Store udsving mellem hovedvalutaerne og dramatiske renteforhold*

9. I sammenhæng med de store renteændringer, der har ført til det specielt for en lavkonjunktur helt usædvanligt høje internationale renteniveau, har udviklingen på valutamarkedene i vinter- og forårsmånederne været præget af betydelige udsving i kursforholdet mellem hovedvalutaerne. I tiden frem til slutningen af februar skete der et kraftigt fald i DM-kursen og dermed også i kurserne på de øvrige EMS-valutaer, mederis dollaren og pundet udviste kraftige stigninger. Inden for EMS gik DM i bund, gylden og den franske franc i top. Presset mod DM førte i slutningen af februar til en meget drastisk skærpelse af den tyske rente- og kreditpolitik, hvorved bankernes udlånsrente er kommet op på et niveau nogenlunde svarende til det danske. Da der omtrent samtidig skete en engelsk diskontonedsættelse, der bl.a. havde til formål at få nedbragt pundkursen, og da også det amerikanske renteniveau har givet lidt efter, er vintermånedernes kursudvikling mellem hovedvalutaerne siden slutningen af februar og begyndelsen af marts blevet delvist redresseret. Størst har redresseringen været mellem DM og pund, men også i forholdet DM/dollar har den ret urolige kursudvikling alt i alt resulteret i en vis udligning.

Under denne seneste udvikling har DM genindtaget sin plads som den stærkeste valuta i EMS. Den franske franc har skiftet plads til midten af EMS-båndet. Efter devalueringen af den italienske lire har den belgiske franc været den svageste EMS-valuta.

Kursudsvingene mellem hovedvalutaerne har været helt ude af trit med inflationsforskellene, der over længere tidsrum antages at styre valutakurserne. Målt ved den 'indre værdi', d.v.s. set i relation til pris- og omkostningsniveauets højde, er DM stadig en af verdens stærkeste valutaer. Det, der har fremkaldt den afvigende kursudvikling for DM, har især været de periodiske renteforskelle - navnlig i de perioder hvor renten i USA er steget dramatisk -

samt den nye tyske situation med betalingsbalanceunderskud, jfr. afsnittet nedenfor om Tyskland. Også de udenrigspolitiske spændinger, især den polske krise, menes at have haft betydning for valutankedernes reaktion.

Stærkt medvirkende til de urolige valutaforhold har også været, at der til stadighed er store mængder 'løs kapital' (ikke mindst hidrørende fra oliemilliarderne), der søger placering, og hvis bevægelser naturligvis i høj grad styres af renteforskelle og valutakursforventninger. Samtidig synes det påny bekræftet, at valutamarkederne har stærke tendenser til at overreagere på økonomiske og andre udsving. Det gælder ikke mindst, når der er tale om reservevalutaer. Tidligere var det pundet og dollaren, der måtte holde for med overdrevne fald, som så senere blev korri-geret. I vinteren 1980-81 har det været DM's tur. Men heri ligger også, at tendensen hurtigt kan vende igen.

*Lighedspunkter med 10. Udviklingen i rente- og valutakursforholdene gennem det sidste halvår 1980*  
*1. halvår 1980*  
*Men også klar forskel*

Der synes dog at være den karakteristiske forskel på forløbet dengang og nu, at det i denne runde ret klart har været USA, der har været 'arnestedet' for det høje internationale renteniveau, således at specielt de tyske renteforhøjelser fremtræder som afværgeforanstaltninger, der har været uønskede ud fra interne konjunktursyn, men er blevet gennemført for at imødegå stærke udsving i DM-kursen. I modsætning hertil havde 'rentekrigen' i første halvår 1980 i højere grad karakter af en gensidig vekselvirkningsproces, hvor det var svært at vurdere, hvem det var, der trak hvem op i renteniveau.

At den høje internationale rente således i denne omgang har haft sit udspring i USA hænger blandt andet sammen med den forskel, der har været i konjunktorens styrke i USA og Vesteuropa, jfr. overfor, og med det forhold, at inflationstendenserne i USA har været meget vedholdende. Endelig har det spillet en afgørende rolle, at der gennem det sidste par år er blevet gennemført en særlig vidtgående omlægning af pengepolitikken netop i USA. Hovedmålsætningen for den amerikanske pengepolitik er herefter at reducere væksten i pengeforsyningen, medens rentedannelsen overlades til sig selv. I modsætning til den politik, der blev ført indtil for et par år siden, indebærer dette, at man accepterer, at der kan komme store renteudsving, afhængigt af bl.a. konjunkturudviklingen og udviklingen i inflationen og inflationsforventningerne.

## Konjunkturudviklingen i nogle udvalgte lande

### USA

*'Skjult styrke'* 11. I forhold til samtidige bedømmelser viste den amerikanske konjunktur sig at indeholde en del 'skjult styrke' i andet halvår 1980 og begyndelsen af 1981. Den meget stejle nedgang i april kvartal 1980 blev afløst af en ganske stærk opgang i de følgende måneder. Denne opgang har holdt sig ind i 1981, men synes nu at være ved at klinge ud bl.a. på grund af bremsevirkningen fra den stramme pengepolitik og de resulterende rentestigninger. Samtidig holdes forbrugsstigningen tilbage af, at prisstigningerne er stærkere end lønstigningerne. Medens prisstigningerne holder sig oppe over 10 pct., har den gennemsnitlige lønstigningstakt fortsat været lavere end 10 pct. Endelig er den relativt kraftige eksportstigning, som USA har haft i det sidste par år, nu i aftagende.

Selv om USA-konjunktoren netop for tiden måske er stagnerende, er det den almindelige vurdering, at udviklingen vil komme til at pege opad igen senere på året med det resultat, at der for 1981 som helhed skulle blive tale om en vækst af størrelsesordenen een a to pct. i forhold til 1980.

*Den økonomiske politik i støbeskeen* 12. Når det i indledningen blev nævnt, at den fremtidige udvikling i USA på mange måder tegner sig mere uklart end i Vesteuropa, gælder dette især udsigterne på lidt længere sigt, og det beror på, at store dele af den økonomiske politik er i støbeskeen. Dels råder der tvivl om, i hvor høj grad Kongressen vil følge regeringens forslag, dels råder der stor uenighed om virkningerne i tilfælde af, at programmet blev ført ud i livet efter sin hensigt. Det sidste beror igen på tvivl om rigtigheden af de antagelser om de økonomiske sammenhænge, som programmet bygger på.

Programmet rummer i sin foreliggende form både en traditionel efterspørgselsdæmpende del - præget af begrænsning af de offentlige udgifter og en fortsat og forstærket begrænsning af væksten i pengeforsyningen - og en mere utraditionel del, indeholdende betydelige skattemæssige ændringer. Alene for personbeskatningens vedkommende foreslås tre skattelettelsesrunder over tre år, hver på 10 pct. Hertil kommer betydelige lempelser i virksomhedsbeskatningen, især i form af udvidede afskrivningsmuligheder.

Denne sidste del af programmet skal ses på baggrund af teorien om 'udbudsside-økonomien', og det er den, tvivlen knytter sig til.



Teorien forudsætter, at skattelettelserne - især for de højere indkomster og for virksomheder - vil udløse nyt initiativ og nye investeringer i et sådant omfang, at der kommer et kraftigt opsving i produktionen og beskæftigelsen. Dette forventes igen at føre til en sådan udvidelse af skattegrundlaget, at skatteprovenuet vil blive forøget og sammen med mindskede offentlige udgifter resultere i en nedbringelse af underskuddet på forbundsbudgettet og dermed af det offentliges lånebehov. Stigningen i bruttonationalproduktet skulle ifølge disse prognoser vokse fra de nævnte 1 a 2 pct. i 1981 til 4 pct. i 1982 og 5 pct. i 1983. Forbrugerprisstigningerne skulle falde fra 11 pct. til ca. 6 pct. i løbet af samme periode. Sammenhængende hermed stiles der mod en halvering af væksten i pengeforsyningen i 1985 i forhold til nu.

Det er vanskeligt at karakterisere disse prognoser som andet end overordentlig optimistiske, nok ikke mindst med hensyn til den fremtidige pris- og omkostningsudvikling. Uanset hvilke virkninger de bebudede vidtrækkende reformer i øvrigt måtte få, vil et fremtidigt opsving under alle omstændigheder blive svækket stærkt, hvis det ikke lykkes at dæmpe inflationen kraftigt ned, og der samtidig fastholdes en meget stram pengepolitik. - Efter de foreliggende pengepolitiske deklamationer kunne pengepolitikken endda siges at tegne sig så stram, at den helt vil bremse de underliggende opgangstendenser. Det er dog næppe sandsynligt, at man vil fastholde så lave pengemængdenormer som deklareret, i det mindste ikke før inflationen er blevet nedbragt, idet dette vil kollidere stærkt med beskæftigelseshensynet. Der er i nærværende redegørelse regnet med en sådan grad af lempelse, at det vil være foreneligt med en vækst i bruttonationalproduktet på 2-3 procent om året fra og med 1982.

Vurderingen indebærer, at det høje renteniveau i USA vil holde sig indtil videre - formentlig med fortsatte stærke fluktuationer i den korte rente, måske inden for et variationsområde på 15-20 procent. Den høje rente vil igen støtte dollarens kurs, som yderligere vil blive bakket op af en fortsat relativt gunstig amerikansk betalingsbalancesituation. Endvidere vil det spille en rolle for dollarkursen, at USA efter den senere tids kraftige importbesparelser på olien er mindre sårbar over for olieprisstigninger end andre vestlige lande, bortset fra England og Norge.

### **England**

*Stærkt fald i inflationsraten* 13. I England er den hårde økonomiske politik nu slået mærkbart igennem i løn- og prisstigningerne. Endnu i første halvår 1980

*Men faldet måske ved at ophøre* var der en stigning i forbrugerpriserne på omkring 20 pct. på årsbasis, men i løbet af andet halvår faldt prisstigningerne brat, så den løbende prisstigningstakt nu er nede på 8-10 pct., d.v.s. lavere end i USA og på linie med gennemsnittet for Vesteuropa. Ligeledes har lønstigningstakten givet stærkt efter. Den aktuelle lønstigningstakt anslås til 9-10 pct. p.a. Vendingen i lønudviklingen har i tid ligget efter vendingen i priserne (som det også var tilfældet, da udviklingen gik den modsatte vej). Afsvækkede importprisstigninger m.v. som følge af stigningen i pundkursen og den hermed sammenhængende stærke profittklemme i erhvervene har været stærkt medvirkende faktorer til den lavere prisinflation.

En konsolidering og eventuel forstærkelse af resultaterne med hensyn til nedbringelse af prisstigningerne vil imidlertid i afgørende grad afhænge af de fremtidige lønstigninger. Med det niveau virksomhedsindtjeningen er bragt ned til, kan der næppe opnås noget yderligere bidrag til prisreduktion gennem yderligere profittklemme. De nylige rentereduktioner har som nævnt vendt stigningen i pundkursen til et vist fald, således som det også var det erklærede formål. De eneste mulige kilder til fastholdelse og eventuelt forstærkelse af prisstabiliseringen er derfor lønmoderation og produktivitetsstigning. Det er nok et spørgsmål, om lønstigningerne vil gå yderligere ned end til de nuværende ca. 9 1/2 pct. Det uafhængige National Institute of Economic and Social Research har vurderet, at der måske snarere er risiko for, at stigningerne vil begynde at tage til igen.

Samtidig med den gunstige udvikling i inflationen har kombinationen af stærkt voksende olieindtægter og faldende importmængder som resultat af depressionen (og af en meget kraftig lagernedbygning) ført til en betydelig betalingsbalanceforbedring med et efter engelske forhold stort betalingsbalanceoverskud, der dog nu menes at være kulmineret.

Prisen for de opnåede forbedringer på disse felter har været overordentlig høj. Arbejdsløsheden er på tæt ved 2 1/2 million (godt 10 pct. af arbejdsstyrken) med udsigt til yderligere stigning. Nationalproduktet faldt med godt 2 1/2 pct. fra 1979 til 1980, og der er fra 1980 til 1981 udsigt til et yderligere fald af størrelsesordenen 2 pct.

Det i marts fremlagte budget for finansåret 1981-82 må på kort sigt antages at forstærke nedgangen i efterspørgselen og produktionen, selv om det blev ledsaget af en rentenedsættelse på omkring 2 procentenheder og en dermed sammenhængende

svækkelse af pundet. Der skal formentlig yderligere rentenedsættelser til for at vende den igangværende udvikling. Med de udsigter, der er for den internationale renteutvikling, synes det tvivlsomt, om der foreløbig vil blive gennemført sådanne yderligere rentenedsættelser. Under alle omstændigheder synes der ikke at være grundlag for at regne med en så stærk vending i løbet af 1981-82, at det gennemsnitlige niveau for den økonomiske aktivitet i England bliver nævneværdigt højere i 1982 end i 1981. Aktivitetsniveauet vil derfor i 1982 fortsat komme til at ligge klart lavere end i 1979, da den nye strategi for den økonomiske politik blev indledt.

## Tyskland

*Også store vanskeligheder i Tyskland* 14. Tyskland befinder sig som tidligere berørt i en for Forbundsrepublikken helt ny situation med underskud på betalingsbalancen og faldende beskæftigelse og produktion. Der må imødeses et fald i det vesttyske nationalprodukt på mellem een og to pct. fra 1980 til 1981, et ledighedsniveau på i gennemsnit 1 1/4 million og et betalingsbalanceunderskud i størrelsesordenen 20-25 mia. DM i 1981.

Derimod er det vedvarende et karakteristisk træk i den tyske økonomi, at inflationen er relativt lav sammenlignet med andre lande. Lønstigningerne har gennem flere år ligget på 6-7 pct. om året og synes snarest at blive lavere i år. Prisstigningerne har derimod været stigende gennem de senere år som resultat af dels en afsvækket produktivtetsudvikling, dels energiprisstigningerne og i 1980-81 en mere generel 'import af inflation' i forbindelse med faldet i DM-kursen. Efter en stigning på kun 2,7 pct. i 1978 viste forbrugerprisindekset i 1979 en stigning på 4,1 pct., og i 1980 steg det med 5 1/2 pct.

*Specielt m.h.t. betalingsbalancen* I 1980 blev den nye situation med betalingsbalanceunderskud først og fremmest sat i forbindelse med det da eksisterende tyske konjunkturforspring. Det fortsatte omend noget reducerede underskud under en helt ændret konjunktursituation viser imidlertid, at det i høj grad må være andre faktorer, der ligger bag, herunder en ringere grad af tilpasning til de højere energipriser end i mange andre lande. Betalingsbalancevanskelighederne blev i en periode forstærket ved, at der i tilgift til de problemer, det løbende underskud rejser, tillige skete en betydelig kapitaludstrømning. Resultatet blev et kraftigt fald i valutaeserverne. Kapitaludstrømningen er dog nu blevet bremset gennem indsnævringen af renteforskellene mellem Tyskland og udlandet og den ledsagen-

de stærke interne kreditbegrænsning i Tyskland. I en periode har der også været gennemført et stop for længerevarende tyske lån til udlandet ved aftaler mellem centralbanken og det private banksystem om en såkaldt emissionspause for DM-lån til udlandet.

Det er som tidligere berørt ikke mindst denne pengepolitiske stramning, der giver anledning til bekymring for den kommende tids konjunkturudvikling i Tyskland. Med et renteniveau for bankudlån af nogenlunde samme højde som i Danmark, men prisstigninger på kun 5-6 pct. må realrenten i Tyskland betegnes som ekstremt høj både i international sammenligning og set i historisk perspektiv. Opretholdes dette niveau, kan det næppe undgås, at styrken i den økonomiske aktivitet og efterspørgselen i Tyskland gennem længere tid vil blive stærkt afdæmpet, hvad der igen vil få negative følger for de øvrige landes konjunkturforhold.

Der er for ganske nylig taget skridt til at mildne den høje rentes virkninger for så vidt angår små og mellemstore virksomheders energiinvesteringer og investeringer i visse nye teknologiformer (mikroelektronik og automation). Det er hensigten at yde rentesubsidier til sådanne investeringer. Subsidieringen er dog af beskeden omfang og vil næppe i sig selv kunne føre til en vending i investeringskonjunktoren. Den samlede låneramme er på 6,3 mia. DM (modværdien af den tyske andel af et fælles fransk-tysk lån på de internationale kapitalmarkeder), svarende til omkring en halv pct. af det vesttyske nationalprodukt. En udstrakt anvendelse af rentesubsidier eller andre former for investeringstilskud er næppe særlig sandsynlig i Tyskland, da dette ville være et stærkt brud på den hidtidige økonomiske politik.<sup>5)</sup>

I en fællesrapport, som fem tyske konjunkturinstitutter netop har udsendt, gives der udtryk for forventninger om en styrkelse af DM over for dollar og en revaluering af DM inden for EMS i løbet af 1981, begrundet i det lavere tyske pris- og omkostningsniveau og voksende disparitet mellem pris- og omkostningsudviklingen i Tyskland og de fleste lande. Hvis dette synspunkt vinder frem, så det bliver en fremherskende opfattelse, at der er udsigt til en revaluering af D-marken, skulle det blive muligt at reducere den tyske rente, uden at det skulle få konsekvenser for kapitalbevægelserne. Betydelige og fortsatte revalueringer er dog næppe nogen nærliggende mulighed, så længe Tyskland fortsat har un-

5. Dette gælder utvivlsomt i endnu højere grad indførelse af restriktioner for kapitalbevægelserne til og fra Tyskland (et middel hvorigennem der i princippet kunne tænkes at blive mulighed for at overskære forbindelsen med andre landes renteniveauer).

derskud på sin betalingsbalance.

Der er på den anden side næppe heller grund til at forvente nye fald i DM-kursen. I relation til den økonomiske hovedproblemstilling i Danmark fører denne vurdering af DM's stilling igen frem til, at der ikke som i 1980 og begyndelsen af 1981 med uændrede kursrelationer inden for EMS-samarbejdet kommer en automatisk devaluering af kronen.

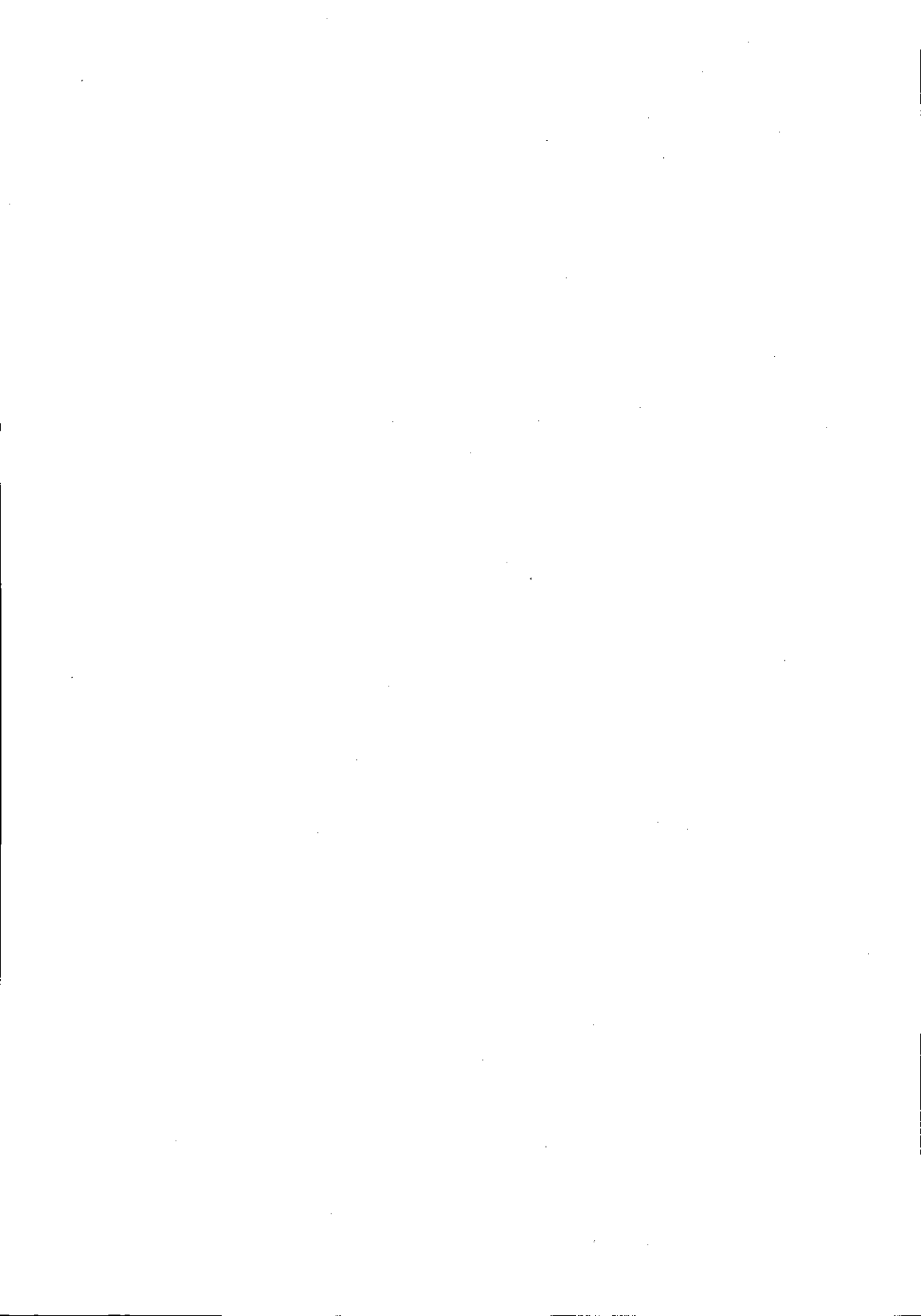
### Sverige

*Sverige: Løbende balanceproblemer af samme størrelsesorden som i Danmark. Men langt fra samme udlandsgæld*

15. Sverige befinder sig i en situation med omtrent lige så stor mangel på balance som Danmark, herunder et betalingsbalanceunderskud der i 1980 var på godt 4 pct. af bruttonationalproduktet. Nettogælden til udlandet udgør dog kun omkring 9 pct. af bruttonationalproduktet mod Danmarks ca. 25 pct. Det er også lykkedes at fastholde en meget lav registreret arbejdsløshed, men dette har kun været muligt gennem en omfattende og dyr støttepolitik såvel på industri- som arbejdsmarkedssiden. Dette har igen været medvirkende til et stærkt stigende underskud på de offentlige budgetter. I industristøtte udbetaltes der i finansåret 1979/80 ialt ca. 9 mia. sv.kr. under varierende former. Til arbejdsmarkedskurser og beredskabsarbejder blev anvendt ca. 7 mia. sv.kr.

I det foreløbige nationalbudget for 1981, som blev fremlagt i januar og som er udarbejdet af det svenske økonomiministerium og det svenske konjunkturinstitut i forening, regnedes der med en økonomisk vækst på 0,7 pct. fra 1980 til 1981. Dette baseredes bl.a. på en mere optimistisk bedømmelse af de internationale konjunkturer og af udviklingen i den svenske konkurrenceevne, end der i dag er grundlag for. Da der endvidere siden er gennemført eller bebudet nye finanspolitiske stramninger, er det sandsynligt, at der nu må regnes med et fald i det svenske nationalprodukt på måske op til een pct. fra 1980 til 1981.

Lønøkonomkostningerne i den svenske industri forventes både i år og til næste år at stige med ca. 10 pct. p.a., målt pr. arbejdstime.



## II Konjunkturtendenserne i Danmark

### Indledning

*Danmark har haft et af de kraftigste om-sving. Virkningerne for ledigheden og betalingsbalancen*

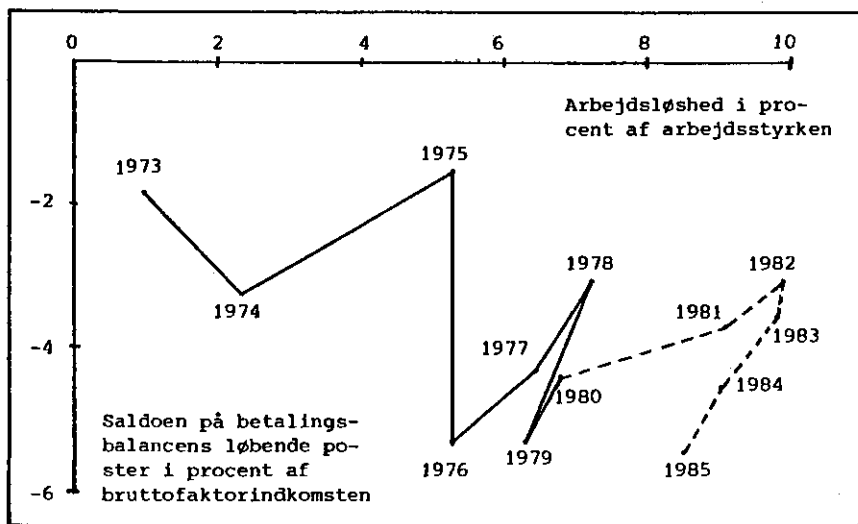
1. Den stærke gennemslagskraft, som den internationale konjunkturafmatning har haft i Danmark, og styrken i den indenlandsk gennemførte opbremsning har tilsammen skabt et om-sving i den økonomiske aktivitet, der hører til de kraftigste i OECD-landene. Da det er sket fra et forholdsvis højt udgangspunkt - en relativt stærk økonomisk vækst i 1979 - er man dog i Danmark ikke kommet ned på så kraftige negative vækstrater som i mange andre lande. Omslaget har ført til en stejl stigning i ledigheden ikke mindst indenfor bygge- og anlægsvirksomhed. Samtidig har omslaget haft den virkning, at importen mængdemæssigt er gået stærkt tilbage, hvilket har opvejet en del af virkningen for betalingsbalancen af de forringede ombytningsforhold i udenrigshandelen. Da eksporten samtidig har holdt sig forholdsvis godt oppe - antagelig ikke mindst i kraft af de opnåede konkurrenceevneforbedringer, jfr. det følgende - er der gennem det sidste års tid sket en betydelig reduktion af betalingsbalanceunderskuddet. På dette punkt har udviklingen i Danmark adskilt sig fra udviklingen i mange andre lande, hvor den stigende ledighed gennemgående har været ledsaget af en forringelse af betalingsbalancen.

*Langvarig ledighedsstigning, men kun midlertidig betalingsbalanceforbedring*

2. Medens stigningen i ledigheden for en stor del må frygtes at blive af længere varighed, må betalingsbalanceforbedringen regnes for midlertidig, medmindre der gennemføres nye økonomisk-politiske indgreb. Årsagen hertil er bl.a., at importen overgangsvist er blevet kraftigt påvirket af den særligt stærke nedgang, der for tiden er i såvel de faste erhvervsinvesteringer som i lagerinvesteringerne. Disse komponenter i den indenlandske efterspørgsel har et meget højt importindhold. Det ville imidlertid være meget betænkeligt, om de faste erhvervsinvesteringer gennem længere tid skulle 'lægge ryg' til importafdæmpningen, idet dette ville forøge mangelen på arbejdspladser i fremtiden og dermed cementere ledigheden for lang tid. Lagerbesparelserne kan under alle omstændigheder kun anses for et forbigående fænomen.

Kapitlet er færdigredigeret den 4. maj 1981.

Figur II.1: Balanceproblemer i dansk økonomi for perioden 1973 til 1985.



Til disse forhold kommer, at der på lidt længere sigt ved uændret økonomisk politik tegner sig det traditionelle billede af genskabt vækst i den indenlandske efterspørgsel, som nok vil stimulere produktionen og beskæftigelsen noget, men også må forventes at trække en stærk stigning i importen med sig. Alt i alt må vægten i det samlede balanceproblem herved ventes at blive drejet noget væk fra det i øjeblikket særligt store beskæftigelsesproblem og mere over på betalingsbalanceproblemet, jfr. figur II.1. samt pkt. 19.

*Antagelig dog en varig konkurrenceevneforbedring*

3. Der er dog sket en væsentlig og antagelig varig konkurrenceevneforbedring, først i kraft af den selvstændige danske valutakurs- og indkomstpolitik i 1979-80 og dernæst i kraft af den i kapitel I diskuterede internationale valutakursudvikling, der har ført til en reduktion i kronkursen af omkring samme størrelse som ved de to selvstændige danske kronkursjusteringer i efteråret 1979 tilsammen. I alt er timelønningerne, målt i samme valuta, siden sommeren 1979 blevet nedbragt med ca. 15 pct. i forhold til udlandet (når udlandet sammenvejes med andele i dansk industrieksport). På baggrund af specielt dollarens udstrakte anvendelse som international fakturerings- og prisnoteringsvaluta har den internationale valutakursudvikling imidlertid samtidig bidraget stærkt til den skete forringelse af byttefor-



holdet i udenrigshandelen.

Når konkurrenceevneforbedringen ikke er slået igennem i form af en formindskelse af de samlede økonomiske balanceproblemer, skyldes det foruden denne forringelse af bytteforholdet den samtidige stærke afsvækkelse af de internationale konjunkturer. Uden den nævnte forbedring af konkurrenceevnen måtte man have forventet en yderligere forværring af balanceproblemerne.

*Næppe yderligere konkurrenceevneforbedringer udefra. Og næppe heller fra lønudviklingen* Med de udsigter, der er for den internationale valutakursudvikling, jfr. kap. I, kan der næppe ventes nogen yderligere konkurrenceevneforbedring udefra. Og forholdet mellem lønudviklingen i Danmark og i udlandet kan næppe heller ventes at give anledning til en yderligere forbedring i den nye overenskomstperiode. De i forbindelse med overenskomstfornyelserne fremsatte skøn om en lønudvikling på det industrielle arbejdsmarked på 7-8 pct. p.a. i løbet af hvert af overenskomstårene (d.v.s. en lønudvikling noget under, hvad der i gennemsnit kan forventes i udlandet) forudsætter for det første år, at der så godt som ingen lønglidning sker, såfremt der i 1981 regnes med 3 dyrtidsportioner. Selv om det bevægelige lønsystem midlertidigt er suspenderet, er det næppe en realistisk antagelse, at lønglidningen helt skulle ophøre.

En mere omfattende generel forbedring af omkostningsrelationerne overfor udlandet kan, med de netop indgåede overenskomster, i det næste par år kun tænkes gennemført ved selvstændige danske valutakurs-politiske tiltag.

*Dog mere realistiske indkomstforventninger* 4. Selv om lønudviklingen således næppe i det næste par år kan ventes at bidrage mere end marginalt til forbedring af konkurrenceevnen, er der dog meget der tyder på, at forventningerne til den fremtidige realindkomstudvikling nu stemmer bedre overens med de faktiske realøkonomiske muligheder end det tidligere var tilfældet. Blandt andet kan det relativt udrådte forløb for hovedparten af overenskomstfornyelserne tages som udtryk herfor.

Udviklingen i parcelhusbyggeriet og i ejendomspriserne synes dog at være et endnu stærkere indicium for et forventningsmæssigt - både hvad angår den fremtidige realindkomstudvikling og den fremtidige inflation. I begge tilfælde spiller den nærmest prohibitivt høje rente naturligvis en afgørende rolle. Men modsat andre lande er det karakteristisk, at der ikke her i landet er sket et pludseligt kraftigt spring i renteniveauet. Når passiv kapitalanbringelse i obligationer m.v. i den senere tid (på trods af forskelle

i den skattemæssige behandling) for første gang i årtier er fremstillet som mere attraktiv end anbringelse i jord og fast ejendom, vidner det derfor om et kraftigt forventningsskift. (For så vidt angår sammenhængen over til erhvervsinvesteringer henvises til fremstillingen i de følgende kapitler).

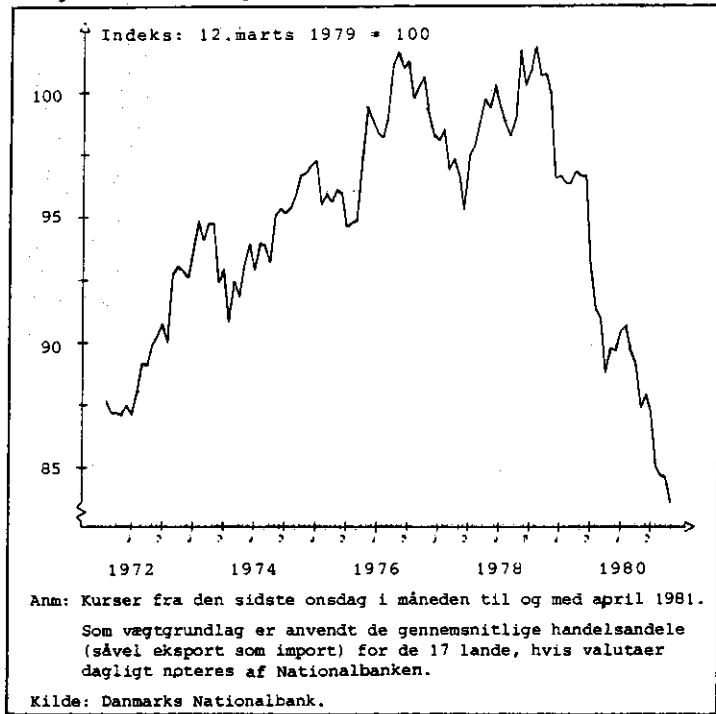
### Væsentlige elementer i vurderingsgrundlaget

*Valutakursudviklingen* 5. Ved udgangen af marts i år var den effektive kronekurs, jfr. figur II.2, faldet med 7 1/2 pct. i forhold til begyndelsen af 1980. Sammen med kursjusteringerne i efteråret 1979 indebærer denne udvikling, at der igennem det seneste par år er sket en devaluering af kronen med ca. 15 pct. I udgangsskønnet er der regnet med, at der ikke gennem resten af 1981 sker yderligere ændringer af den effektive kronekurs. For de efterfølgende år er der ikke gjort egentlige valutakurspolitiske antagelser. I stedet er det forudsat (jfr. senere) at 'uændret økonomisk politik' blandt andet betyder, at konkurrenceevnen er uændret. Dette indebærer en beregningsmæssig antagelse om, at eventuelle forskelle i den danske og udenlandske inflationstakt udlignes af valutakursændringer.

*Timelønstigning på 10 pct. i 1981 på det private arbejdsmarked* 6. Stigningen i timelønnen på det private arbejdsmarked fra 1980 til 1981 antages at blive 10 pct., jfr. tabel II.1. Heraf kan godt 3 1/2 pct. henføres til lønudviklingen i løbet af 1980, der bevirker at 1981 startede med et lønniveau, som lå ca. 3 1/2 pct. over årsgennemsnittet for 1980. Den overenskomstmæssige lønstigning i medfør af de nye overenskomster skønnes at indebære en forhøjelse af lønniveauet på godt 1 1/2 pct. som gennemsnit for 1981 i forhold til lønniveauet i begyndelsen af året. For så vidt angår pristalsreguleringen er det lagt til grund, at der udover den ene dyrtidsportion, der kom til udbetaling i marts, udløses 2 portioner af juli-pristallet. Tre dyrtidsportioner indebærer en timelønsforhøjelse på godt 5 pct., men beregnet på kalenderår - forstået som virkningen på gennemsnitstimelønnen for 1981 i forhold til lønniveauet i begyndelsen af året - bliver stigningen som følge af dyrtidsreguleringen på godt 2 1/2 pct. Endelig er der regnet med en lønglidning (beregnet på tilsvarende måde) på omkring et par procent, hvilket er en meget betydelig reduktion af lønglidningen i forhold til de seneste to år.

For 1982 er der, blandt andet som følge af at det bevægelige lønssystem igen træder i kraft, regnet med en uændret lønstigningstakt på 10 pct. pr. år. Endelig er der også for de følgende år beregningsmæssigt regnet med en videreførelse af denne stig-

Figur II.2: Udviklingen i den effektive kronekurs.



ningstakt.

*Energipriserne og bytteforholdet*

7. Da energiimporten væsentligst afregnes i dollars, giver stigningen i dollarkursen anledning til en ekstra stærk stigning i importpriserne regnet i kroner. Som følge af den kraftige stigning i energipriserne gennem 1980 på godt 40 pct. lå prisniveauet for energiprodukter allerede ved indgangen til 1981 væsentligt over gennemsnittet for 1980. Stigningen fortsatte i årets første måneder både på grund af prisforhøjelser, regnet i dollars, og på grund af den fortsatte stigning i dollarkursen. Selv om der kun regnes med beskedne yderligere stigninger, må stigningen i energipriserne fra 1980 til 1981 forventes at nå op på ca. 35 pct. regnet i kroner. Dette viser sig i en forringelse af det samlede bytteforhold med godt 4 pct. fra 1980 til 1981, jfr. figur II.3, idet der for de øvrige dele af udenrigshandelen forventes parallelle prisstigninger på eksport- og importsiden. Bytteforholdstabet fra 1978 til 1981 når derved op på over 15 pct., hvilket er mere end den bytteforholdsforringelse, der skete i forbindelse med den første olieprisomvæltning.

Tabel II.1. Løn- og prisudviklingen i udgangsskønnet

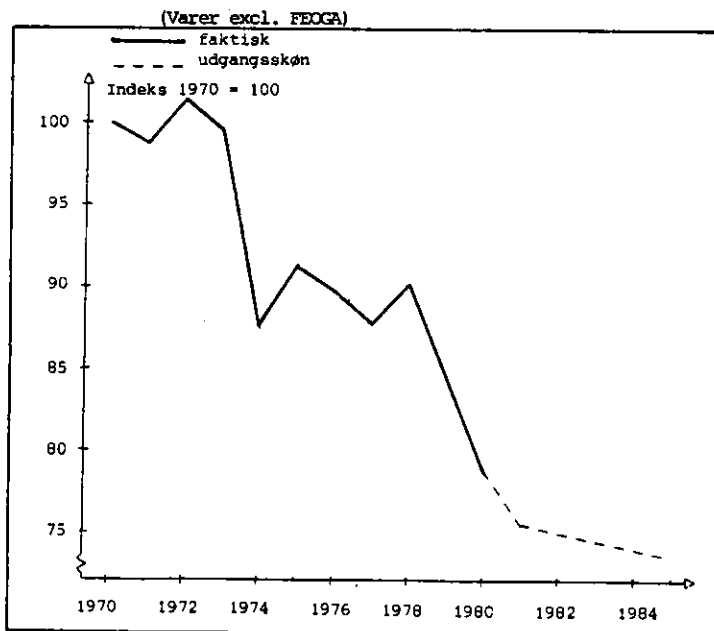
	1980	1981	1982	1983	1984	1985
	- procentvis stigning i forhold til året før -					
<u>Lønudviklingen</u>						
1. Lønombkostning pr. time for arbejdere og funktionærer i private byerhverv	11	10	10	10	10	10
2. Lønudviklingen for off. ansatte omregnet til timebasis	8	12	10	10	10	10
<u>Prisstigning, privat forbrug</u>						
3. Markedspriser, (inkl. afgifter)	10.9	10.2	6.7	6.5	6.5	6.5
4. Basispriser (ekskl. vareskatter)	11.2	10.1	6.5	6.7	6.8	7.0
<p>Anm.: Stigningen i timeløn i private byerhverv angiver stigningen i lønombkostningerne, dvs. inkl. optjent ferie og gennemsnitlige sygedagpengeombkostninger.</p> <p>Lønudviklingen på timebasis for off. ansatte svarer til en noget lavere stigning i den udbetalte årsløn p.g.a. den indregnede reduktion i arbejdstiden.</p>						

I den mellemfristede fremskrivning er der regnet med stigninger i energipriserne, som ligger 3 pct. over prisstigningerne på internationalt handlede industrivarer.

*De offentlige udgifter* 8. Udviklingen i de offentlige udgifter og beskatningsforholdene er som sædvanlig skønnet under antagelse af uændret økonomisk politik. Denne antagelse fører imidlertid ikke til noget klart kriterium for fastlæggelsen af udviklingen i de offentlige udgifter og indtægter i fremskrivningsperioden, og det skal derfor kort nævnes, hvilke yderligere forudsætninger, der er gjort.

Medens det offentlige køb af varer og tjenester fra 1979 til 1980 ialt voksede med 3 pct., målt realt, regnes der for 1981 med en realstigning i de samlede offentlige udgifter (ekskl. overførsler) på kun 1,2 pct. Denne opbremsning afspejler de allerede besluttede besparelser. Medens der for det offentlige forbrugs vedkommen-

Figur II.3: Udviklingen i bytteforholdet i udenrigshandelen.



de alene er tale om en lavere vækstrate, regnes der for de offentlige investeringer med et fortsat betydeligt fald målt i faste priser. Fra 1979 til 1980 faldt de offentlige investeringer med ca. 19 pct. For 1981 antages investeringerne at blive yderligere 11 pct. lavere.

Ved skønnet over udviklingen i udgifterne for såvel 1981 som de kommende år er indregnet de forventede udgifter ved gennemførelsen af den påtænkte udbygning af regeringens beskæftigelsesplaner. Indholdet og virkningen af denne udbygning omtales nærmere i det følgende.<sup>1)</sup>

I den mellemfristede fremskrivning er det ikke antaget, at det kraftige fald i de offentlige investeringer kan fortsætte. Der er i stedet regnet med en stigning på 1 pct. pr. år. For det offentlige forbrugs vedkommende forudsættes en glidende afdæmpning af vækstraten ned til omkring 1 pct. pr. år. For det samlede offentlige køb af varer og tjenester indebærer disse forudsætninger, at

1. Beregningerne er foretaget på et tidspunkt hvor denne udbygning kunne formodes at blive noget mere omfattende, end der er udsigt til ved færdigredigeringen.

der i 1982 overgangsvis sker en vis stigning og derefter fra 1983 en stabilisering af realvæksten omkring de ca. 1 pct. pr. år. Den overgangsvise stigning har sammenhæng med forudsætningen om, at de offentlige investeringer, der hidtil har været stort set ene om at bære udgiftsopbremsningen, i stedet for fortsat at falde bliver stabiliseret omkring det nuværende niveau i 1982.

*12 pct. stigning i timelønnen for offentligt ansatte* Lønudviklingen for offentligt ansatte forventes i indeværende år at udvise en stigning der modsvarer en timelønforhøjelse på 12 pct., altså over stigningen på det private arbejdsmarked. For de efterfølgende år antages derimod samme stigning i timelønnen for offentligt og privat ansatte, nemlig 10 pct. pr. år (jfr. tabel II.1).

*Stigning i det direkte skattetryk på 3/4 point i 1981 og 1/2 point de efterfølgende år* 9. Det direkte skattetryk skønnes at udvise en stigning på godt 3/4 procentpoint fra 1980 til 1981.<sup>2)</sup> Dette skyldes forhøjelsen af udskrivningsprocenten til staten fra 90 til 91 samt en opjustering af personfradrag og skalatrin, der er svagere end den forventede udvikling i pengeindkomsterne.

For de efterfølgende år fører antagelsen om uændret politik tilsvarende frem til en årlig stigning i det direkte skattetryk på godt 1/2 pct. Udskrivningsprocenten fastholdes på 91, men da personfradrag og skalatrin følger udviklingen i reguleringspristallet, der i fremskrivningsperioden stiger svagere end pengeindkomsterne, sker der også fremover en automatisk stramning af de direkte skatter. Hertil kommer, at der regnes med en årlig stigning i de kommunale skatteprocenter, således at kommunerne skønsmæssigt kan holde balance mellem udviklingen i indtægter og udgifter.

*Fastholdte afgiftssatser* For afgifternes vedkommende indebærer antagelsen om 'uændret politik' en videreførelse af de nuværende afgiftssatser. Allerede fra 1981 sker der derfor et fald i det indirekte skattetryk, medmindre der gennemføres justeringer af vægt- og stykafgifterne i overensstemmelse med prisudviklingen.

*Udbygningen af regeringens beskæftigelsesplaner* 10. Ved beregningerne over virkningen af den økonomiske politik for 1982-85 er udbygningen af regeringens beskæftigelsesplaner også inddraget. På nuværende tidspunkt er det vanskeligt at skønne over, hvilket indhold beskæftigelsesplanen vil få i sin endelige udformning. Der er ved fremskrivningen regnet med, at planen kommer til at omfatte en udbygning af erhvervs- og arbejdsmarkedsuddannelserne, flere lære- og praktikpladser, frem-

2. Målt som samlede direkte personlige skatter i forhold til den personlige indkomst.

rykning af jobtilbudsordningen for langtidsledige samt kommunal jobskabelse.

Det er overordentligt vanskeligt at skønne over de forskydninger på arbejdsmarkedet, som planens gennemførelse vil give anledning til.

Usikkerheden knytter sig dels til, hvorledes det private erhvervsliv vil reagere med hensyn til oprettelse af nye lære- og praktikpladser og ansættelse af langtidsledige, dels til hvorledes dette påvirker produktivitetsudviklingen. En gennemførelse af planen vil dog formentlig indebære en mærkbar forøgelse af beskæftigelsen i den offentlige sektor. Derimod skønnes planen ikke som sådan at indebære nogen nævneværdig forringelse af betalingsbalancen, da den i høj grad vil være selvfinansierende, og i det omfang der er tale om direkte løntilskud kan det ikke afvises, at nogle virksomheder vil få en forbedret konkurrencemæssig stilling.

*Stabilisering af påbegyndelserne i boligbyggeriet*

11. For boliginvesteringerne er der regnet med, at antallet af påbegyndte nye boliger efter det kraftige fald de to foregående år, og navnlig i 1980, stabiliseres på det gennemsnitlige 1980-niveau, d.v.s. godt 20.000 boliger. Dette må ses i forlængelse af afsvækkelsen af realindkomsttilbagegangen, den trods alt lidt lavere obligationsrente, set i forhold til det meget høje niveau i foråret 1980, samt lempelsen af finansieringsvilkårene i efteråret 1980. Hertil kommer, at kvoten for almennyttigt byggeri er blevet forøget med 3.000 lejligheder.

*Balancen i den indre efterspørgsel*

Det meget lave niveau for både boligbyggeriet, den øvrige bygge- og anlægsvirksomhed samt - generelt - inden for næsten al investeringsvirksomhed må give anledning til overvejelser om balancen i den samlede indenlandske efterspørgsel, hvor blandt andet tidligere perioders skævtrækning i retning af en for stor bygge- og anlægsvirksomhed i øjeblikket snarest er afløst af det modsatte. Man har dog ikke fundet det muligt i nærværende redegørelse at gå ind i en nærmere belysning af boligbyggeriets situation, men har koncentreret undersøgelserne omkring investeringssituationen i industrien og landbruget, jfr. kap. III og IV. En vending af udviklingen inden for disse to erhverv vil også være af særlig stor betydning med henblik på et forventningsskift, der igen kan være med til at stimulere boligbyggeriet.

## Forløbet i 1981

*Fortsat fald i den samlede produktion i 1981* 12. Den samlede produktion målt ved bruttonationalproduktet ventes i 1981 at falde med godt 1/2 pct., svarende til faldet fra 1979 til 1980, jfr. tabel

11.2. Med fortsat, omend svagere vækst i den offentlige sektor indebærer dette en forlængelse af nedgangen i den private sektors produktion.

*Industrieksporten* Som beskrevet i kapitel I må der i 1981 regnes med stagnerende efterspørgsel på de danske eksportmarkeder. Konkurrenceedvneforbedringen må imidlertid antages at føre til øgede markedsandele, og det er derfor alt i alt skønnet, at der bliver en vækst på ca. een pct. fra 1980 til 1981 i industrieksporten, målt realt.

Det siger sig selv, at dette er en særdeles usikker prognose. For at belyse betydningen af den usikkerhed, der er knyttet til eksportforudsigelsen, er det nedenfor beregnet, hvorledes udgangsskønnet ændres, når de enkelte års industrieksport ændres med 1 pct.

*Landbrugseksporten* 13. Den samlede landbrugseksport forventes i 1981 mængdemæssigt at komme til at ligge på niveau med 1980. Dette dækker over et stærkt fald i den vegetabiliske eksport (som følge af nedgangen i høstudbyttet fra 1979 til 1980) og en mindre mængdemæssig stigning i den animalske produktion og eksport. På baggrund af det før nylig indgåede forlig om EF's landbrugspriser skønnes prisstigningerne på landbrugsprodukter under eet at udgøre 10 pct. fra 1980 til 1981, idet de aftalte prisforhøjelser kun når at få virkning for en del af 1981.

*De disponible realindkomster og det private forbrug* 14. Den skønnede udvikling i indkomster, priser og beskatningsforhold indebærer et fald i de samlede disponible realindkomster på godt 1 pct. Når det private forbrug skønnes at falde lidt mere, skyldes det en antagelse om, at der vil komme en delvis redressering af det sidste par års stigning i forbrugskvoten. De senere års kraftige fald i bilkøbet forventes afløst af en behersket stigning. Baggrunden herfor er, at tilpasningen af bilbestanden til et lavere realindkomtniveau forventes stort set at være tilendebragt, og at der ikke inden for det seneste år er gennemført større afgiftsforhøjelser på biler.

*Fortsat stærkt fald i boliginvesteringerne* 15. På trods af den forventede stabilisering i antallet af påbegyndte boliger må der også i 1981 regnes med en mærkbar reduktion af boliginvesteringerne, anslået til 17 pct., som følge af det stærke fald i påbegyndelserne sidste år.

*Og i erhvervsin-* Også for erhvervsinvesteringerne antages tilbagegangen at fort-



Tabel II.2. Hovedposter på forsyningsbalancen

	Nationalregnskabs- tal			Realstigning fra året før			Gnst. 1983- 1985	Prisstigning fra året før			Gnst. 1983- 1985
	1980	1981	1982	1980	1981	1982		1980	1981	1982	
	- mia.kr. -			- pct. -				- pct. -			
1. Privat forbrug	208.9	226.8	246.2	- 4.0	- 1.4	1.8	3.0	11.2	10.2	6.6	6.5
2. Nyt boligbyggeri	20.8	19.0	21.9	-22.5	-17.0	6.7	3.8	12.0	10.4	7.6	7.3
3. Private erhvervsinvesteringer	38.5	37.5	38.1	- 9.9	- 9.8	-4.7	13.2	12.0	8.1	6.6	6.9
4. Off. køb af varer og tjenester	113.5	127.3	140.7	3.0	1.2	2.1	1.0	10.3	10.8	8.2	8.2
5. heraf off. investeringer	12.3	12.0	13.0	-18.9	-11.0	0.8	1.0	12.7	9.4	7.4	7.3
6. Lager- og besætningsændringer	0.6	-1.5	-0.2	-0.5 <sup>c)</sup>	-0.5 <sup>c)</sup>	0.3 <sup>c)</sup>	0.3 <sup>c)</sup>	-	-	-	-
7. Indenlandsk efterspørgsel (1+2+3+4+6)	382.2	409.2	446.6	-4.4	-2.8	1.9	3.6	11.1	10.2	7.1	7.1
8. Vareeksport (FOB) inkl.FEOGA ialt	99.0	110.8	120.8	6.0	1.7	2.3	3.7	13.5	10.0	6.5	6.5
9. heraf industrivarer	64.5	71.7	78.6	7.5	1.0	3.0	5.0	15.1	10.0	6.5	6.5
10. landbrugsvarer og konserver <sup>a)</sup>	33.2	36.5	39.2	3.4	0.0	1.0	1.0	10.4	10.0	6.5	6.5
11. Tjenesteeksport	29.0	32.8	36.5	3.1	1.0	3.0	5.0	17.0	12.0	8.0	8.0
12. Samlet efterspørgsel (7+8+11)	510.3	552.8	603.9	-2.2	-1.7	2.0	3.7	11.9	10.3	7.1	7.0
13. Vareimport (CIF) ialt	110.6	120.1	128.2	-8.4	-6.1	-0.4	5.4	22.6	15.6	7.2	7.2
14. heraf energiimport	24.9	31.3	31.4	-13.0	-6.9	-8.4	1.1	50.0	35.0	9.5	9.5
15. Tjenesteimport	18.8	21.1	23.5	-0.6	0.0	3.4	3.4	23.0	12.0	8.1	8.1
16. Bruttonationalprodukt <sup>b)</sup> (12-13-15)	380.9	411.7	452.2	-0.5	-0.6	2.7	3.2	8.6	8.7	7.0	6.9
17. Nettoafgifter <sup>b)</sup>	63.3	67.7	74.2								
18. Bruttofaktorindkomst (16-17)	317.5	343.9	377.9								

Anm.: Tabellens tal er afrundede, hvorfor sammenregning kan udvise små differencer.

Ved sammenvejningen af de procentvise stigninger for enkeltposter er benyttet foregående års vægte. Eksport og import er opgjort på generalhandelsbasis.

Eksportgruppen "industrivarer" omfatter de varer, som i udenrigshandelen opgøres under SITC-kapitlerne 2-9, ekskl. skibe og fly, medens "landbrugsvarer og konserver" omfatter varer opgjort under SITC-kapitlerne 0 og 1.

a) Inkl. eksportstøtte fra FEOGA.

b) Definitionerne afviger fra Danmarks Statistiks nationalregnskab, hvor FEOGA-eksportstøtten modregnes under posten nettoafgifter. I nærværende opstilling er FEOGA-eksportstøtten indregnet i eksportværdien af landbrugsvarer. De her anførte tal for bruttonationalprodukt og nettoafgifter er derfor tilsvarende højere end tallene i det officielle nationalregnskab. Der er derimod overensstemmelse for så vidt angår bruttofaktorindkomsten.

c) Ændringen i "Lager- og besætningsændringer" målt i løbende priser i forhold til BNP det foregående år.

*vesteringerne* sætte i 1981 og med stort set samme styrke som i 1980, nemlig i underkanten af 10 pct. Dette må væsentligst ses på baggrund af det fortsatte og forstærkede fald i byerhvervenes produktion og krisen i landbruget. I modsat retning trækker det, at det særlige investeringsfradrag er genindført fra 1981, men nu med sæt- sen 5 pct.

I modsætning til 1980 regnes der for 1981 med direkte fald i lagerbeholdningerne. Det skønnede kraftige fald i lagerin- vesteringerne i byerhverv afspejler navnlig virksomhedernes forven- tede tilpasning af beholdningerne til de faldende afsætningsmu- ligheder, omend det ikke kan udelukkes, at der på visse områder, herunder råvarelagrene, nås en stabilisering og begyndende la- geropbygning i løbet af året.

*Samlet efter- spørgselsfald* 16. Den beskrevne udvikling i privatforbrug, investeringer og eks- port fører, sammen med den forudsatte vækst i de offentlige ud- gifter, til et fald i den samlede efterspørgsel på ca. 1 3/4 pct. i 1981.

*Fortsat fald i vareimporten* Dette medfører en væsentlig nedpresning af vareimporten, som forstærkes af, at faldet i efterspørgslen er koncentreret på inve- steringerne, hvor det marginale importindhold som nævnt er højt. Hertil kommer, at der i kraft af konkurrenceevneforbedringen må regnes med en vis stigning i danske virksomheders hjemmemar- kedsandel. Alt i alt forventes vareimporten at falde med godt 6 pct., mens tjenesteimporten skønnes at blive uændret regnet i mængder.

Den kraftige nedpresning af importen samtidig med en svag stig- ning i eksporten medfører en forbedring af vare- og tjenesteba- lancen med næsten 4 mia.kr. fra 1980 til 1981. Opgjort i faste priser er forbedringen af vare- og tjenestebalancen væsentligt større, men en væsentlig del heraf medgår til dækning af bytte- forholdstabet, jfr. figur II.3.

Den betydelige forbedring af vare- og tjenestebalancen genfindes kun i begrænset omfang i underskuddet på betalingsbalancens løbende poster (jfr. tabel II.4). Forklaringen herpå er stigningen i rentebetalingerne til udlandet både som følge af væksten i gæl- den og som følge af stigende rentesatser på de optagne lån.

*Dramatisk stigning i le- digheden på 60.000 personer fra 1980 til 1981* 17. Tilbagegangen i den private sektors produktion sammenholdt med moderate produktivitetstigninger forventes at medføre en tilbagegang i beskæftigelsen i den private sektor på 45.000 per- soner fra 1980 til 1981. Hertil kommer at arbejdsstyrken, til

Tabel II.3. Arbejdsstyrke, ledighed og betalingsbalanceunderskud m.v. i udgangsskønnet frem til 1985.

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
	- 1000 personer -					
Befolkningsprognose, 15-74 årige <sup>a)</sup>	3766	3792	3815	3830	3840	3848
Erhvervsfrekvens <sup>b)</sup>	.7044	.7108	.7134	.7159	.7185	.7211
Arbejdsstyrke (antal personer)	2653	2695	2721	2742	2759	2775
Registrerede ledige ialt (antal personer)	181	244	271	268	248	234
Beskæftigede ialt (antal personer)	2472	2451	2451	2474	2511	2541
heraf: Lønmodtagere i byerhverv	1302	1262	1246	1267	1300	1326
Offentligt ansatte	683	707	727	735	743	752
Selvstændige m.v. <sup>c)</sup>	487	482	477	472	468	463
Registrerede ledige fuldtidsbasis <sup>d)</sup>	173	237	263	260	240	226
	- pct. -					
Produktivitetsstigninger i private byerhverv: Stigning i produktion pr. beskæftiget pr. time <sup>e)</sup>	0.4	3.0	3.5	3.5	3.5	3.5
<b>"Balanceproblem"</b>						
Ledighedsskøn, tusinder, fuldtidsbasis	173	237	263	260	240	226
i pct. af arb.styrke	6.8	9.1	9.9	9.8	9.0	8.4
Betalingsbalanceunderskud, mia.kr.	13.8	12.8	12.1	14.5	20.7	28.4
i pct. af bruttofaktorindkomst	4.4	3.7	3.2	3.5	4.5	5.5
i pct. af eksport af varer og tjenester	10.8	8.9	7.7	8.3	10.6	13.1
Anm.: Tabellens tal er afrundede, hvorfor sammenregning kan udvise små differencer.						
a) Danmarks Statistiks befolkningsprognose, ifølge Statistiske Efterretninger A 7 1980.						
b) Erhvervsfrekvenserne er skønnet med udgangspunkt i Danmarks Statistiks beskæftigelsesundersøgelser. Disse er reduceret som en følge af effekten af overgang til efterløn.						
c) Beskæftigede i landbruget, selvstændige og medhjælpende hustruer i byerhverv, ikke registrerede ledige m.v. Delvis residualpost.						
d) Registrerede fuldtidsledige + ledige deltidsforsikrede med ½ vægt + ikke-forsikrede registreret via arbejdsformidlingen.						
e) Angiver produktivitetsstigning med 1970-vægte.						

Tabel II.4. Betalingsbalancen 1980-1985

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
			- mia. kr. -			
1. Handelsbalance inkl. eksportstøtte fra FEOGA	-11.6	- 9.3	- 7.4	- 9.8	-15.8	-22.0
2. Tjenestebalance	10.2	11.7	13.0	15.1	17.5	20.4
3. Vare- og tjenestebalancen (1+2)	-1.4	2.5	5.5	5.3	1.7	-1.6
4. Renter og udbytter, nettoindtægt	-9.3	-12.5	-14.7	-16.5	-18.9	-23.0
5. Andre overførsler, nettoindtægt <sup>a)</sup>	-3.2	-2.7	-3.0	-3.2	-3.5	-3.8
6. <b>Betalingsbalancens løbende poster (official saldo) (3+4+5)</b>	<b>-13.8</b>	<b>-12.8</b>	<b>-12.1</b>	<b>-14.5</b>	<b>-20.7</b>	<b>-28.4</b>
<p>Anm.: Tabellens tal er afrundede, hvorfor en sammenregning kan udvise små differencer.</p> <p>Forsyningsbalancen samt handels- og tjenestebalancen er opstillet ekskl. Færøerne og Grønland.</p> <p>a) Denne post indeholder EF-betalinger (bortset fra FEOGA-eksportstøtte), ensidige overførsler m.v. Herudover indeholder posten en korrektion som følge af overgangen fra nationalregnskabstal (punkterne 1, 2 og 3) til official saldo for hele riget inkl. Færøerne og Grønland.</p>						

trods for en fortsat stigning i antallet af efterlønsmodtagere, må antages at vokse med omkring 40.000 personer. Selv om beskæftigelsen i den offentlige sektor vokser med op imod 25.000 personer, bliver det samlede resultat en dramatisk stigning i ledigheden fra 180.000 som gennemsnit for 1980 til et forventet gennemsnit for 1981 på omkring 240.000 personer, jfr. tabel II.3.

I betragtning af den allerede stedfundne stigning i den sæsonkorrigerede ledighed kan dette næppe betegnes som en for pessimistisk vurdering.

## Udviklingen på lidt længere sigt

*Udgangsskøn-  
net ført frem  
til 1985* 18. Udgangsskønnet er i nærværende redegørelse ført frem til 1985. Beregningerne for 1982-85 peger i retning af en stigning i betalingsbalanceunderskuddet til omkring 28 mia.kr. i 1985 hvorved udlandsgælden når op på 34 pct. af bruttofaktorindkomsten mod 28 pct. ved udgangen af 1980. Med hensyn til arbejdsløsheden viser beregningerne en udvikling hvorunder ledigheden stiger yderligere til et niveau på omkring 260.000 i 1982-83 og først i 1985 kommer lidt under det nuværende niveau (omkring 225.000 ledige i 1985).

Udviklingen i betalingsbalanceunderskuddet og arbejdsløsheden, sat i forhold til henholdsvis bruttofaktorindkomsten og arbejdsstyrken, fremgår af tabel II.3 og er yderligere illustreret i figur II.1. Det fremgår heraf, at der gennem perioden 1981-85 sker en markant forøgelse af balancevanskelighederne, idet der sker en betydelig stigning i betalingsbalanceunderskuddet, men kun en meget svag reduktion af ledigheden.

*Baggrunden  
for betalingsba-  
lanceudviklingen* 19. Når betalingsbalancen forværres, trods en forventet stigning i industrieksporten på 5 pct. pr. år, har dette i høj grad sammenhæng med de selvstændige konjunkturforstærkende faktorer i den indenlandske efterspørgsel, der må forventes at gøre sig gældende på lidt længere sigt.

Som gennemsnit for perioden skønnes de samlede private disponible indkomster at vokse med næsten 3 pct. pr. år målt realt, hvilket med et svagt fald i forbrugskvoten fører frem til en gennemsnitlig stigning i det private forbrug på 2 3/4 pct. årligt.

Den forventede vækst i de disponible realindkomster knytter sig snævert til antagelsen om uændret politik. Gennem perioden regnes der således kun med en meget svag stigning i det samlede skattetryk, idet den årlige stigning i det direkte skattetryk på 1/2 pct. pr. år delvis modvirkes af, at afgifterne stiger langsommere end indkomsterne, jfr. pkt. 9 ovenfor.

*Vækst i de  
samlede reale  
disponible ind-  
komster med 3  
pct. årlig fra  
1982-85* Væksten i realindkomsterne kan derfor stort set forklares af stigningen i antallet af beskæftigede og transfereringsmodtagere samt af stigningen i produktiviteten. For private byerhverv antages produktionen pr. mand at vokse med ca. 2 1/2 pct. årligt, hvilket er en større produktivitetsstigning end i de nærmest foregående år, men mindre end i tidligere perioder med nogenlunde jævn vækst i produktionen.

En stærkt medvirkende årsag til at stigningen i den indenlandske efterspørgsel ifølge udgangsskønnet skønnes at blive så kraftig er også at væksten i forbrug og eksport kræver en udbygning af kapitalapparatet, som i kraft af den stærke nedgang i investeringerne de foregående år overgangsvist vil udløse meget store stigninger i erhvervsinvesteringerne, hvis ikke renteforholdene fortsat stiller sig i vejen herfor. Når tilpasningen af kapitalapparatet er tilendebragt, vil stigningen i investeringerne aftage mærkbart og dermed reducere stigningen i betalingsbalanceunderskuddet.

At investeringerne stiger kraftigt, når produktionsudviklingen vender, må efter det anførte nærmest karakteriseres som en beregningsmæssig forudsætning. Hvis konkurrenceevnen trods den stedfundne forbedring ikke er god nok, eller hvis renteforholdene fortsat lægger en stærk dæmper på investeringerne, vil dette betyde at vækstforløbet bliver svagere.

*Forskydninger i efterspørgsels-sammensætningen* 20. En anden væsentlig forklaring på stigningen i betalingsbalanceunderskuddet er forskydningen i sammensætningen af den indenlandske efterspørgsel. Med den forventede ændrede sammensætning af offentligt og privat forbrug drejes efterspørgslen væk fra de importlette komponenter over mod de mere importkrævende.

Endelig er der grund til at fremhæve forventningen om en vis fortsat forringelse af bytteforholdet, jfr. figur 11.3, i kraft af realprisstigninger på energiimporten med 3 pct. pr. år.

*Afsvækket inflationstakt ikke en prognose* 21. Inflationstakten målt ved stigningen i forbrugerpriserne reduceres i den mellemløbende fremskrivning til 6 1/2 pct. om året, jfr. tabel 11.2. Dette skøn har imidlertid snæver sammenhæng med forudsætningen om uændret politik og må derfor ikke opfattes som en prognose om faldende inflationstakt.

### **Alternativ beregning med lavere eksportvækst**

22. For at belyse betydningen af den usikkerhed, der er knyttet til prognosen for udlandsvækst og eksport er der som ovenfor omtalt beregnet et alternativ til udgangsskønnet, hvor væksten i eksporten af industrivarer og tjenester er 1 pct. lavere pr. år end i udgangsskønnet. I tabel 11.5 er vist resultatet af denne beregning i form af forskelle i betalingsbalanceunderskud og arbejdsløshed i forhold til udgangsskønnet.

Disse resultater illustrerer dansk økonomis sårbarhed over for

Tabel II.5. Virkningerne af 1 pct. lavere årlig vækst i industri- og tjenesteeksporten i 1981-85

	1981	1982	1983	1984	1985
	- afvigelser i forhold til udgangsskøn -				
Betalingsbalanceunderskud, mia.kr.	0.4	0.8	1.1	1.8	3.0
Arbejdsløshed, 1000 personer	6.0	13.0	22.0	30.0	38.0
Anm.: Mens der i udgangsskønnet regnes med følgende vækst i industrieksporten og tjenesteeksporten (jfr. forsyningsbalancen): 1981: 1 pct., 1982: 3 pct., 1983-85: 5 pct.; regnes der med 1981: 0 pct., 1982: 2 pct., 1983-85: 4 pct. i alternativet.					

ændringer i de internationale konjunkturer. For hver procent hvormed vækstraten i industri- og tjenesteeksporten reduceres gennem perioden 1981 til 1985 forringes betalingsbalancen med 1/2 mia.kr. det første år stigende til 3 mia.kr. efter 5 år, og der sker en stigning i ledigheden på 6.000 personer det første år stigende til ialt 38.000 personer efter 5 år. Det må dog tilføjes, at under et sådant svagere forløb kan forringelsen af betalingsbalancen blive noget mindre hvis der, som følge af en stærkere afmatning af de internationale konjunkturer, bliver tale om en afsvækkelse i prisudviklingen for råvarer.

Bilagstabel II.1. Indkomstudviklingen i udgangsskønnet

Løbende priser, mia.kr.	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Bruttofaktorindkomst	190.3	221.8	243.9	267.9	292.6	317.5	343.9	377.9	416.5	462.1	512.4
Heraf Lønindkomst	124.1	140.1	154.4	169.1	187.7	207.3	224.3	246.0	271.0	300.8	333.2
Restindkomst	66.2	81.8	89.5	98.8	104.9	110.2	119.6	131.9	145.4	161.3	179.2
Afskrivninger	17.9	20.3	23.0	26.1	29.7	34.2	38.3	42.2	46.7	51.9	58.0
Nettofaktorindkomst	172.4	201.6	220.9	241.8	262.9	283.3	305.7	335.7	369.8	410.3	454.5
Lønkvote <sup>a)</sup> (pct.)	65.22	63.14	63.30	63.11	64.14	65.30	65.22	65.09	65.08	65.09	65.02
Lønkvote <sup>b)</sup> (pct.)	57.22	54.74	54.76	54.17	55.03	55.88	55.08	54.66	54.64	54.76	54.76
Lønkvote <sup>c)</sup> (pct.)	71.97	69.49	69.90	69.93	71.39	73.18	73.39	73.28	73.29	73.32	73.31

Anm.: Vedrørende en drøftelse af faktorer bag udviklingen i lønindkomstens andel i de samlede faktorindkomster kan henvises til kapital IV i Dansk Økonomi, november 1976.

Noter a) Lønindkomsten i procent af bruttofaktorindkomsten.  
 b) Lønindkomsten i procent af bruttofaktorindkomsten excl. offentlig sektor.  
 c) Lønindkomsten i procent af nettofaktorindkomsten.

Kilder: Indtil 1930 Nationalregnskabet. Fra 1981 og frem bygger tabellen på de bag udgangsskønnet liggende forudsætninger og beregninger.



Bilagstabel II.2. Overgang fra nettofaktorindkomster til personlige indkomster  
i udgangsskønnet

Løbende priser, mia.kr.	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Nettofaktorindkomst	172.4	201.6	220.9	241.8	262.9	283.3	305.7	335.7	369.8	410.3	454.5
- Nettorenteudgifter til det offentlige og udlandet	3.9	4.3	5.6	6.5	7.3	8.7	8.8	7.2	4.5	2.0	1.2
- Diverse bidrag	4.8	6.4	5.5	6.8	7.4	9.1	9.0	10.7	11.6	12.5	13.5
+ Transfereringer <sup>a)</sup> (inkl. arbejdsløshedsdagpenge)	30.6	34.4	40.0	46.5	53.5	61.8	73.0	82.9	91.4	98.8	107.5
Personlige nettoindkomster inkl. selskabshenlæggelser	194.2	225.3	249.8	275.0	301.7	327.3	360.9	400.8	445.1	494.5	547.2
Note a) Diverse bidrag omfatter arbejdsgevindbidrag til social sikring, selskabsskatter samt nationalbankoverskud m.v.											
Kilder: Indtil 1980 nationalregnskabet suppleret med egne beregninger. Fra 1981 og frem bygger tabellen på de bag udgangsskønnet liggende forudsætninger og beregninger.											

Bilagstabel II.3. Fordelingen af den personlige nettoindkomst i udgangsskønnet

Løbende priser, mia.kr.	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Personlige nettoindkomster inkl. selskabshenlæggelser	194.2	225.3	249.8	275.0	301.7	327.3	360.9	400.8	445.1	494.5	547.2
Heraf Lønindkomster	124.1	140.1	154.4	169.1	187.7	207.3	224.3	246.0	271.0	300.8	333.2
Transfereringer	25.8	28.8	32.2	36.5	44.0	50.5	55.4	61.3	68.0	75.4	83.5
Arbejdsløshedsdagpenge	4.8	5.7	7.9	10.0	9.5	11.3	17.7	21.6	23.3	23.4	23.9
Nettorestindkomster inkl. selskabshen- læggelser	39.5	50.8	55.4	59.4	60.5	58.1	63.5	71.9	82.7	94.9	106.5
Relativ fordeling, procent											
Lønindkomsters andel	63.89	62.17	61.81	61.48	62.21	63.35	62.16	61.39	60.89	60.83	60.89
Samlede transfereringers andel	15.75	15.29	16.02	16.90	17.74	18.89	20.24	20.69	20.52	19.98	19.64
Restindkomstens andel	20.36	22.54	22.17	21.62	20.05	17.76	17.60	17.93	18.59	19.19	19.47
Indkomstudviklingen, vækst pct.											
Personlige nettoindkomster inkl. selskabshenlæggelser	13.0	16.0	10.9	10.1	9.7	8.5	10.3	11.1	11.1	11.1	10.7
Heraf Lønindkomster	13.0	12.9	10.2	9.5	11.0	10.5	8.2	9.7	10.2	11.0	10.8
Transfereringer	16.1	11.6	11.9	13.4	20.6	14.8	9.6	10.7	11.0	10.8	10.8
Arbejdsløshedsdagpenge	168.1	18.3	38.1	27.2	-4.6	18.6	56.3	22.3	7.9	.3	2.4
Nettorestindkomster inkl. selskabshen- læggelser	3.7	28.4	9.1	7.3	1.7	-3.9	9.3	13.1	15.1	14.7	12.3

Kilder: Indtil 1980 nationalregnskabet suppleret med egne beregninger. Fra 1981 og frem bygger tabellen på de bag udgangsskønnet liggende forudsætninger og beregninger.

Bilagstabel II.4. Indkomster, skatter og forbrug i udgangsskønnet

Løbende priser, mia.kr.	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Personlige nettoindkomster inkl. selskabshenlæggelser	194.2	225.3	249.8	275.0	301.7	327.3	360.9	400.8	445.1	494.5	547.2
- Selskabshenlæggelser	3.7	8.3	7.4	6.9	6.4	5.6	5.8	9.4	10.8	12.4	13.9
- Direkte skatte m.v. a)	51.1	58.8	63.6	70.7	79.5	93.2	105.9	119.5	134.6	152.4	171.7
Disponibel personlig indkomst	139.4	158.2	178.8	197.4	215.7	228.5	249.2	271.9	299.7	329.7	361.6
Heraf anvendt til privat forbrug	120.9	143.7	159.9	173.5	195.7	208.9	226.8	246.2	269.2	295.7	324.8
Forbrugskvote pct.	86.72	90.85	89.41	87.87	90.71	91.41	91.02	90.54	89.82	89.68	89.85
Skattetryk b)	26.85	27.11	26.24	26.37	26.94	28.97	29.83	30.52	31.00	31.61	32.20
Afgiftstryk i pct. af BFI <sup>c)</sup>	15.24	16.11	17.78	18.87	20.40	19.94	19.69	19.64	18.40	19.11	18.73
Afgiftstryk i pct. d)	10.38	11.25	11.93	12.53	13.54	13.12	12.93	12.85	12.56	12.25	11.98

Noter a) Indkomstskat (indeholdte lønmodtagerskatter, pålignet nettoreskstat for lønmodtagere samt slutskat for restindkomstmødtgere), formueskat, særlig indkomstskat m.v.  
b) Beregnet som direkte skatter m.v. i pct. af personlig indkomst (d.v.s. den disponible personlige indkomst plus direkte skatter m.v.).  
c) Beregnet som samlede nettoafgifter i pct. af bruttofaktorindkomsten.  
d) Beregnet som samlede vareskatter på privat forbrug i forhold til den disponible personlige indkomst.

Kilder: Indtil 1980 nationalregnskabet. Fra 1981 og frem bygger tabellen på de bag udgangsskønnet liggende forudsætninger og beregninger.

Bilagstabel II.5. Hovedposter på forsyningsbalancen 1983-85

	Nationalregnskabs- tal			Realstigning fra året før			Prisstigning fra året før		
	1983	1984	1985	1983	1984	1985	1983	1984	1985
	mia.kr.			pct.			pct.		
1. Privat forbrug	269.2	295.7	324.8	2.7	3.2	3.1	6.5	6.4	6.6
2. Nyf boligbyggeri	24.3	28.1	30.2	3.5	8.0	0.0	7.3	7.2	7.3
3. Private erhvervsinvesteringer	43.1	53.8	67.3	5.8	16.7	17.0	6.8	7.0	6.9
4. Off. køb af varer og tjenester	153.6	167.9	183.4	1.0	1.0	1.0	8.2	8.2	8.2
5. heraf off. investeringer	14.1	15.3	16.5	1.0	1.0	1.0	7.3	7.3	7.2
6. Lager- og besætningsændringer	1.8	3.3	4.2	0.5 c)	0.3	0.2 c)	-	-	-
7. Indenlandsk efterspørgsel (1+2+3+4+6)	492.0	548.7	610.0	2.9	4.2	3.8	7.1	7.1	7.1
8. Vareeksport (FOB) inkl. FEOGA i alt	133.4	147.4	162.9	3.7	3.7	3.8	6.5	6.5	6.5
9. heraf industrivarer	87.9	98.3	109.9	5.0	5.0	5.0	6.5	6.5	6.5
10. heraf landbrugsvarer og konserves a)	42.2	45.4	48.8	1.0	1.0	1.0	6.5	6.5	6.5
11. Tjenesteeksport	41.4	46.9	53.2	5.0	5.0	5.0	8.0	8.0	8.0
12. Samlet efterspørgsel (7+8+11)	666.8	743.0	826.0	3.2	4.1	3.8	7.0	7.0	7.1
13. Vareimport (CIF) i alt	143.2	163.2	184.8	4.2	6.3	5.7	7.2	7.2	7.2
14. heraf energiimport	34.0	38.1	42.6	-1.1	2.3	2.2	9.5	9.5	9.5
15. Tjenesteimport	26.3	29.4	32.8	3.4	3.4	3.4	8.1	8.1	8.1
16. Bruttonationalprodukt <sup>b)</sup> (12-13-15)	497.3	550.4	608.4	2.9	3.5	3.3	6.9	6.9	7.0
17. Nettoafgifter <sup>b)</sup>	80.8	88.3	96.0						
18. Bruttofaktorindkomst (16-17)	416.5	462.1	512.4						

Ann.: Tabellens tal er afrundede, hvorfor sammenregning kan udvise små differencer.  
 Ved sammenvejningen af de procentvise stigninger for enkeltposter er benyttet foregående års vægte.  
 Eksport og import er opgjort på generalhandelsbasis.  
 Eksportgruppen "Industrivarer" omfatter de varer, som i udenrigshandelen opgøres under SITC-kapitlerne 2-9, ekskl. skibe og fly, medens "landbrugsvarer og konserves" omfatter varer opgjort under SITC-kapitlerne 0 og 1.

a) Inkl. eksportstøtte fra FEOGA  
 b) Definitionerne afviger fra Danmarks Statistiks nationalregnskab, hvor FEOGA-eksportstøtten medregnes under posten nettoafgifter. I nærværende opstilling er FEOGA-eksportstøtten indregnet i eksportværdien af landbrugsvarer. De her anførte tal for bruttonationalprodukt og nettoafgifter er derfor tilsvarende højere end tallene i det officielle nationalregnskab. Der er derimod overensstemmelse for så vidt angår bruttofaktorindkomsten.  
 c) Ændringen i "Lager- og besætningsændringer" målt i løbende priser i forhold til BNP det foregående år.

### III

## INDTJENINGS- OG INVESTERINGS- SITUATIONEN I INDUSTRIEN

### Indledning

*Indtjeningsforventningerne* 1. I en markedsøkonomi som den danske er virksomhedernes løbende nettoindtjening og ikke mindst forventningerne til den fremtidige indtjening af afgørende betydning for produktions- og investeringsbeslutningerne. Hvis dansk økonomi skal trækkes væk fra den nuværende lavkonjunktur gennem en ekspansion af produktionen i betalingsbalanceerhvervene, er det en forudsætning, at der skabes tilstrækkelige indtjeningsforventninger i disse erhverv.

I dette kapitel belyses industriens indtjeningsforhold i de senere år. Bl.a. diskuteres afkastet af industrivirksomhed med henblik på en sammenligning mellem afkastet af industriens realkapital og afkastet ved en finansiel anbringelse i f.eks. statsobligationer.

Det gennemsnitlige afkast af realinvesteringer i dansk industri har for en umiddelbar betragtning været væsentligt lavere end afkastet af passiv kapitalanbringelse, og forskellen må antages at være blevet forøget i de seneste år, omend beregninger herover i øjeblikket ikke kan føres længere frem end til 1979. Afkastene af de to placeringsformer er imidlertid ikke umiddelbart sammenlignelige, idet en del af renten af passiv kapitalanbringelse må opfattes som kompensation for inflationen (modsvarende den inflationsbetingede forringelse af realværdien af lånets hovedstol). Investeringer i realkapital er ikke udsat for en tilsvarende 'inflations-udhuling', men besidder en større eller mindre grad af værdifasthed, fordi indtjeningen ved den resulterende produktion mere eller mindre følger med op med inflationen. De i dette kapitel foretagne beregninger tjener bl.a. til at illustrere hvilke forventninger en industrivirksomhed må have om styrken i den fremtidige inflation, hvis virksomheden skal vælge at foretage en investering i bygninger, maskiner etc. fremfor at placere beløbet i f.eks. statsobligationer.

Beregningerne viser, at det allerede i 1979 var nødvendigt at for-

udsætte en ret betydelig årlig stigning i det fremtidige overskud for at gennemsnitsafkastet af den aktive investering kunne være i balance med afkastet af den passive anbringelse. Siden da er renten steget yderligere, og de fleste virksomheder vurderer formentlig fremtidsudsigterne mørkere end i 1979 (omend konkurrenceevneforbedringen siden 1979 trækker i modsat retning). Det er på denne baggrund tilbageslaget i industriens investeringer skal ses.

## Regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik

2. Et vist 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 virksomheder med mindst 20 ansatte, jfr. tabel III.1 og III.2, der belyser indtjeningsforholdene i årene 1973-79.

*Fald i overskudet siden 1976* Tabel III.1 viser udviklingen i bruttoindtjening, løn- og kapitalomkostninger samt nettooverskud opgjort i millioner kroner. Tabel III.2 viser den procentvise fordeling af omkostninger og overskud m.v. i de enkelte år målt i procent af bruttoindtjeningen. Det fremgår af tabel III.1, at nettooverskuddet i kroner var størst i 1976. Opgjort realt har der været tale om et betydeligt fald i nettooverskuddet fra 1976 til 1979, nemlig med knap 30 pct. (vurderet ud fra udviklingen i reguleringspristallet).

3. Renterne er den udgiftspost, som har udvist den stærkeste relative stigning set over hele perioden. Til trods herfor udgjorde renteposten ikke mere end godt 4 pct. af den samlede bruttoindtjening i 1979.<sup>1)</sup>

*Rentens betydning større end tabellen viser* Det kan synes overraskende, at renten skulle betyde så lidt sammenlignet med lønnen. Oprettelse af en arbejdsplads i industrien vil ofte kræve en betydelig investering og det høje renteniveau taget i betragtning forekommer det beskedent, at renteudgiften ikke udgør mere end ca. 5 1/2 pct. af lønudgiften.

1. Posten 'leje af bygninger og maskiner' kan til dels opfattes som betaling til udlejeren for forrentningen af den lejede kapital. Indregning af denne skjulte renteudgift ville naturligvis forøge renteudgifterne. Udover at posten delvis kan opfattes som et alternativ til den renteomkostning, virksomheden ville have haft ved en låneoptagelse til køb af de lejede kapitalgenstande, kan lejeudgiften siges at modsvare afskrivning samt evt. arbejds løn og/eller indkøb af varer og tjenester, såfremt den løbende vedligeholdelse er inkluderet i lejen.

Tabel III.1. Regnskabsstatistik for industrien

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
	mio. kr.						
1. Bruttoindtjening	24688	28261	29487	34177	36917	39759	44239
2. Løn og gager	18007	21559	22674	25112	27761	30086	33545
3. Restindkomst (1-2)	6681	6702	6813	9065	9156	9673	10694
4. Heraf afskrivninger	2191	2438	2661	2876	3009	3191	3479
5. Nettoresultat (3-4)	4490	4264	4152	6189	6147	6482	7215
6. Heraf leje af bygninger og maskiner	480	596	661	684	768	882	986
7. Renteudgifter (netto)	558	1017	1117	973	1190	1343	1811
8. Driftsoverskud netto før skat (5-6-7)	3452	2651	2374	4532	4189	4257	4418
9. Ekstraordinære indtægter	355	374	153	193	258	332	11

Anm. Bruttoindtjening svarer i alt væsentligt til bruttofaktorindkomst. Det vil sige produktionsværdi med fradrag af køb af rå- og hjælpestoffer.

Tallene vedrører industrifirmaer med 20 eller flere ansatte. Industrisektoren er her opgjort ekskl. elforsyning og mejerier.

Kilde: Danmarks Statistiks industriregnskabsstatistik.

Tabel III.2. Regnskabsstatistik for industrien (relativ fordeling)

	pct.	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
1. Bruttoindtjening		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2. Løn og gæger		72.9	76.3	76.9	73.5	75.2	75.7	75.8
3. Restindkomst (1-2)		27.1	23.7	23.1	26.5	24.8	24.3	24.2
4. Heraf afskrivninger		8.9	8.6	9.0	8.4	8.2	8.0	7.9
5. Nettoestindkomst (3-4)		18.2	15.1	14.1	18.1	16.7	16.3	16.3
6. Heraf leje af bygninger og maskiner		1.9	2.1	2.2	2.0	2.1	2.2	2.2
7. Renteudgifter (netto)		2.3	3.6	3.8	2.8	3.2	3.4	4.1
8. Driftsoverskud netto før skat (5-6-7)		14.0	9.4	8.1	13.3	11.3	10.7	10.0
9. Ekstraordinære indtægter		1.4	1.3	0.5	0.6	0.7	0.8	0.0

Anm.: De enkelte års tal er sat i forhold til bruttoindtjeningen. Se iøvrigt anmærkning til tabel 1.



Til forklaring heraf skal for det første anføres, at industrien langt fra alene er baseret på fremmedfinansiering. Der indgår også en egenkapital, hvilket reducerer renteudgifterne i forhold til, hvad de ville være i en situation med fuld lånefinansiering, men renteniveauet er naturligvis heller ikke uden betydning for egenkapitalens vedkommende, idet rentebærende finansielle anbringelser repræsenterer et alternativ til investering i en virksomhed.

Det må endvidere tages i betragtning, at der er en klar tendens til, at renteudgifterne ved lån til en investering set over investeringens levetid falder i forhold til lønudgifterne. Renteudgifterne vil med et traditionelt, fast forrentet lån falde i takt med, at lånet tilbagebetales. Omvendt vil lønudgifterne til den arbejdsindsats, der kræves for at få et afkast ud af investeringen, normalt være stigende. Størstedelen af det kapitalapparat, der arbejdes med i industrien, stammer fra tidligere års investeringer under et lavere prisniveau og det forhold mellem renteudgifter og lønudgifter, som kan læses ud af regnskabstallene, vil af denne grund nødvendigvis være mindre end det forhold, som gælder i en nyinvesterings første år. Dertil kommer, at renteniveauet har været stigende, hvorfor tidligere foretagne investeringer typisk er belånt til en relativt lav rente sammenlignet med det nugældende renteniveau.

Det spiller naturligvis også ind på renteudgifternes størrelse, at den udefra kommende kapital ikke i fuldt omfang indebærer renteudgifter for virksomhederne. En vis del af industriens kapitalgrundlag består i skatte- og afgiftskreditter, der er rentefrie indtil betalingsterminen. Endelig får industrien dækket en vis del af sit finansieringsbehov af leverandørkreditter. Forrentningen på disse kreditter erlægges (ved betaling indenfor sædvanlig kredittid, der kan være noget varierende) sjældent i form af en egentlig rentebetaling, men indgår i stedet som en del af den for råvarer og halvfabrikata betalte pris. Denne rentebetaling er således allerede fragået i bruttoindtjeningen i de viste tal.

Et driftsregnskab som det i tabel III.1 og III.2 gengivne afslører således ikke umiddelbart renteniveauets fulde betydning for in-

dustriens indtjening og investering.<sup>2)</sup>

### **Regnskabsmaterialet fra Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk**

4. En egentlig rentabilitetsbedømmelse af industrien kræver flere oplysninger end der findes i regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik. De efterfølgende beregninger er derfor foretaget på det mere udførlige regnskabsmateriale, der offentliggøres af Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk, selvom dette er mindre repræsentativt for hele industrien.

For de virksomheder, til hvilke Finansieringsinstituttet har ydet lån, udarbejder instituttet oversigter over indtjeningsevnen. 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 1964-79 gennemgående kun ca. 15-20 pct. af industriens omsætning.<sup>3)</sup>

5. I tabel III.3 er givet en oversigt over indtjeningsevnen i de af

2. Omkostningerne ved oprettelsen af en ny arbejdsplads i industrien blev nærmere omtalt i formandskabets redegørelse 'Dansk Økonomi', maj 1979. På grundlag af foreliggende kilder skønnedes det gennemsnitlige kapitalkrav ved en ny arbejdsplads i industrien til 3 1/2 gange lønudgiften (naturligvis med stor variation fra branche til branche). Beregnet på grundlag af den gennemsnitlige obligationsrente i 1979 på ca. 17 pct., fylder renteomkostningen i så tilfælde det første år ikke mindre end ca. 60 pct. set i forhold til lønudgiften. Dertil kommer, at der i det nævnte kapitalkrav alene er taget højde for den nødvendige realkapital. Den kredit, en virksomhed må yde sine debitorer, indebærer også et kapitalkrav og en tilhørende renteomkostning. En sådan umiddelbar '1.års'-betragtning vil dog stærkt overvurdere rentens betydning. Set over investeringens levetid vil den gennemsnitligt investerede kapital være mindre - afhængig af hvordan værdiforringelsen af anlægget skønnes at forløbe - mens lønomkostningerne som nævnt normalt vil stige.
3. I branchemæssig henseende afviger Finansieringsinstituttets materiale i et vist omfang fra industrien som helhed. I materialet er således nærings- og nydelsesmiddelindustri og transportindustri underrepræsenteret, medens det modsatte gælder for sten, ler- og glasindustri, grafisk industri og jern- og metalindustri.

*Afkastningsgradens udvikling* finansieringsinstituttet analyserede virksomheder.<sup>4)</sup> Der synes ikke set over perioden 1964-79 som helhed at have været tale om fald i afkastningsgraden; men ved vurderingen heraf skal det naturligvis tages i betragtning, at realrenten er steget betydeligt gennem de seneste år. Den højeste afkastningsgrad findes for året 1976.

*Stor spredning i afkastningsgraden* 6. De i tabel III.3 viste tal er gennemsnitstal, som dækker over en betydelig spredning i virksomhederne imellem. I tabel III.4 er vist en fordeling af virksomhederne efter den i 1979 opnåede afkastningsgrad. Den store spredning i virksomhedernes indtjening indebærer, at en konkurrenceevneforbedrende politik, som generelt forbedrer industriens indtjening også vil komme til at betyde større afkast til nogle virksomheder, der allerede nu tjener godt. Det er måske ikke mindst her de fordelingspolitiske problemer ved en konkurrenceevneforbedrende politik ligger. Der er imidlertid grund til at understrege, at det næppe ville føre til nogen effektiv løsning af dansk økonomis balanceproblemer, hvis man under indtryk af spredningen i indtjeningen koncentrerer de konkurrenceevneforbedrende foranstaltninger om de dårligere og middelmåde virksomheder. De mest rentable virksomheder vil i så fald ikke få så stærk ekspansion, som hvis de fik del i forbedringerne, og det er formentlig netop disse virksomheder, der i kraft af deres ofte mere avancerede teknik er afgørende for en gunstig langtidsudvikling for dansk industri.

### Realkapitalens afkastrate

7. Om de i tabel III.3 viste indtjeningstal indebærer et tilstrækkeligt incitament til at opretholde og udvide industriproduktionen, afhænger bl.a. af hvilket afkast, der kan opnås af investeringsmidlerne i alternative anbringelser.

*Sammenligning med obligationsafkast* Det vil her være naturligt at sammenligne med en finansiel placering. De i tabel III.3 viste afkastningsgrader kan imidlertid som nævnt ikke uden videre sammenlignes med renten på en finansiel fordring. Ved en traditionel fast forrentet finansiel fordring som eksempelvis en obligation skal renten udover at sikre en real

4. I modsætning til den af Danmarks Statistik udarbejdede regnskabsstatistik, jfr. tabel III.1, viser Finansieringsinstituttets tal ikke nogen tilbagegang i indtjeningen i 1974. Afsvækkelsen sætter sig ifølge instituttets materiale først igennem det følgende år. En medvirkende årsag til denne forskel kan ligge i, at industriens eksportproduktion vejer tungere til i Finansieringsinstituttets materiale. Medens industrieksporten udviklede sig tilfredsstillende et godt stykke ind i 1974, var industrien som helhed i højere grad præget af en kraftig afmatning i den indenlandske efterspørgsel.

Tabel III.3. Indtjeningen i de af Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S analyserede virksomheder.

	Bruttoind- tjenings- evne <sup>a)</sup>	Afkastnings- grad <sup>b)</sup>	Egenkapital- forrentning <sup>c)</sup>	Egenkapital- andel <sup>d)</sup>
	pct.			
1964	13.3	7.6	12.5	34.5
1965	12.7	7.0	10.4	33.7
1966	10.6	5.6	7.0	31.5
1967	11.6	6.8	10.5	31.3
1968	11.9	7.1	11.4	31.2
1969	12.5	7.8	13.9	30.8
1970	11.6	6.9	10.8	28.1
1971	11.1	6.2	7.5	27.7
1972	12.8	8.0	14.5	28.6
1973	13.7	9.1	18.3	29.6
1974	14.1	9.5	18.6	28.2
1975	10.9	6.1	5.0	28.4
1976	14.9	10.1	19.1	29.5
1977	12.8	8.7	15.1	29.4
1978	12.2	8.0	12.4	28.9
1979	12.4	8.3	13.5	28.0
<p>Anm.: Tallene i hver af perioderne 1964-1967, 1967-1969, 1969-1971, 1971-1973, 1973-1975, 1975-1977 og 1977-79 er beregnet på det samme udsnit af virksomheder. I de syv perioder er der henholdsvis analyseret 570, 711, 662, 615, 616, 613 og 684 virksomheders regnskaber. De syv delperioder er sammenkædet ved hjælp af tallene for de overlappende år. Som basis er valgt årene 1971-1973.</p> <p>a) Overskud før afskrivninger i pct. af aktivmassen ultimo.</p> <p>b) Overskud efter afskrivninger i pct. af aktivmassen ultimo.</p> <p>c) Overskud minus afskrivninger, renter af fremmedkapital, valutakurstab og selskabsskatter i pct. af bogført egenkapital ultimo.</p> <p>d) Egenkapital i pct. af aktivmassen ultimo.</p> <p>Kilde: Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S. Beretning til repræsentantskabet (regnskabsanalyse), 1968, 1970, 1972, 1974, 1976, 1978 og 1980.</p>				

Tabel III.4. Variation i afkastningsgraden

Afkastningsgrad 1979	Virksomheder		Omsætning		Gennemsnitlig afkastningsgrad
	Antal	%	mio.kr.	%	%
Under 0 .....	55	8	1.180	4	-4.0
0-5 .....	111	16	5.170	18	3.5
5-10 .....	226	33	10.750	38	7.3
Ialt under 10 .....	392	57	17.100	60	5.4
10-15 .....	146	22	7.210	25	12.5
15-25 .....	98	14	3.622	13	18.5
Over 25 .....	48	7	734	2	37.8
Ialt over 10 .....	292	43	11.566	40	15.2
Total .....	684	100	28.666	100	9.1

Anm.: Forskellen på den i tabel III.4 anførte totale afkastningsgrad (9.1) og den i tabel III.3 anførte kan henføres til en forskellig beregningsmetode. Dels er de i tabel III.4 anførte tal beregnet ved at sætte overskuddet i forhold til aktivmassen ekskl. finansielle og sekundære aktiver, og dels er den i tabel III.3 for 1979 anførte afkastningsgrad justeret for at kunne sammenlignes med tidligere års (jfr. tabel III.3's anmærkning om sammenkædning).

Kilde: Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S, Regnskabsanalyse oktober 1980.

forrentning dække den udhuling af de udlånte penges købekraft, som inflationen fører med sig. Investerer man derimod i realkapital, vil man som oftest kunne forvente en stigning i det afkast, der indtjenes ved hjælp af realkapitalen. Og denne stigning i afkastet modvirker inflationsudhulingen. En nærmere undersøgelse af denne problemstilling er foretaget for de to seneste år for, hvilke der foreligger regnskabsanalyser, nemlig 1978 og 1979.

Udgangspunktet for beregningerne må være det rent driftsmæssige afkast af realkapitalen. For at finde dette er der foretaget korrektioner af det bogholderimæssigt opgjorte nettooverskud.

For det første er vareforbruget opjusteret for at tage hensyn til, at prisstigning på lagervarerne regnskabsmæssigt registreres som en forøgelse af lageret, hvilket bevirker, at vareforbruget undervurderes. Derudover er der sket en korrektion af det regnskabsmæssige overskud for at få et rendyrket udtryk for afkastet af de reale aktiver, idet der er foretaget et fradrag for et beregnet afkast af de finansielle aktiver. Der gøres nærmere rede for de foretagne korrektioner i bilag 1 til dette kapitel.

*Hovedresultat:* 8. Beregningerne resulterer i et afkast før skat af realkapitalen i Realkapitalaf- de pågældende virksomheder på ca. 10 pct. i 1978 og ca. 7 pct. i kast på 10 pct. 1979. Sammenholdes dette (jfr. tabel III.5) med f.eks. det gen- i 1978, 7 pct. nemsnitlige niveau for den effektive forrentning af korte statsob- i 1979 ligationer der i begge årene var på ca. 17 pct. fås, at der for en

*Inflation som  
budgetterings-  
forudsætning*

realinvestering med et forventet afkast som det gennemsnitlige for de her omtalte virksomheder har skullet 'budgetteres' med en rent inflationsbetinget stigning i afkastet på hhv. ca. 6 pct. (ved et afkast som i 1978) og ca. 9 pct. (afkast som i 1979) pr. år i investeringens levetid.<sup>5)</sup>

*Skattereglernes  
betydning*

9. Den sammenligning af afkast af realkapital med afkast af finansielle fordringer, som foretages i tabel III.5, er en sammenligning af afkastene før skat. Det er en virksomhed til syvende og sidst interesseret sig for er imidlertid afkastet efter skat. Ved overvejelser om rentabilitetsforholdet mellem reale placeringer i industrien og finansielle placeringer er det derfor nødvendigt at tage skattereglerne i betragtning.

Ved en vurdering af, hvorledes skattereglerne påvirker forholdet mellem afkastet af de to placeringsformer, er der for den finansielle placering især to forhold som spiller ind, og som påvirker udfaldet i hver sin retning.

På den ene side er kursgevinstelementet i obligationsafkastet skattefrit for virksomheder uden for den finansielle sektor (såvel som for enkeltpersoner). Dette indebærer for en virksomhed, der betaler selskabsskat, at det fuldt skattepligtige nominelle afkast skal være på ca. 20 pct. for efter skat at være i balance med de 17 pct. i effektiv obligationsrente, der blev brugt som sammenlig-

5. Der er grund til at fremhæve, at der med denne beregningsmåde er taget hensyn til kapitalgevinster på realkapitalen. Det er jo netop forudsætningen om et stigende afkast, som betinger, at værdien af kapitalgenstandene stiger. Det skal tilføjes, at da omtalen på dette sted knytter sig til afkastet af industriens realkapital i sin helhed og ikke blot til afkastet af den i industrien placerede egenkapital, er der ikke taget hensyn til inflationsbetingede debitorgevinster. Sådanne gevinster påvirker ikke det samlede realafkast, men alene dets fordeling mellem egen- og fremmedkapital.

Tabel III.5. Den nødvendige nominelle stigning i realafkastet.  
Sammenligning før skat<sup>1)</sup>

	1978	1979
	pct.p.a.	
1. Nominel markedsrente	17	17
2. Realkapitalens afkastrate	10	7
3. Nødvendig nominel stigning i afkastet	6	9

Note 1) I et efterfølgende afsnit diskuteres beskatningsreglernes betydning.

Anm.: Den nominelle markedsrente er her renten på korte statsobligationer, jfr. tabel b i bilag 1.

Opgørelsen af realkapitalens afkastrate bygger på egne beregninger, jfr. tabel a i bilag 1.

Den nødvendige nominelle afkaststigning er beregnet således, idet der rundes af til hele procenter.

$$(1.17/1.10 - 1) \cdot 100 \approx 6$$

$$(1.17/1.07 - 1) \cdot 100 \approx 9$$

ningsgrundlag ovenfor.<sup>6)</sup> Med dagens endnu højere renteniveau bliver det således beregnede forrentningskrav ca. 23 pct. I enkeltmandsvirksomheder med højere marginalsat bliver forskellen yderligere uddybet.

På den anden side er det med nugældende skatteregler hele den nominelle rente der bliver beskattet hos kreditor, respektive er fradragsberettiget hos debitor, altså også den del som blot modsvarer den inflationsbetingede forringelse af lånets hovedstol. Denne side af beskatningen påvirker isoleret set klart investeringsbeslutningen til fordel for realinvesteringen og til ugunst for

6. Beregningerne knytter sig konkret til en statsobligation med en pålydende rente på 10 pct. og en løbetid på 5 år.

den passive anbringelse.

Endelig gælder det for den reale investerings vedkommende, som nærmere belyst i et senere afsnit, at inflationen udhuler værdien af de skattemæssige afskrivninger. Dette taler isoleret set til ugunst for realinvesteringen.

*Sammenligning efter skat ikke særlig forskellig fra sammenligning før skat* Så vidt det kan bedømmes, synes de modgående effekter af skattereglerne nogenlunde at opveje hinanden således, at sammenligningen af afkastene efter skat i det typiske tilfælde falder ud stort set som sammenligningen før skat.

De i tabel III.5 udledte nødvendige nominelle stigningstakter i afkastet svarer således stort set til hvad der kan udledes, når beskatningsforholdene tages i betragtning.<sup>7)</sup>

*Risiko ved realinvestering* 10. Disse nominelle stigningstakter er nødvendige blot for at få balance med den finansielt sikre passive kapitalanbringelse, betragtet over hele investeringens levetid. Dertil kommer at virksomheden normalt også vil finde det nødvendigt at budgettere med et vist risikotillæg.<sup>8)</sup>

*og ved investering i obligationer* Der er dog naturligvis også usikkerhed forbundet med de rent passive anbringelsesformer, og der kan være anledning til nærmere at sammenligne formerne for denne usikkerhed ved de to investeringstyper.

*Hvor størst usikkerhed?* Ved en finansiell anbringelse er der stor sikkerhed omkring det fremtidige nominelle afkast men usikkerhed omkring det reale afkast, der jo vil afhænge af inflationstakten. Ved en real anbringelse er det navnlig usikkerheden omkring det reale afkast der interesserer. Det kan ikke umiddelbart afgøres, hvad der er mest sikkert - det reale afkast af en finansiell placering eller det reale

7. For eksempelvis 1979 betyder beskatningsforholdene med rente, realafkast og inflationstakt som i tabel III.5, at realafkastet efter skat af den reale placering bliver godt 1/2 pct. større end realafkastet efter skat af den finansielle placering. Tages beskatningsforholdene i betragtning, bliver den (for 1979) beregnede nødvendige nominelle stigningstakt ca. 8 pct. mod de ca. 9 pct., som udfødes i tabel III.5.

8. Endelig vil der selv med opfyldelsen af alle de her nævnte krav - kravet til realafkast, til inflationsstyrke og til risikodækning - være likviditetsmæssig underdækning i de første år af investeringens levetid til gengæld for en overdækning sidenhen. Det sidste er en følge af de tidsforskydninger der sker i realafdragene ved traditionel finansiering under en inflationspåvirket rente. Det er et problem som nok alt i alt er mere tungtvejende i boligbyggeriet og i landbruget end i industrien, og som belyses nærmere dels i landbrugskapitlet, dels i kapitel V i forbindelse med overvejelser om den økonomiske politik.



afkast af en investering i industrien. Med hensyn til det første er problemet som nævnt usikkerheden omkring den fremtidige inflations størrelse. Ved investering i realkapital eksisterer en række særlige usikkerhedsfaktorer såsom udviklingen i afsætningen og dermed den fremtidige kapacitetsudnyttelse, udviklingen i forholdet mellem prisen på de færdigvarer som produceres og prisen på de input, som anvendes, muligheden for en brat forældelse etc. Ved udvidelser, der i større eller mindre grad er fremmedfinansierede gør begge former for usikkerhed sig gældende. Man rammes både hvis inflationstakten falder, og hvis det reale afkast bliver mindre end kalkuleret. Det er formentlig fordi man føler, at der er stor risiko på begge felter, at investeringsklimaet er så stærkt trykket, som tilfældet er idag.

*Gennemsnitsrentabilitet kontra rentabiliteten ved udvidelser* 11. De foretagne beregninger belyser den gennemsnitlige afkast-rate i de undersøgte virksomheder i 1978 og 1979. De viser ikke umiddelbart noget om den afkastrate, som vil gælde ved en ekspansion af industriens kapitalapparat. Der knytter sig naturligvis størst interesse til denne marginale forrentningsprocent, men det er ikke muligt at sige hvorvidt den vil ligge over eller under den gennemsnitlige. Der må iøvrigt givetvis være tale om en væsentlig variation i den marginale afkastrate fra branche til branche og fra virksomhed til virksomhed, ligesom det er tilfældet for den gennemsnitlige afkastrate (jfr. tabel III.4).

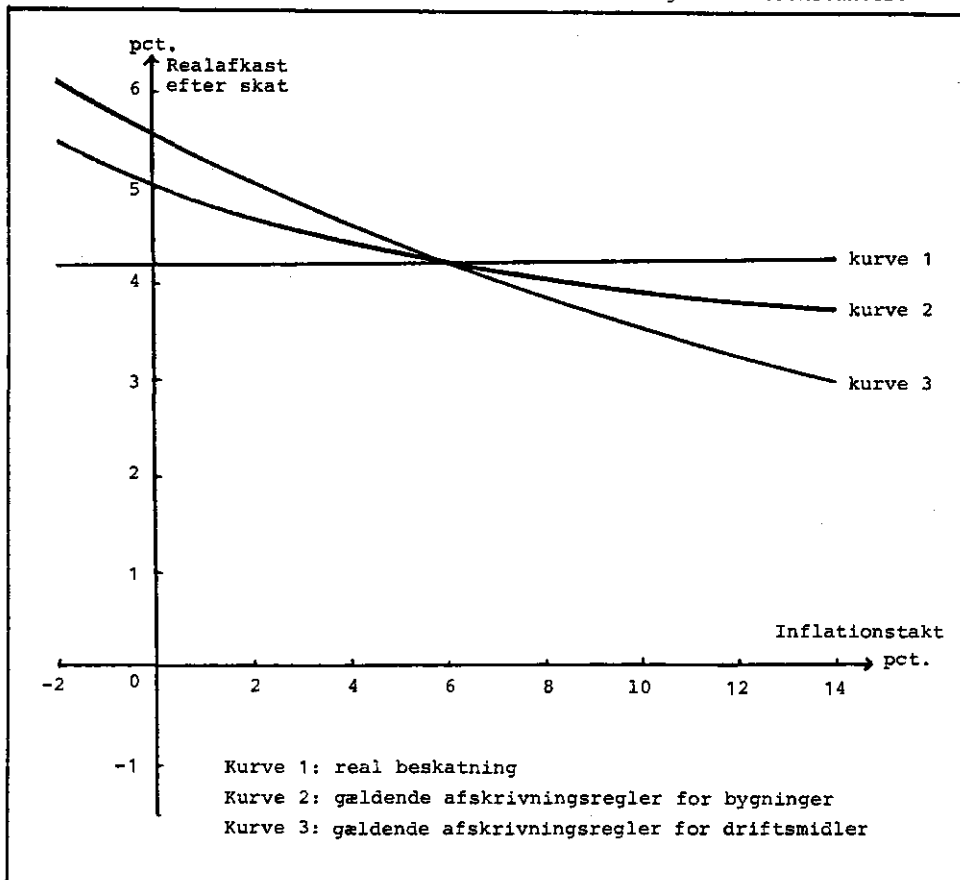
### Nærmere om skatteregler og inflation

*Afskrivningsreglerne* 12. Det reale indhold af de regler, hvorefter den skattepligtige indkomst opgøres, er i høj grad afhængig af inflationstakten. I det følgende, belyses først den betydning, samspillet mellem inflationstakt og afskrivningsregler har for realafkastet efter skat. Der er foretaget beregninger herover under forudsætning af et realafkast før skat på 7 pct. (svarende til hvad der ovenfor blev beregnet for 1979) og under antagelse af, at der er tale om en virksomhed der betaler selskabsskat.

I figur III.1 repræsenterer den vandrette kurve 1 afkastet efter skat af en realinvestering, der afskrives efter genanskaffelsesprincippet med en afskrivningssats der afspejler den 'sande' reale værdiforringelse.<sup>9)</sup> Dette ville være ensbetydende med, at det kun var selve realafkastet, der blev beskattet. Realafkastet efter

9. Et alternativ til afskrivning i specifikke genanskaffelsespriser er opjustering af afskrivningerne med et mål for den gennemsnitlige prisudvikling. Hvor forskelligt sådanne alternative metoder vil virke afhænger af hvorvidt der sker ændringer i prisstrukturen.

Figur III.1: Realafkast efter skat ved forskellige inflationstakter.



skat ville derved blive helt uafhængigt af inflationens højde. Med en realafkastrate på 7 pct. før skat og en selskabsskattesats på 40 pct. bliver realafkastet efter skat naturligvis 4,2 pct. som vist i figuren.

Selve de skattemæssige afskrivningssatser er formentlig typisk større end svarende til den reale værdiforringelse, men til gengæld afskrives der på de historiske anskaffelsespriser, hvorved afskrivningerne realt bliver reducerede, når der er inflation. Dette er søgt illustreret i kurve 2 og 3, hvis placering i forhold til kurve

1 illustrerer forskellen i forhold til realbeskatning med de gældende skattemæssige afskrivningsregler for henholdsvis bygningsinvesteringer (kurve 2) og investeringer i maskiner og andre driftsmidler (kurve 3).

*Fra investeringstilskud til investeringsafgift* Kurve 2 og 3 viser, at medens de nuværende afskrivningsregler ved meget lave inflationsgrader endog ville være gunstigere end 'økonomisk sande' afskrivninger bliver situationen vendt om, når inflationen når op over en vis tærskelværdi, og forskellen (inflationssudhulingen af afskrivningerne) vokser med tiltagende inflation, således at realafkastet efter skat (stadig under forudsætning af givet realafkast før skat) bliver lavere jo højere inflationen er. Anderledes udtrykt indebærer de gældende afskrivningsregler - i forhold til de antagne 'sande afskrivninger' - et investeringstilskud ved lave inflationsrater, men ved en inflation af nuværende højde er situationen vendt til en investeringsafgift.

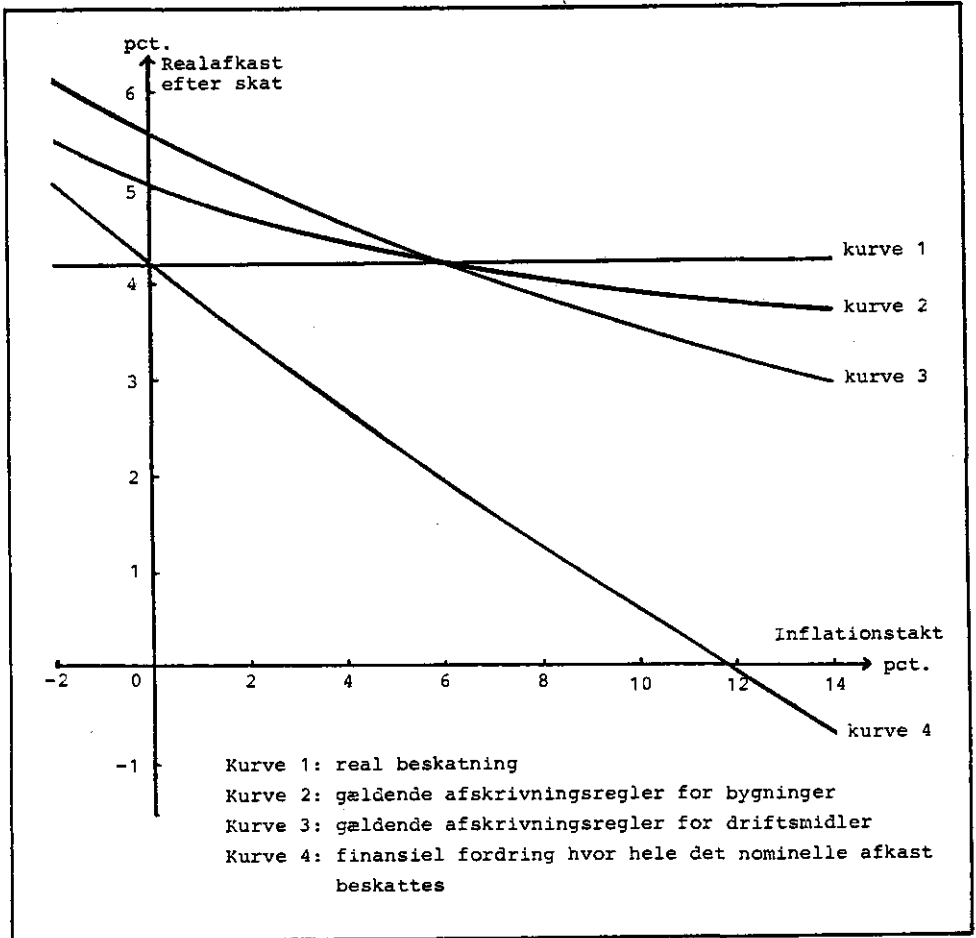
Det er ved beregningerne forudsat, at indkomsten er tilstrækkelig stor til, at de skattemæssige afskrivningsmuligheder kan udnyttes. Hvis den bruttoindtjening, som kommer fra selve investeringen, er mindre end den skattemæssige afskrivningsmulighed (dette kan meget vel være tilfældet i de første år af investeringens levetid), skal der således være tale om indtjening ad anden vej. Virksomheder, som har et solidt overskud på deres eksisterende aktiviteter, skulle således have de bedste muligheder for at udnytte afskrivningsreglerne fuldt ud, men i mange virksomheder vil dette ikke være muligt.

Det skal præciseres, at kurve 2 og 3 er beregnet gennem opstilling af regneeksempler, hvis forudsætninger der er gjort rede for i bilag 2. Som nævnt i bilaget har man konkret anvendt de gennemsnitlige afskrivningssatser ifølge Finansieringsinstituttets regnskabsresultater som de rigtige eller sande satser. Andre forudsætninger ville give andre resultater med hensyn til den nævnte tærskelværdi for inflationen, men ikke røre ved det principielle i den her foretagne vurdering.<sup>10)</sup>

*Beskatningen af finansielle investeringer under inflation* 13. Det er imidlertid ikke blot afkastet af reale investeringer der bliver hårdere og hårdere beskattet jo kraftigere inflationen er. Det samme gælder som tidligere nævnt i udpræget grad for finansielle anbringelser. I figur III.2 er indtegnet de samme tre kurver, som i den lige gennemgåede figur III.1 og derudover en kurve (4), som viser udviklingen i realafkast efter skat for en finansiell

10. Hvis værdiforringelsen eksempelvis forudsættes at ske i et hastigere tempo end i de opstillede regneeksempler, bliver den omtalte tærskelværdi for inflationen lavere.

Figur III.2: Realafkast efter skat ved forskellige inflationstakter.



anbringelse, der uanset inflationstakten også er antaget at give et reelt afkast på 7 pct. før skat.

Det ligger i beregningsforudsætningerne, at uden inflation er det nominelle afkast før skat identisk med realafkastet på 7 pct. Ved en inflation på 5 pct. er det nominelle afkast godt 12 pct., og ved en inflation på 10 pct. kræves for at give et reelt afkast før skat

på 7 pct. et nominelt afkast på knap 18 pct.<sup>11)</sup>

Kurve 4 er tegnet under forudsætning af, at hele det nominelle afkast er fuldt skattepligtigt. (Er der tale om en obligation, består en del af forrentningen i en skattefri kursgevinst, hvilket bevirker, at den effektive obligationsrente vil svare til en højere fuldt skattepligtig forrentning jfr. ovenfor). En beskatning af hele det nominelle afkast vil bevirke, at realafkastet efter skat er desto lavere jo højere inflationen er (stadig under forudsætningen af uændret realrente før skat). For inflationstakten lig nul vil der selvsagt ikke være forskel på nominal og real beskatning, hvorfor kurve 4 skærer kurve 1 på den lodrette akse. Med et nominelt afkast på godt 12 pct. og en inflation på 5 pct. (jfr. de netop nævnte eksempler på beregning af det nominelle afkast) bliver realafkastet efter skat godt 2 pct., når der tages udgangspunkt i selskabsskatteprocenten. Ved et nominelt afkast på knap 18 pct. og en inflation på 10 pct. bliver realafkastet efter skat godt en halv pct.<sup>12)</sup>

*Finansielle placeringer rammes hårdest* Som det fremgår af figur III.2, ligger kurve 4 klart under kurve 2 og 3, som illustrerer realafkastet efter skat ved de gældende beskatnings- og afskrivningsregler for investeringer i henholdsvis bygninger og driftsmidler. Hvis man sammenligner reale placeringer med fuldt skattepligtige finansielle placeringer med samme realafkast før skat, illustrerer figuren således, at samspillet mellem nominal beskatning og inflation rammer den reale forrentning af den finansielle anbringelse efter skat hårdere end den - via udhuling af afskrivningsreglerne - rammer realafkastet af maskin- og bygninginvesteringer m.v. efter skat.

Med de konkrete talmæssige antagelser der ligger bag regneeksemplerne vil selv placering i obligationer (hvor der kan opnås skattefri gevinster) blive hårdere ramt af inflationen end placering

11. Disse nominelle afkastrater beregnes således, idet der rundes af til hele procenter:

$$(1,05 * 1,07 - 1) * 100 \cong 100$$

$$(1,10 * 1,07 - 1) * 100 \cong 100$$

12. Disse reale afkastrater efter skat beregnes, idet der regnes i afrundede tal, på følgende måde:

$$\left( \frac{1 + (1 - 0,4) * 0,12}{1,05} - 1 \right) * 100 \cong 2$$

$$\left( \frac{1 + (1 - 0,4) * 0,18}{1,10} - 1 \right) * 100 \cong 1/2$$

i fysisk realkapital. 13)

*Stærkt belysende for investerings-situationen* 14. Umiddelbart er der ikke noget nyt i en påvisning af, at inflation rammer finansielle placeringer kraftigere end reale. Men det forekommer alligevel stærkt belysende for usikkerheden i investeringssituationen m.h.t. erhvervsinvesteringer, at passiv kapitalanbringelse i obligationer m.v. i dagens situation i så vidt udstrækning betragtes som mere attraktivt end erhvervsinvesteringer (og køb af jord og fast ejendom) på trods af den her beskrevne skattemæssige diskrimination til fordel for de reale anbringelsesformer.

Kurve 4 belyser naturligvis ikke kun afkastet af en finansiell placering men også realrenteomkostningen ved lånoptagelse, når hensyn tages til, at hele renteudgiften kan fratrækkes i den skattepligtige indkomst. Hvis en virksomhed finansierer sin realinvestering med et lån med en fuldt fradragsberettiget forrentning, 14) og denne forrentning svarer til det nominelle afkast af investeringen, vil den reale renteomkostning efter skat med de nuværende skatte- og afskrivningsregler være mindre end investeringens realafkast efter skat. Dette illustreres af, at kurve 4 ligger under kurve 2 og 3.

Den bestående situation kan beskrives på den måde, at de låntagende virksomheder i dag via beskatningen får tilskud til betaling af ydelser, der anskuet reelt har karakter af afdrag. Men igen er det belysende for investeringssituationen, at der selv på disse vilkår kun er en begrænset investeringslyst og låneefterspørgsel. Dette skal ses på baggrund af, at medens realafkastet før skat tidligere typisk var væsentligt større end den reale lånerente før skat (der var med andre ord en vis risikopræmie), så er denne for-

13. Man kan med et numerisk eksempel ud fra de for 1979 opstillede beregninger illustrere, at den økonomiske fordel, der er forbundet med den skattemæssige behandling af realinvesteringer, mere end opvejer fordelene ved de skattefrie kursgevinster, der opnås ved en placering i obligationer. Det udledes i tabel III.5, at den nødvendige inflationsmæssige stigning i afkastet med rente- og realafkastforhold som i 1979 var ca. 9 pct. Ved en sådan inflationstakt vil der, med de regneeksempler kurve 2 og 3 repræsenterer, være tale om et realafkast efter skat på mellem 3 1/2 og 4 pct. De 20 pct., den effektive statsobligationsrente for 1979 på 17 pct. som nævnt svarende til i fuldt skattepligtig rente, giver med en skatteprocent på 40 og en inflationstakt på ca. 9 pct. en realrente efter skat på ca. 3 pct. Eller med andre ord lidt mindre end realafkastet efter skat ved de reale placeringer, som kurve 2 og 3 illustrerer.

14. Dette er eksempelvis tilfældet ved finansiering med kontantlån.

skel i dag svundet stærkt ind eller næsten helt forsvundet. <sup>15)</sup>

### **Problemstillinger i relation til egenkapitalandelen**

*Fald i egenkapi-* 15. I den ovenfor viste tabel III.3 var for årene 1964-79 angivet *talandel.* egenkapitalandelen for industrivirksomhederne i Finansieringsinstituttets regnskabsmateriale. Der har ifølge disse tal været tale om et lille fald i egenkapitalfinansieringen fra midten af tresserne til begyndelsen af halvfjerdserne. Igennem halvfjerdserne har egenkapitalandelen ligget relativt konstant.

Muligheden for egenkapitalfinansiering må antages at spille en stor rolle ved investeringsovervejelser. Dette gælder specielt når det drejer sig om meget usikre investeringer f.eks. i forskning og udvikling. Det vil ofte være problematisk for en virksomhed at fremmedfinansiere og dermed binde sig til en renteudgift for at kunne udføre aktiviteter, der måske ikke kommer noget som helst ud af. Det er i den forbindelse også af betydning, at de fuldt fradragsberettigede udviklingsomkostninger helst skal kunne indeholdes i den skattepligtige indkomst.

*Gearing* 16. Fremmedkapitalandelen har en selvstændig betydning for egenkapitalens afkastrate. Dette fænomen benævnes til tider fremmedkapitalens gearingeffekt. Stiger afkastet af den samlede kapital med 1 procent og er fremmedkapitalandelen  $\frac{2}{3}$  vil afkastet af egenkapitalen stige med 3 procent for fastholdt betaling for fremmedkapitalen. Denne effekt virker dog også i 'bakgear', hvilket ofte har været tilfældet i de senere år. Stiger forrentningskravet på fremmedkapitalen med 1 pct., vil der for fastholdt overskud blive tale om et fald i afkastet af egenkapitalen på 2 pct. Den sikre effekt af gearingsfænomenet er en forøgelse af usikkerheden omkring egenkapitalafkastets størrelse. Der er derfor som ovenfor nævnt knyttet usikkerhed til erhvervsmæssig aktivitet ikke blot som følge af svingninger i priser, kapacitetsudnyttelse o.s.v., men også som følge af, at usikkerheden er koncentreret om en begrænset del af kapitalen, nemlig egenkapitalen.

Det må dog bemærkes, at f.eks. oplysningerne i tabel III.3 oven-

15. Denne udvikling afspejler muligvis ikke alene den almindelige konjunkturudvikling. Der kan måske også være tale om, at lånerenten er blevet presset i vejret som følge af den skattemæssige diskriminering af finansielle fordringer.

På den anden side er det dog endnu kun forholdsvis få år, der har været så højt et realrenteniveau, som det nuværende, medens skattetrykket i snart nogle år har været af samme størrelse som i dag.

Tabel III.6. Nettoopstillede statustal

mio.kr.	Aktiver				Passiver			
	Ultimo	1977	1978		1979	1977	1978	1979
Likvid beholdning <sup>1)</sup>	-	-	-	-	Skyldig skat m.v. <sup>1)</sup>	655	731	789
Nettodebitorer <sup>2)</sup>	-	-	-	-	Anden kortfr. gæld	1074	1141	1256
Lager	4374	4642	5542	5542	Bankkredit <sup>2)</sup>	590	399	817
Driftsmidler	2244	2641	3008	3008	Prioritetsgæld <sup>3)</sup>	958	1006	1115
Bygn. og anlæg	4449	4844	5222	5222	Anden gæld	1503	1821	2041
Andre anlægsakt. <sup>3)</sup>	753	794	1021	1021	Udskudt skat	310	387	497
Total	11820	12921	14793	14793	Egenkapital	6730	7436	8278
					Total	11820	12921	14793
					Egenkapital i pct. af den totale kapital	56.9	57.5	56.0

1) Den likvide beholdning er modregnet i skyldig skat m.v.  
2) Nettodebitorer er modregnet i bankkredit  
3) Prioritetsgælden er blevet omregnet til kursværdi ud fra en kurs på 70. Dette forøger egenkapitalen.

Dernæst er den finansielle del af andre anlægsaktiver blevet modregnet i prioritetsgælden. Den finansielle del af andre anlægsaktiver består helt overvejende af obligationer og pantebreve.

Kilde: Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk A/S, Regnskabsanalyse oktober 1980.

for om egenkapitalens andel af den totale kapital vil give et overdrevent indtryk af gearingseffektens størrelse. Dette skyldes, at tabel III.3 bygger på en bruttoopgørelse. Nettoopstillede statustal (jfr. tabel III.6) viser en reel egenkapitalandel på godt 55 pct. i stedet for tabel III.3's ca. 30 pct. Den reelle gearingseffekt er således klart mindre end svarende til, hvad der umiddelbart fremgår af en bogholderimæssig statusopstilling.

Ved den reviderede beregning er følgende korrektioner foretaget: Den likvide beholdning er modregnet i skyldig skat m.v., da skatte og afgiftskreditterne er gratis. Desuden er nettodebitorstillingen modregnet i bankkredit ud fra den betragtning, at forrentningen på disse to poster vil følge hinanden. Endelig er prioritetsgælden omregnet til kursværdi, hvorefter den finansielle del af



andre anlægsaktiver (bl.a. obligationsbeholdning) er modregnet.

### **Sammenfattende bemærkninger om industriens indtjenings- og investeringssituation**

*Situationen* 17. Den økonomiske situation for dansk industri må i dag givetvis *mørkere end i* vurderes som mørkere end i 1979, der som sagt er det seneste 1979 år, det har været muligt at give en talmæssig belysning af i det foregående. At der nu er tale om en mere presset økonomisk situation end i 1979 hænger sammen med, at renten nu er højere. Denne rentestigning skal ydermere ses i sammenhæng med, at prisstigningsforventningerne antagelig er reducerede. Hertil kommer som måske det vigtigste, at afsætningsforventningerne er mørkere end i 1979. Endelig har især energiprisstigninger trukket i retning af at give virksomhederne et bytteforholdstab, hvis negative indtjeningsmæssige konsekvens dog er blevet modvirket af forbedringen af konkurrenceevnen.

En sammenligning mellem industriinvesteringers afkast og afkastet af placering i statsobligationer vil således vurderet ud fra den nuværende situation alt i alt i endnu højere grad falde ud til fordel for den passive investering end tilfældet er, når der anvendes 1979-tal.

Den trykkede situation, erhvervsinvesteringerne for tiden befinder sig i, er særlig betænkelig på baggrund af det betydelige behov for opbygning af kapitalapparatet, som må forventes at ledsage et produktionsopsving. Forudsætningen for at dansk økonomi kan producere sig ud af sine balanceproblemer er således, at der skabes tilstrækkelige rentabilitetsforventninger til, at de nødvendige investeringer kan fremkaldes. Lykkes dette ikke, kan økonomien i uheldigste tilfælde blive fanget i en stagnationsfælde med høj arbejdsløshed, fortsatte betalingsbalanceproblemer samt svag produktivtets- og velstandsstigning til følge.



# IV

## Indtjenings- og investerings-situationen i landbruget

### Indledning

1. Landbrugets indtjening har altid været undergivet store svingninger, hvilket også har været tilfældet efter medlemskabet af EF, hvor landbrugspolitikken ellers søger at afskærme de europæiske landbrug fra prissvingningerne på verdensmarkedet. I det seneste par år er der som følge af en række forskellige forhold sket en stærk forringelse af dansk landbrugs indtjeningsforhold. De politisk fastsatte priser i EF har ikke helt holdt trit med den generelle stigning i omkostningerne på trods af flere nedskrivninger af 'den grønne krone', og udviklingen i svinepriserne har - som et mere cyklisk bestemt forhold - været ringere end tilsigtet med EF-ordningerne. Hertil kommer virkningen af ugunstige vejrforhold og endelig har som en meget afgørende faktor den kraftige stigning i renteomkostningerne medvirket til den stærke nedpresning af indtjeningen.

De alvorligste indkomstmæssige problemer er koncentreret på de nyetablerede og på bedrifter med en forholdsvis lav effektivitet. Disse bedrifter vil i en konjunktursituation som den nuværende og med det meget høje renteniveau hurtigt blive trukket ud i betydelige vanskeligheder. Vanskelighederne skærpes af, at der med det traditionelle finansieringssystem er forbundet relativt store reale betalingsbyrder i de første år af en investering. Med reducerede muligheder for at udnytte rentefradragsretten (som følge af indkomstudviklingen) bliver disse landmænds relative position hurtigt yderligere forringet, idet de i så fald bliver belastet af en overordentlig høj real rentebyrde.

### Indkomstudviklingen

*Stagnerende  
bruttofaktor-  
indkomst* 2. En kombination af usædvanligt gunstige forhold medførte i 1977/78 et løft i bruttofaktorindkomsten med ca. 30 pct. (tabel IV.1). Efter 1977/78 er der sket en markant forringelse af prisomkostningsrelationerne. Priserne på forbruget af foderstoffer,

Tabel IV.1. Indkomstudviklingen for hele landbruget

Driftsår	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80
	mia. kr.									
Produktionsværdi 1)	9.9	10.8	13.2	15.7	16.6	21.1	23.4	26.7	28.5	30.9
- rå- og hjælpestoffer	4.8	4.5	6.0	7.2	7.0	10.8	13.1	13.2	15.3	17.0
Bruttofaktorindkomst	5.1	6.3	7.2	8.5	9.6	10.3	10.3	13.5	13.2	13.9
- Afskrivning	1.2	1.4	1.5	1.8	2.2	2.4	2.7	3.0	3.4	3.8
- Lejet arbejdskraft	0.5	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0	1.1	1.1	1.5	1.6
Nettorestindkomst	3.4	4.4	5.2	6.1	6.6	6.9	6.5	9.4	8.3	8.5
+ Generelle udlodninger	0.3	0.3	0.3	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
- Ejendomsskat	0.2	0.2	0.2	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	1.0
- Nettorenteudgifter	1.6	1.6	1.7	1.8	2.1	2.4	3.0	3.7	4.8	6.3
Nettoindtægt fra landbruget	1.9	2.9	3.6	3.9	3.9	4.0	3.1	5.3	3.1	1.6
+ Brugerfamiliens indtægter fra andre erhverv	0.3	0.4	0.4	0.8	1.4	2.0	2.3	2.6	2.9	3.4
+ Værdi af egen bolig	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
+ Pension, gaver m.v.	0.4	0.5	0.5	0.7	0.9	0.9	1.2	1.4	1.6	1.9
Samlet indkomst (før skat)	3.1	4.4	5.2	6.2	7.0	7.8	7.5	10.3	8.6	7.9

Anm.: Landbrugsstatistikens opgørelse af bruttofaktorindkomsten er omlagt med virkning fra 1975/76. Der er skønsmæssigt korrigeret for definitionsændringer m.v. i beregningen af bruttofaktorindkomsten fra 1970/71 til 1974/75, men de absolutte tal for produktionsværdi og for forbrug af rå- og hjælpestoffer er ikke sammenlignelige med tallene for årene efter 1974/75. En del af posterne i tabellen er opregnet fra regnskabsstatistikens oplysninger, der dog ikke kan betragtes som fuldt repræsentative for samtlige brug over 5 ha.

Note: 1) Incl. lager- og besætningsændringer.

Kilde: Jordbrugsøkonomisk Institut og Danmarks Statistik suppleret med egne skøn.

Tabel IV.2. Ændringer i landbrugets salgsproduktion, indkøb af rå- og hjælpestoffer samt bruttofaktorindkomst fordelt på pris og mængde

Driftsår	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77 <sup>1)</sup>	77/78	78/79	79/80	80/81 <sup>1)</sup>
Produktionsværdi ialt											
pris	0	8	21	16	3	12	8	7	1	8	7
mængde	-2	4	1	3	3	-2	2	7	6	2	-2
værdi	-2	12	22	19	6	10	10	14	7	10	4
Rå- og hjælpestoffer											
pris	7	-3	23	20	6	1	11	-2	4	11	11
mængde	7	-2	8	0	-8	12	9	2	12	-1	-1
værdi	14	-5	33	20	-2	13	21	0	16	10	10
Bruttofaktorindkomst											
pris	-5	14	18	12	2	24	6	16	-1	3	2
mængde	-7	7	-3	5	10	-14	-6	14	-2	3	-5
værdi	-12	22	14	18	12	7	0	32	-3	6	-3

Ånm.: Mængdetallene er beregnet ved at deflatere med prisindeksene. Der er skønsmæssigt korrigeret for ændringer i opgørelsesmetode efter 1975/76, men serierne før og efter 1975/76 er dog ikke fuldt sammenlignelige.

Noter: 1) Skøn.

Kilde: Danmarks Statistik og Jordbrugsøkonomisk Institut

**Tabel IV.3. Lønningsevner i de forskellige produktionsgrene  
iflg. regnskabsstatistikken**

Driftsår	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79
	----- kr./time -----							
Korn	24	35	53	66	42	38	62	45
Kvæg	14	18	16	18	20	16	29	25
Svin	16	21	26	13	36	30	45	26

Anm.: Lønningsevnerne for 1978/79 er skønsmæssigt korrigerede for ændrede principper for opgørelsen af afskrivninger på inventar samt af arbejdsindsatsen.

Kilde: Regnskabsresultater fra danske landbrug, del II, Jordbrugsøkonomisk Institut.

gødning, energi m.v. er steget stærkere end priserne på salgsprodukterne (tabel IV.2) og prisrelationerne er blevet forrykket til ugunst for især den animalske produktion, der tegner sig for den overvejende del af den samlede salgsproduktion. Som resultat af denne udvikling har bruttofaktorindkomsten i landbruget i de efterfølgende år praktisk taget ikke ændret sig selv målt i løbende priser, og realt har der således været tale om et betragteligt fald.

*Stærkt stigende renteudgifter* 3. Et endnu mere trykket billede af indkomstudviklingen for de selvstændige landmænd fremkommer på grund af de stigende renteudgifter. Renteudgifterne udgjorde i 1979/80 45 pct. af bruttofaktorindkomsten mod under 30 pct. blot nogle få år før. Indtægten fra landbruget - d.v.s. det beløb der er til rest til aflønning af familiens arbejdsindsats samt forrentning af den egenkapital, der er bundet i landbruget - udgjorde i 1979/80 kun 1,6 mia.kr., hvilket var stort set det samme som i 1970/71 regnet i løbende priser.

*Udviklingen for kvæg og svin* 4. I tabel IV.3 er vist lønningsevnen i de tre hovedproduktionsgrene, således som den beregnes i regnskabsstatistikken. Lønningsevnen udtrykker bidraget fra de enkelte produktionsgrene til aflønningen af den samlede arbejdsindsats, efter at alle øvrige omkostninger er afholdt og efter forlods forrentning af landbrugskapitalen med 4 pct. (et realrentekrav). Som det fremgår, er lønningsevnen i korndyrkningen betydeligt højere end i den animalske produktion. Inden for den animalske produktion har der frem til 1977/78 været en klar tendens til forbedring af lønningsevnen

Tabel IV.4. Mængdemæssig udvikling i de faste bruttoinvesteringer

Driftsår	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80 <sup>1)</sup>
	----- Indeks 1973/74 = 100 -----					
Kvægstalde	96	91	75	70	82	90
Svinestalde	74	56	120	128	186	151
Andre driftsbygninger	94	82	118	125	102	114
Inventar	72	93	87	90	98	86
Ialt (incl. grundforbedringer)	79	90	94	96	107	97
<u>Note:</u> 1) Skøn.						
<u>Kilde:</u> Jordbrugsøkonomisk Institut og Danmarks Statistik.						

i svineproduktionen. Pris- og omkostningsudviklingen for svineproduktionen har imidlertid efter 1977/78 været så ugunstig, at indtjeningen er blevet stærkt forringet. Dette gælder også i driftsårene 1979/80 og 1980/81 som ikke er dækket af tabellen. Der er tale om et skarpt knæk i udviklingen set i forhold til de relativt gunstige år fra 1975/76 til 1977/78.

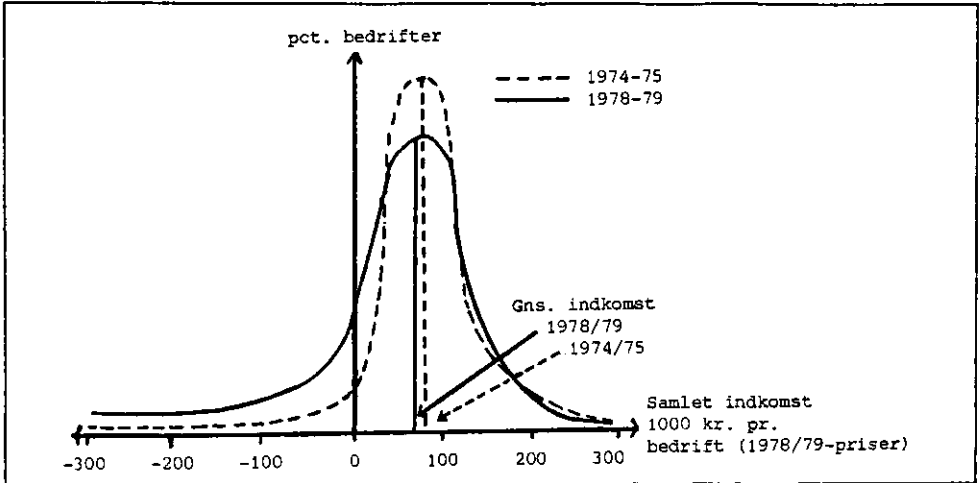
5. Den udvikling i lønningsevnen i de to hoveddriftsgrene inden for det animalske landbrug, der fremgår af tabel IV.3, afspejler sig tydeligt i investeringsaktiviteten. Medens investeringerne i kvægstalde stort set har været konstante, var der i en periode en stærk stigning i investeringerne i svinestalde men derefter tilbagegang (tabel IV.4). Faldet i investeringsomfanget i svinestalde indtrådte først året efter at økonomien i svineproduktionen blev forværret. Det er derfor kun for det sidste år i tabellen, at der er et fald i investeringerne i svinestalde, men dette fald er fortsat siden.

### Indkomstspredningen

*Indkomstfordelingen er meget ujævn* 6. Som det er fremgået af undersøgelser foretaget af Jordbrugsøkonomisk Institut,<sup>1)</sup> er indkomstproblemerne meget ujævnt fordelt mellem bedrifterne, og spredningen i indkomsterne er i de

1. Jordbrugsøkonomisk Institut, meddelelse nr. 31, Kbh. 1980, og meddelelse nr. 34, Kbh. 1981.

Figur IV.1: Indkomstspredningen i landbruget. 1978/79-priser.



Anm.: Figuren omfatter samtlige landbrug.  
 Det talmæssige grundlag for figuren er:

Samlet indkomst før skat 1978/79-priser kr.	1974/75 pct. af antal ejendomme	1978/79
under -50.000	1	2
-50.000-0	3	9
0- 50.000	21	26
50.000-100.000	41	35
100.000-150.000	22	17
150.000-200.000	7	7
200.000-250.000	3	2
over 250.000	2	2

Kilde: Jordbrugsøkonomisk Institut, Indkomstforskelle i landbruget,  
 meddelelse nr. 31.

senere år blevet forøget en del. Af figur IV.1 fremgår det, at den øgede spredning først og fremmest er fremkommet ved, at relativt flere brug har betydelige underskud, medens uligheden i den 'øvre' ende af indkomstfordelingen ikke er forrykket nævneværdigt. Det fremgår imidlertid også af figuren, at der er tale om en fordeling med ret stor ophobning omkring en indkomst, der ligger tæt på den gennemsnitlige. Trods den øgede spredning er det altså kun et fåtal, der har meget store eller meget små indkomster. Tendensen til øget spredning gør sig også tydeligt gældende fra 1978/79 til 1979/80 ifølge Jordbrugsøkonomisk Instituts seneste undersøgelse, og der er ingen tvivl om, at antallet af brug



Tabel IV.5. Driftsresultat og investeringer. Heltidslandbrug med animalsk produktion fordelt efter produktionsgren og indkomst i 1978/79

Produktionsgren	Kvægbrug			Svineproduktion			
	1.	2.	3.	1.	2.	3.	
Indkomstgruppe							
	----- 1000 kr. pr. bedrift ----- Alle tal i 1978/79-priser						
1. Bruttooverskud landbrug	74/75 78/79	93.4 80.0	95.6 102.4	133.8 157.2	117.3 77.5	110.8 97.1	164.0 170.0
2. Nettorenteudgifter	74/75 78/79	55.5 96.6	26.0 39.3	31.2 32.4	71.4 129.2	27.1 35.9	30.8 28.5
3. Nettoindtægt landbrug (1-2)	74/75 78/79	37.9 -6.6	69.6 63.0	102.6 124.8	45.9 -51.7	83.7 61.2	133.2 141.5
Faste bruttoinvesteringer	74/75 75/76 76/77 77/78 78/79	53.6 47.4 72.3 59.4 73.0	36.0 51.9 36.4 37.4 49.1	39.9 61.3 53.2 43.3 60.6	57.8 74.6 79.8 127.4 150.6	41.6 44.4 46.1 34.1 82.4	58.9 82.2 88.7 79.6 88.3
<p><u>Anm.:</u> Tabellen er opstillet for gengangere i regnskabsstatistikken og omfatter 500 ejendomme. Inddelingskriterierne er anvendt på situationen i 1978/79, hvilket gælder både inddelingen efter indkomstens størrelse og efter produktionsgren. Delingen i indkomstgrupper er foretaget efter "nettoindtægt fra landbruget", hvilket vil sige driftsresultatet - nettorenteudgifter.</p> <p>Kilde: Oplysninger fra Jordbrugsøkonomisk Institut.</p>							

med tyngende indkomstproblemer er vokset stærkt.<sup>2)</sup>

*Undersøgelse af indkomstspredningen* 7. Med henblik på en nærmere belysning af årsagerne til forskydningerne i indkomstfordelingen er der foretaget nogle supplerende beregninger på en del af det materiale, der lå til grund for Institutets undersøgelse. Disse supplerende beregninger, der

2. Ændringer i opgørelsesmetoderne bevirker, at tallene i den seneste undersøgelse, meddelelse nr. 34, ikke er fuldt sammenlignelige med tallene fra tidligere år.

præsenteres i det følgende, er foretaget for heltidslandbrug, der (med samme ejer) indgik i Institutets regnskabsstatistik i hvert af driftsårene fra 1974/75 til 1978/79. Dette skulle give mulighed for at belyse sammenhængen mellem driftsform, investeringsaktivitet, rentabilitet og økonomisk nettoresultat.<sup>3)</sup> Det er valgt at koncentrere undersøgelsen omkring heltidslandbrug med animalsk produktion, hvor indkomster fra andre erhverv kun spiller en underordnet rolle, og hvor indkomstspredningen ikke i samme grad som i det vegetabiliske landbrug hænger sammen med forskelle i arealstørrelser.<sup>4)</sup>

*Kvægbrug og svineproduktion* 8. Inden for hver af hovedproduktionsgrenene, kvægbrug og svinebrug, er bedrifterne grupperet efter nettoindkomstens størrelse i 1978/79. På grund af talmaterialets forholdsvis begrænsede størrelse har det kun været muligt at foretage en ret grov opdeling efter indkomsten, nemlig en deling efter brug i den nederste, mellemste og øverste trediedel af indkomstfordelingen inden for hver af de to produktionsgrene.

*Rentebyrden er ulige fordelt* 9. Som det fremgår af tabel IV.5 har der været en meget kraftig vækst i rentebetalingerne i den nederste trediedel af indkomstfordelingen inden for begge produktionsgrene, og endvidere har væksten i rentebetalingerne været noget kraftigere for den dårligst stillede del af svineproducenterne end for den dårligst stillede del af kvægbrugene. Dette har naturligvis i et vist omfang sammenhæng med, at der er investeret mere livligt hos svineproducenterne end på kvægbrugene.

10. Tallene i tabel IV.5 viser en øget spredning af indkomsterne mellem de tre indkomstgrupper fra 1974/75 til 1978/79, men en del af den øgede spredning er imidlertid tæt forbundet med selve opgørelsesteknikken<sup>5)</sup> (jfr. dog nedenfor om bevægelserne mellem grupperne). Selv om den øgede spredning ikke bør tillægges

3. Det må dog fremhæves, at undersøgelsen kun medtager ejendomme med samme bruger i alle årene af undersøgelsesperioden. Dette medfører, at der er indbygget en skævhed i materialet. Afgrænsningen udelukker nemlig landmænd, der har etableret sig i løbet af perioden, og da netop disse ofte vil have større rentebyrder end de allerede etablerede, vil der derfor være en tendens til, at undersøgelsen vil vise lavere stigninger i renteudgifterne end for samtlige heltidslandbrug under et.
4. Beregningerne er foretaget af Jordbrugsøkonomisk Institut, som også på en række andre punkter har ydet velvillig assistance.
5. Rene tilfældigheder spiller utvivlsomt en væsentlig rolle for det økonomiske resultat i det enkelte år. Gruppe 1 vil derfor for begge brugstyper indeholde brug, der normalt tilhører gruppe 2 og 3 osv. 1974/75-tallene for indkomstgrupperne 1 og 3 vil derfor tendere at ligge tættere ved gennemsnittet end i 1978/79, når brugene som her grupperes efter indkomsten i 1978/79.

for stor vægt, er det alligevel iøjnefaldende, at det navnlig er stigningen i renteudgifterne, der er årsag til den øgede spredning, og de brug, der i 1978/79 lå i den dårligste gruppe havde også i 1974/75 langt de største renteudgifter. Driftsmæssige uheld i et enkelt år kan derfor næppe være hovedårsagen til den ugunstige udvikling. Det er endvidere karakteristisk, at investeringsaktiviteten i de nederste indkomstgrupper har været af nogenlunde samme omfang som i de øverste, men der er tendens til, at de er placeret lidt senere i tid. Sammenhængende hermed har besætningsudvidelserne (tabel IV.6) været nogenlunde lige store, omend med en tendens til lidt større stigninger i besætningerne i de nederste end i de øverste indkomstgrupper.

Som det fremgår af tabel IV.6 (nederste linie) ligger lønningsevnen (jfr. den nærmere omtale ovenfor af dette begreb) i de nederste indkomstgrupper betydeligt under lønningsevnen i både mellemgruppen og den øverste indkomstgruppe og samme forhold har gjort sig gældende for disse brug i alle de år, undersøgelsen dækker. Det er således ikke blot ejendomme, der tilfældigvis har et dårligt driftsresultat i 1978/79, der er inkluderet i gruppe 1.

*Begrænsede bevægelser mellem indkomstgrupperne* 11. Som det er omtalt foran, er den her foretagne undersøgelse af indkomstspredningen gennemført ud fra fordelingen af landbrugene efter deres produktionsgren og indkomstforhold i 1978/79. Det er imidlertid klart, at nogle af brugene i løbet af de fem driftsår, som undersøgelsen dækker, har skiftet plads mellem grupperne. I tabel IV.7 er belyst bevægelserne mellem indkomstgrupperne fra 1974/75 til 1978/79 for alle produktionsgrenene under et. For den nederste såvel som for den øverste indkomstgruppe er der i høj grad tale om et sammenfald mellem 1974/75 og 1978/79, idet 60 pct. af brugene befandt sig i samme indkomstgruppe i de to år. Kun relativt få brug har bevæget sig fra 1. til 3. indkomstgruppe og omvendt, medens et noget større antal har bevæget sig fra og til gruppe 2. Billedet er det samme inden for hver af driftsgrenene, og der har i øvrigt ikke været nogen bevægelse af betydning imellem driftsgrenene.

*Sammenfattende om indkomstspredningen* 12. Som det fremgår af det foregående, synes det rimeligt at konkludere, at der for en ret stor del af brugene er tale om mere varige indkomstproblemer.

Eftersom der kun er mindre forskelle med hensyn til landbrugernes gennemsnitlige alder, gårdenes areal og jordens kvalitet mellem 1. og 3. indkomstgruppe, er der næppe nogen tvivl om, at indkomstforskellene i landbruget er meget snævert knyttet sam-

Tabel IV.6. Teknisk-økonomiske oplysninger om de i tabel IV.5  
analyserede brug.

Produktionsgren	Kvægbrug			Svineproduktion		
	1.	2.	3.	1.	3.	3.
Indkomstgruppe						
Antal ha.	33	25	33	36	27	36
Arbejdsforbrug t/år	3225	2979	3439	3362	3041	3293
Brugers alder 78/79	47	50	47	47	50	49
Jordværdi ved 14. alm. vurdering (1000 kr./ha.)	5.1	4.8	5.3	5.5	6.3	6.6
Antal slagtesvin 74/75	36	43	50	180	124	195
78/79	25	32	40	292	164	280
Antal malkekøer 74/75	24	20	26	10	12	12
78/79	30	23	30	8	8	7
Lønningsevne <sup>y</sup> kr./t. 78/79	7.40	18.70	30.40	1.80	15.10	29.90
Kilde og anm.: jfr. tabel IV.5.						
Note 1) Beregnet som aflønningen af samlet arbejdsindsats (incl. driftslederindsats) efter forlods forrentning af Landbrugs-kapitalen med 4 pct.						

men med betydelige effektivitetsforskelle.<sup>6)</sup> Det er klart, at vedvarende effektivitetsproblemer i forbindelse med et højt investeringsniveau uundgåeligt vil trække et renteproblem med sig, idet de løbende indtægter fra driften vil være utilstrækkelige til at dække rentebetalingerne.

6. Der er grund til at understrege, at når der her tales om effektivitetsproblemer er det i en relativ forstand: den nederste trediedel sammenlignet med den øverste. Mange i den øverste trediedel har formentlig en særdeles høj effektivitet, som det næppe har megen mening at opstille som norm for alle landbrug.

Tabel IV.7. Bevægelserne mellem indkomstgrupper 1974/75 - 1978/79.

Alle produktionsgrene under eet

		Indkomstgruppe i 1974/75			
		1.	2.	3.	Ialt
Indkomst- gruppe i 1978/79	1	59	26	15	100
	2	26	47	27	100
	3	11	28	61	100
Anm.: Brugene er i tabellen fordelt efter nettoindkomsten i 1978/79 såvel som i 1974/75. Jfr. i øvrigt anm. til tabel IV.5.					
Kilde: Jfr. tabel IV.5.					

Hertil kommer som nævnt, at de nederste indkomstgrupper allerede i begyndelsesåret var belastet af betydeligt større rentebetalinger end den øvre gruppe (tabel IV.5). Denne gruppes økonomiske problemer var af en sådan størrelsesorden, at nettoopsparingen i 1974/75 var negativ, således at en del af privatforbruget var lånefinansieret. I 1978/79 skulle ikke blot hele privatforbruget, men også en del af rentebetalingerne lånefinansieres i den nederste indkomstgruppe.

Rentebelastningen forstørres specielt i de nederste indkomstgrupper af, at brugerne her typisk ikke vil have mulighed for at udnytte den skattemæssige rentefradragsret. Selv om der i nogle tilfælde vil være muligheder for at udnytte de skattemæssige underskud i senere perioder, indebærer skatte- og finansieringssystemet en forstærkelse af tendenserne til en ulige fordeling af de reale rentebyrder imellem landbrugerne. Disse skattemæssige problemer har utvivlsomt medvirket til den udvikling, som afspejler sig i tabel IV.5.

13. Beregningerne ovenfor har ikke kunnet føres længere frem

end til 1978/79. Som bekendt er langt flere landmænd siden da blevet ramt af det uheldige samspil mellem stigende renter og svigtende muligheder for at gøre brug af den skattemæssige rentefradragsret. Og da hertil kommer, at heller ikke indtjeningen før renter har udviklet sig særligt gunstigt, er det som allerede omtalt under pkt. 6 givet, at der er langt flere landmænd, der i løbet af det sidste par år har fået store indkomstmæssige problemer.

### Debitorgevinster og kapitalgevinster/tab

14. Den belysning af udviklingen i landbrugernes indtjeningsforhold, der er givet i det foregående, har taget udgangspunkt i det løbende driftsresultat. Der er imidlertid grund til at supplere disse beregninger med en belysning af ændringer i realværdien af såvel aktiver som passiver. Netop inden for landbrugserhvervet spiller sådanne ændringer en særlig stor rolle som følge af, at der er tale om en kapitalintensiv produktion og en høj belåningsgrad.

I tabellerne IV.8 og IV.9 er oversigten over det løbende afkast derfor udvidet med beregninger over erhvervets reale formuegevinster og -tab. Disse består dels af den med inflationen følgende formindskelse af gældens realværdi, debitorgevinsten, dels af stigninger eller fald i aktivernes værdi i forhold til den almindelige inflation.

*De anvendte* 15. I tabel IV.8 repræsenterer 'nettofaktorindkomsten' det beløb, *produktionsfak-* der har været til rådighed til aflønning både af arbejdsindsatsen *torer kan ikke* og af kapitalindsatsen (såvel egen- som fremmedkapitalen). I *opnå aflønning* nie 8 og 10 i tabellen er beregnet, hvor meget heraf der har *svarende til* været til kapitalaflønning (før og efter ejendomsskatter), efter at *andre erhverv* der er fratrukket dels aflønning af fremmed arbejdskraft, dels en beregnet aflønning af brugerfamiliens arbejdsindsats svarende til overenskomstlønnen for landarbejdere plus et driftsledertillæg. Som det fremgår af tabellen bliver der selv i de bedste driftsår i 70'erne kun beskedne beløb til overs til aflønning af kapitalen, og for 10-året som helhed har kapitalaflønningen over driften været forsvindende.

Når man derudover fradrager nettorentudgifterne fremgår det, at bortset fra 72/73 har der været et stærkt negativt driftsresultat for egenkapitalen år efter år op gennem 1970'erne (tabel

Tabel IV.8. Det gennemsnitlige drifts- og kapitalresultat i landbruget

Driftsår 1000 kr.	70/71	71/72	72/73	73/74	gnst. pr. bedrift		75/76	76/77	77/78	78/79	79/80
1. Produktionsværdi	112.9	127.5	158.1	159.0	167.9	190.8	205.8	205.8	245.3	276.5	310.0
2. -Rå- og hjælpestoffer	53.0	55.1	68.4	68.5	74.8	87.7	105.1	105.1	111.3	132.6	154.9
3. Bruttofaktorindkomst	59.9	72.4	89.7	90.5	93.1	103.1	100.7	100.7	134.0	143.9	155.1
4. -Afskrivning og vedligeholdelse	14.2	15.8	18.1	19.6	22.3	25.2	28.5	28.5	34.2	39.6	45.1
5. Nettofaktorindkomst	45.7	56.6	71.6	70.9	70.8	77.9	72.2	72.2	99.8	104.3	110.0
6. -Lejet arbejdskraft	5.8	6.3	6.9	6.5	7.6	8.9	9.6	9.6	9.7	12.5	13.5
7. -Vederlag til brugerfamilie	39.2	43.7	48.2	53.0	58.9	65.8	72.8	72.8	83.7	90.2	100.2
8. Driftoverskud til landbrugskapitalen	0.7	6.6	16.5	11.4	4.3	3.2	-10.2	-10.2	6.4	1.6	-3.7
9. -Ejendomsskatter	1.9	2.1	2.5	4.6	5.5	5.8	5.8	5.8	6.4	7.6	9.0
10. Driftoverskud til landbrugskapital efter ejendomsstat	-1.2	4.5	14.0	6.8	-1.2	-2.6	-16.0	-16.0	0	-6.0	-12.7
11. -Nettorenteudgifter	10.2	11.3	12.7	14.6	17.7	21.1	26.9	26.9	34.1	45.0	60.5
12. Driftoverskud til egenkapitalen	-11.4	-6.8	1.3	-7.8	-18.9	-23.7	-42.9	-42.9	-34.1	-51.0	-73.2
13. +Reel kap.gevinst på egenkap. <sup>1)</sup>	3.3	47.4	47.7	-74.5	80.9	23.0	55.7	55.7	187.9	92.3	-182.9
14. Det samlede egenkapitalresultat	-8.1	40.6	49.0	-82.3	62.0	-0.7	12.8	12.8	153.8	41.3	-256.1

Kilde: Jordbrugskonømsk Institut, "regnskabsresultater fra danske landbrug", div. årgange.

Note 1): De reelle kapitalgevinster er beregnet som stigningen i prisen på landbrugsejendomme korrejeret for den almindelige inflation - her repræsenteret ved stigningen i forbrugerpriserne. Herfor er lagt debitorgevinster og investerings-tillskud. Derimod er der ikke korrejeret for kursændringsgevinster/tab, jfr. bilaget.

Tabel IV.9 Landbrugets forrentningsprocenter

Driftsår	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80	gnst. 70/71 - 79/80	2)
----- pct. -----												
<b>A. Hele landbrugskapitalen</b>												
(incl. bolig- og forpagtning)												
Driftsoverskud <sup>1)</sup> i pct. af landbrugskapitalens kontantværdi												
	-0.4	1.3	3.3	1.3	-0.2	-0.4	-2.2	0.0	-0.5	-0.9		0.1
<b>B. Egenkapital</b>												
Drifts- og kapitalresultat <sup>3)</sup> i pct. af egenkapitalens kontantværdi												
	-3.8	17.9	17.5	-22.4	15.7	-0.1	2.3	23.2	4.9	-25.1		1.7
<p>Ann.: Beregnet på grundlag af tabel IV.8 og bilagstabel 1.            Noter 1) Efter vederlag til brugerfamilie og ejendomskatte, men før renter.            2) Gennemsnittet er beregnet efter rentes-rente princip (geometrisk gennemsnit).            3) Jfr. note 1 til tabel IV.7.</p>												



#### IV.8, linie 12).<sup>7)</sup>

*Gevinster og tab på egenkapitalen skal medregnes* 16. Billedet af indtjeningsforholdene bliver imidlertid for mørkt, hvis man alene ser på driftsresultatet. I de fleste år har stigningen i egenkapitalen (ud over hvad der måtte være opsparet) været større end svarende til stigningen i det almindelige prisniveau. Denne gevinst (eller tab som der har været tale om i de seneste år) må med i det samlede billede af landbrugets indtjening.<sup>8)</sup>

I tabel IV.8 og 9 er 'det samlede egenkapitalresultat' udtryk for, hvorledes landmanden i gennemsnit har været stillet i egenskab af kapitalejer (dog uden hensyntagen til eventuel kapitalvindings-skat). I 1970'erne har formueforskydningerne ændret egenkapitalafkastet til at være positivt, men i 1979/80 domineres billedet af meget store kapitaltab.

#### Rentabiliteten i nyinvesteringer

17. Rentabiliteten i nyinvesteringerne i det animalske landbrug er af væsentlig betydning for produktionsudviklingen og dermed eksportudviklingen. I det følgende er der givet en belysning heraf med udgangspunkt i fire modeller for staldinvesteringer opstillet af Jordbrugsøkonomisk Institut.<sup>9)</sup> Det drejer sig om to typer kvægstalde og to typer svinestalde, der er udvalgt således, at virkningen af at investere i mere eller mindre kapitalintensiv produktion kan belyses (jfr. tabel IV.10, hvor data for de fire staldtyper er angivet i tabellens øverste del).

I tabellens nederste rækker vises lønningsevnen under alternative forudsætninger om den årlige stigning i dækningsbidraget (d.v.s. det beløb, der er til overs til betaling af indsatsen af arbejdskraft og kapital). I det gunstige tilfælde er det antaget, at dækningsbidraget (når bortses fra produktivitetsstigninger i de pågældende stalde) følger den almindelige prisudvikling. Alternativt er vist virkningen på rentabiliteten (udtrykt ved lønnings-

7. En sådan opsplitning på arbejdsvederlag og egenkapitalaf lønning er selvfølgelig ikke ganske problemfri, idet den forudsætter, at beskæftigelse uden for landbruget til den løn, der her er tilregnet familiens arbejdsindsats, er et relevant alternativ for de pågældende.

8. Landbrugskapitalen omfatter i disse beregninger også værdien af stuehuset, der ligesom andre ejerboliger har opnået en ikke ubetydelig kapitalgevinst frem til 1979/80. Stuehusets værdi kan imidlertid ikke uden videre udskilles af landbrugskapitalen. Det er derfor valgt at inkludere lejeværdien af egen bolig i bruttofaktoringkomsten i tabel IV.8. I bilaget til dette kapitel er gjort nærmere rede for beregningsmetoderne bag tabel IV.8 og 9.

9. Jordbrugsøkonomisk Institut, Landbrugets økonomi, Efteråret 1980.

Tabel IV.10. Lønningsevnen i nyinvesteringer

Model	Kvægstalde		Svinestalde	
	I (40 køer med op- dræt)	II (70 køer med op- dræt)	III (50 søer + slagte- svin)	IV (90 søer + slagte- svin)
Investering, 1000 kr., 1980-priser	1313	2234	1342	2324
Dækningsbidrag i 1980/81, 1000 kr., 1980-priser	263.5	437.4	192.5	390.7
Arbejdsbehov timer pr. år	2900	4170	1870	2450
	Lønningsevne kr./t. (1980-priser)			
A. Realt konstant dækningsbidrag	35	38	18	36
B. Realt faldende dækningsbidrag (-1 pct. p.a.)	29	30	10	24
<p>Anm.: Lønningsevnerne er beregnet med en nominal diskonteringsfaktor (kalkulationsrente) på 19.6 pct. svarende til obligationsrenten i 1980. Der er forudsat en inflationstakt på 9 pct. p.a. Der er indregnet moderniseringsstøtte for kvægstaldene og endvidere er indregnet for alle modeller rentestøtteelementet i K-låneordningen, som den var udformet i 1980. Øvrige forudsætninger fremgår af kilden.</p> <p>Kilde: Jordbrugsøkonomisk Institut, Landbrugets økonomi 1980, samt oplysninger fra instituttet.</p>				

evnen) af, at dækningsbidraget stiger 1 pct. mindre om året end den generelle inflation. Udviklingen i dækningsbidraget vil være bestemt af mange forhold, først og fremmest den fremtidige prispolitik inden for EF. Det er forbundet med betydelig usikkerhed at skønne over disse forhold, og beregningen i tabel IV.10 skal derfor ikke opfattes som en prognose, men som en illustration af, hvor følsom lønningsevnen er overfor ændringer i forudsætningerne om udviklingen i dækningsbidraget.

18. Der er i beregningerne taget udgangspunkt i prisforholdene i efteråret 1980 og lønningsevnen er beregnet som det beløb, der er til rest til aflønning af arbejdsindsatsen, når det forudsættes, at finansieringen sker til en nominel rente på 19,6 pct. (svarende til obligationsrenten) og når den fremtidige inflationstakt forudsættes at være 9 pct. p.a. Der er indregnet moderniseringsstøtte for kvægstaldsinvesteringerne og værdien af rentetilskuddet i K-låneordningen, således som den var udformet i 1980. <sup>10)</sup>

*Utilstrækkelig rentabilitet* 19. Beregningerne viser, at der selv under antagelse af, at dækningsbidraget stiger med inflationen (uændret realt dækningsbidrag) ikke med det gældende rentekrav opnås en aflønning af arbejdskraften, svarende til en ufaglært arbejders i byerhvervene i dag. <sup>11)</sup>

Det er værd at bemærke, at den lønningsevne, der iflg. tabel IV.10 opnås i nye stalde, er væsentlig bedre end lønningsevnen i erhvervet som helhed. Dette skyldes, at investeringsmodellerne forudsætter en langt højere effektivitet, end den gennemsnitlige, og højere end det vil være realistisk at forvente opnået ved alle nyinvesteringer. De lønningsevner, der fremgår af tabellen, overvurderer derfor det afkast, der gennemsnitligt kan påregnes at blive opnået ved nyinvesteringer i landbruget.

*Usikkerhed om driftsresultatet* 20. Der er flere væsentlige usikkerhedsmomenter forbundet med vurderingen af rentabiliteten i nyinvesteringerne i landbruget. Der vil være betydelige indkørvanskeligheder i nye stalde og måske ofte større vanskeligheder, end de der er indgået i forudsætningerne bag beregningerne i tabel IV.10. <sup>12)</sup> Endvidere er der usikkerhed omkring den opnåelige produktivitet, selv efter at indkørvanskelighederne er overvundet. Der er ligeledes usikkerhed omkring den fremtidige relative prisudvikling for landbrugsprodukterne og dermed den forventelige udvikling i dækningsbidraget fra produktionen. Blot en forholdsvis lille reduktion af stigningstakten i dækningsbidraget indebærer, som det fremgår af tabel IV.10, ret betydelige ændringer i lønningsevnen.

10. Ændringen af K-låneordningen siden (større lånebeløb til en lidt højere rente) indebærer isoleret set en forbedring af lønningsevnen med fra 1 kr./time i model II til 3 kr./time i model III.

11. For enkelheds skyld er der helt set bort fra, at aflønningskravet til arbejdskraften burde stige i takt med den almindelige reallønsudvikling i samfundet. Der er som nævnt imidlertid også set bort fra, at der kan ske produktivitetstigninger i de pågældende stalde i løbet af deres levetid (i kraft af stigende fodringseffektivitet, bedre dyr osv.). Om disse to 'undladelses-synder' ophæver hinanden er selvsagt et åbent spørgsmål.

12. Der er regnet med et indkøringstab på 35 pct. af dækningsbidraget for kvægbruget og 25 pct. for svinebruget, men udelukkende i det første år.

Til disse usikkerhedsmomenter, der knytter sig specifikt til erhvervsforholdene i landbruget, kommer det ekstra usikkerhedsmoment, der er forbundet med at vurdere den fremtidige generelle inflationstakt. Investeringerne i landbruget bliver normalt finansieret med en fast nominel rente, hvilket indebærer, at den fremtidige inflation er afgørende for, hvilken realrente, der faktisk skal betales ud af indtægterne fra investeringen.

*Inflationens betydning* 21. Disse betydelige usikkerhedsmomenter indebærer, at rentabiliteten i nyinvesteringerne nok må betragtes som overordentlig lav, og der er i det beregnede afkast ingen plads til nogen risikopræmie. En noget højere generel inflationstakt end 9 pct. p.a. og en tilsvarende stærkere stigning i dækningsbidraget vil forbedre indtjeningen, jfr. tabel IV.11, der viser hvilken inflationstakt, der må budgetteres med, hvis der skal opnås en lønningsevne på 45 kr/t målt i 1980-priser. Det må imidlertid endnu engang understreges, at beregningerne i tabel IV.10 og 11 er foretaget uden indregning af nogen risikopræmie på trods af, at usikkerhedsmomenterne er betydelige.

*Skattens betydning* 22. Som tidligere nævnt er den faktiske rentebyrde stærkt afhængig af den enkelte landmands muligheder for at udnytte rentefradragsretten.

Eftersom investeringer først efter nogle års forløb i kraft af inflationen giver en tilstrækkelig stor indkomst til at udnytte disse muligheder, vil den faktiske rentebyrde afhænge af, om der allerede på driften er oparbejdet en skattepligtig indkomst af en vis størrelse, eller om der er andre indkomstkilder, f.eks. lønindkomster fra beskæftigelse uden for bedriften. For udnyttelsen af de skattemæssige afskrivningsmuligheder gælder samme forhold, men skal der være indkomstmæssige muligheder for at udnytte både rentefradrag og afskrivningsmuligheder allerede fra det første år af en investering, kræver det en meget betydelig ekstraindkomst. F.eks. for model IV skal der, når bortses fra indkøringstabet, fra anden kilde være en skattepligtig indkomst i det første år på ca. 350.000 kr., i det andet år ca. 280.000 kr. og i det tredje år ca. 170.000 kr.

Ud fra den noget ekstreme forudsætning, at de skattemæssige fradrag (incl. de skattemæssige afskrivninger) kan udnyttes allerede fra starten af investeringen, er der i tabel IV.12 beregnet lønningsevnen i de fire modeller efter skat. Sammenholdt med beregningerne i tabel IV.10 indebærer indregningen af skatten et løft i lønningsevnen. Dette skyldes, at udnyttelsen af rentefra-

Tabel IV.11. "Nødvendig" generel prisstigningstakt med lønningsevne på 45 kr./t. i staldmodellerne (uden skat, 1980-priser)

	Model			
	I	II	III	IV
Udvikling i dækningsbidrag:	pct. p.a. generel prisstigning			
A. Realt konstant dækningsbidrag	13	11	15-16	10-11
B. Realt faldende dækningsbidrag (-1 pct.p.a.)	18	14	19	13
Kilde og anm.: jfr. tabel IV.10.				

dragsretten indebærer en væsentlig formindskelse af den reale rentebyrde, men det må bemærkes, at kun et fåtal af landmænd har så store indkomster, at de fulde skattemæssige fradragsmuligheder kan udnyttes allerede i de første år af en investering. Resultatet i tabel IV.12 kan derfor ikke anses for typisk.

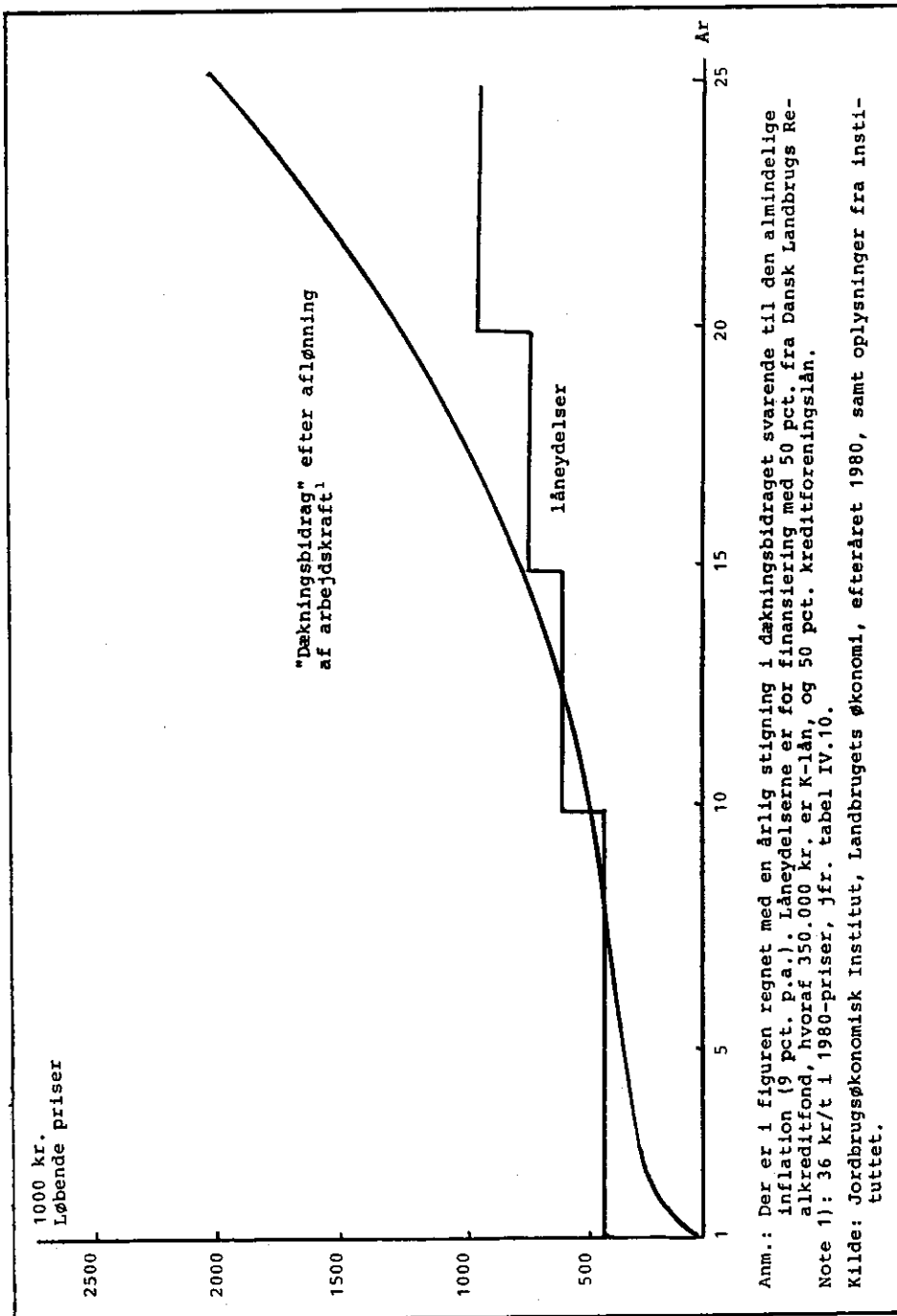
*Profilproblemet i lange investeringer* 23. Det gældende finansieringssystem, hvor ydelserne ligger fast uanset den fremtidige inflation, indebærer ikke blot et væsentligt ekstra usikkerhedsmoment, men medfører yderligere et markant profilproblem i de lange investeringer, der er karakteristiske for landbruget. Ses der helt bort fra de skattemæssige fradragsmuligheder, fremgår forløbet i betalingerne af figur IV.2. Der er som illustration valgt betalingsforløbet i model IV, men problemstillingen er den samme for alle investeringsmodeller. Det likviditetsmæssige underskud i de første år af investeringen kræver tillægsbelåning, hvilket igen normalt forudsætter, at der er belåningsreserver i ejendommen og nødvendiggør, at landmanden er i besiddelse af en udpræget 'finansiel dristighed'. Hertil kommer en åbenbar risiko for, at tillægsbelåningen skal optages til en rente, der er væsentlig større end renten på anlægsfinansieringen.

Tabel IV.12. Lønningsevnen i staldmodellerne under hensyn-  
tagen til skat. (Med konstant reallt dæknings-  
bidrag)

Model	I	II	III	IV
	----- kr./time -----			
Lønningsevne efter skat	24	26	16	30
Svarende til: Skattepligtig lønningsevne	48	52	32	60
<p>Anm.: I beregningen er forudsat, at et skattefradrag på 1000 kr. i gennemsnit i kraft af skatteregler og sociallovgivning medfører en forøgelse af den disponible indkomst på 500 kr. Endvidere er der forudsat fuld udnyttelse af skattemæssige afskrivningsmuligheder såvel som af rentefradrag.</p> <p>Kilde: Jfr. tabel IV.10.</p>				

*Skattesystemet* 24. Sammenfattende må det traditionelle finansieringssystem og det eksisterende skattesystem siges at begunstige den allerede etablerede, medens det straffer den nyetablerede, der risikerer at løbe ind i en renteskruer, hvor tillægsfinansieringen oven i købet kan vise sig at blive betydeligt mere kostbar end den oprindelige anlægsfinansiering. Kan de skattemæssige fradragsmuligheder ikke udnyttes, er realrenten på anlægsfinansieringen betydeligt højere, end hvis der er denne mulighed, og likviditetsproblemet kan i så tilfælde slå over i et alvorligt rentabilitetsproblem.

Figur IV.2: Betalingsforløb i model IV med 9 pct. inflation og traditionel finansiering.



Ann.: Der er i figuren regnet med en årlig stigning i dækningsbidraget svarende til den almindelige inflation (9 pct. p.a.). Lånedydelserne er for finansiering med 50 pct. fra Dansk Landbrugs Realkreditfond, hvoraf 350.000 kr. er K-lån, og 50 pct. kredittforeningslån.  
 Note 1): 36 kr/t i 1980-priser, jfr. tabel IV.10.

Kilde: Jordbrugøkonomisk Institut, Landbrugets økonomi, efteråret 1980, samt oplysninger fra Instituttet.





## V

# Muligheder for at stimulere erhvervsinvesteringerne

*Stadig et stort udækket behov for generelle konkurrenceevneforbedringer* 1. Det er stadig en grundforudsætning for opnåelse af balance i dansk økonomi, at der sker en generel forbedring af konkurrenceevnen. Ganske vist er der som omtalt i kapitel II opnået væsentlige forbedringer på dette område i løbet af det sidste par år, dels i kraft af selvstændige danske valutakurspolitiske og indkomstpolitiske foranstaltninger, dels i kraft af udefra kommende ændringer i valutakurserne. Den sidstnævnte udvikling har så at sige medført en automatisk konkurrenceevneforbedring. For at sætte skub i betalingsbalanceerhvervene er der imidlertid behov for en væsentlig yderligere forbedring, også på grund af den energiprisstigning, der har fundet sted i samme periode.

*Men indsnævrede muligheder det næste par år* Ifølge den vurdering af udsigterne for den internationale valuta-kursudvikling, der er givet i kapitel I, kan der ikke ventes yderligere udefra kommende konkurrenceevneforbedringer i den kommende tid. Samtidig indebærer vurderingen af udsigterne for lønudviklingen i Danmark og i udlandet, at der i det næste par år heller ikke herfra kan regnes med nogen konkurrenceevneforbedring af målelig størrelse. Medmindre der sker fortsatte justeringer af kronens centalkurs i EMS, ser det altså ikke ud til, at vi i det næste par år kan komme videre ad de generelle konkurrenceevneforbedrings vej.

*Konsekvenser for andre dele af den økonomiske politik* Set i det lidt længere perspektiv er det som nævnt denne vej, der er afgørende for en løsning af dansk økonomis betydelige balanceproblemer. På kortere sigt kan det imidlertid blive nødvendigt at supplere med andre elementer i konkurrenceevnepolitikken. Dette gælder naturligvis i særlig høj grad, hvis der må ses bort fra muligheden af fortsatte kronekursjusteringer i den kommende tid.

*Grundhensynet til betalingsbalanceerhvervene* I denne forbindelse er det værd at fremhæve, at for at det kan blive muligt at opnå og fastholde en udvikling i retning af bedre balance i økonomien og dermed bedre beskæftigelsesmuligheder på længere sigt, må hensynet til betalingsbalanceerhvervene til stadighed indgå som et overordnet hensyn i den økonomiske po-

litik, også selv om det i nogle tilfælde kan betyde, at der må gives afkald på andre målsætninger. Hvis det politisk skønnes muligt at løse lidt på betalingsbalancerestriktionen i dansk økonomisk politik til fordel for de umiddelbare beskæftigelseshensyn, må det derfor være ønskeligt, at det eventuelt lidt større spillerum for den økonomiske politik i videst muligt omfang udnyttes til forøgelse af betalingsbalanceerhvervenes investeringer og beskæftigelse.

*Virkningerne af det høje renteniveau* 2. Det er blevet nævnt i den offentlige debat, at det forhold, at renten nu i mange lande er blevet presset op til samme høje niveau som i Danmark (det gælder dog ikke obligationsrenten) har betydet en konkurrenceevneforbedring for Danmark. Det er imidlertid klart, at dette er en forbedring af meget problematisk karakter, fordi den høje rente i udlandet samtidig dæmper den danske afsætning til udlandet ved at bremse for den internationale konjunkturudvikling.

Med de udsigter, der er for den internationale renteutvikling på kortere sigt, fortøner mulighederne for en generel reduktion af det danske renteniveau sig i det uvisse. I det omfang, hvori en konkurrenceevneforbedrende politik må bygge på kronekursjusteringer, kan det i øvrigt - selv i tilfælde af et internationalt rentefald - være problematisk, i hvor høj grad der bliver mulighed for at lade den danske rente følge med ned. Med forventninger om fortsatte kronekursjusteringer vil det give store valutaproblemer, hvis ikke renten her i landet er højere end i udlandet.<sup>1)</sup>

*Behov for specifikke investeringsfremmende foranstaltninger* 3. På denne baggrund må det - selv efter den ret betydelige udbygning af de forskellige former for erhvervs- og beskæftigelsestilskud, der er sket i de seneste år, og uanset at der aldrig kan blive tale om andet end et supplement til den generelle konkurrenceevneforbedrende politik - være nærliggende at overveje nye specifikke foranstaltninger, først og fremmest til fremme af investeringerne i de udlandskonkurrerende erhverv. I en situation, der er præget af høj arbejdsløshed, kunne direkte arbejdskrafttilskud måske siges at være bedre og mere 'naturlige' end rentesubsidier og andre former for investeringstilskud. Dette spørgsmål har været behandlet i tidligere redegørelser.<sup>2)</sup> I forlængelse af analyserne i kapitel III og IV i nærværende redegørelse skal diskussionen her koncentreres om specifikke investeringsfremmende foranstaltninger. Dette må også ses i sammenhæng med, at der

1. For en nærmere belysning af dette dilemma henvises til redegørelsen Dansk Økonomi, December 1980, s. 73 ff.

2. Dansk Økonomi, December 1977, s. 82 ff. og Dansk Økonomi, Maj 1979, s. 100 ff.

til retablering af den fulde beskæftigelse under alle omstændigheder kræves en væsentlig udvidelse af kapitalapparatet. Det er næppe heller muligt at løse de danske betalingsbalanceproblemer, medmindre der sættes ret meget på fremstilling af teknisk avancerede produkter. Også dette vil forudsætte betydelige investeringer såvel i fysisk realkapital som i forskning og produktudvikling.

*Samfundsøkonomiske kontra privatøkonomiske kalkuler i den nuværende situation* 4. Ved udformningen af investeringspolitikken over for specielt investeringer i betalingsbalanceerhvervene må det være et tungtvejende hensyn, at den samfundsøkonomiske rentabilitet af sådanne investeringer i den aktuelle situation typisk vil være langt højere end den privatøkonomiske.<sup>3)</sup> Dette skyldes, at de samfundsøkonomiske omkostninger og indtægter i denne situation især er knyttet til valutaforbruget og valutaindtjeningen. Hvis alternativet er ledighed, vil selve arbejdskraftanvendelsen i forbindelse med investeringen set fra et samfundsøkonomisk synspunkt være gratis. Med de modifikationer, der følger af, at der på samme tid kan være arbejdsløshed og mangel på arbejdskraft på nogle områder, indebærer en situation med høj arbejdsløshed derfor, at investeringsudgifterne i en privatøkonomisk investeringskalkule reelt bliver overvurderet, svarende til det indenlandske lønindhold i investeringerne.

Også med hensyn til de driftsudgifter, som investeringen trækker med sig, når den tages i brug, gælder det, at så længe arbejdsløsheden fortsætter overvurderes udgifterne svarende til lønindholdet i de løbende driftsomkostninger.

Disse mere krisebetingede synspunkter indebærer naturligvis ikke, at man helt kan ignorere de langsigtede hensyn.<sup>4)</sup> Den vægt, der må tillægges sådanne mere langsigtede hensyn, afhænger imidlertid helt af, hvor lang tid man mener det vil tage at løse balanceproblemerne. Jo større tilpasningsproblemer og jo længere tilpasningstid, der regnes med, des mere grund må der også være til at overveje en udbygning af specifikke og midlertidige foranstaltninger til imødegåelse af vanskelighederne.

*På kort sigt belaster alle investeringer be-* 5. Enhver investeringsfremmende foranstaltning vil, hvis den virker efter sin hensigt, på kort sigt få den virkning at forringe betalingsbalancen, fordi investeringerne typisk har et stort importind-

3. I kapitel III og IV er det alene den privatøkonomiske rentabilitet af investeringer i industri og landbrug, der er belyst.

4. Herunder f.eks. hensynet til at undgå langsigtede bindinger på arbejdskraftanvendelsen og hensynet til ikke at skabe flere forvriddinger på penge- og kapitalmarkedet end højst nødvendigt.

*talingsbalancen* hold, medens det tager tid inden investeringen munder ud i større eksport eller øget importsubstitution. Som diskuteret i kapitel II er dette så at sige spejlbilledet af, at man i den øjeblikkelige situation med investeringsnedgang har fået en kraftig betalingsbalanceforbedring.

Hvis der ikke menes at være spillerum for at slække på betalingsbalancemålsætningen, kan nye investeringsfremmende ordninger altså nødvendiggøre en stramning på andre områder. Heroverfor står imidlertid, at hvis der ikke gennem øgede investeringer i betalingsbalanceerhvervene bliver skabt nye arbejdspladser i disse erhverv, kan både arbejdsløsheden og betalingsbalanceunderskuddet blive cementeret langt ind i fremtiden. Det skal samtidig nævnes, at den her nævnte indsigelse ikke specielt gælder de mere selektive foranstaltninger. Også generelle foranstaltninger, der fremmer investeringerne i betalingsbalanceerhvervene, vil som nævnt på kort sigt føre til forringelse af betalingsbalancen og kan derfor ligeledes nødvendiggøre stramninger i andre henseender.

*Og kapitalimporten kan blive hæmmet* 6. Visse former for selektiv rentepolitik m.v. kan også modvirke det valutapolitiske sigte med den generelt førte stramme rente- og kreditpolitik ved at lægge hindringer i vejen for den private kapitalimport. Dette gælder for ordninger, der nedsætter incitamenterne til låneoptagelse i udlandet og i stedet tilskynder til indenlandsk finansiering (medmindre man på andre områder forøger mulighederne for at låne i udlandet eller gør dette mere tillokkende).

Hvis der således gennem de selektive elementer i den økonomiske politik skabes hindringer for kapitalimporten, kan det blive nødvendigt at fastholde et endnu højere renteniveau her i landet for alligevel at sikre det ønskede niveau for den private låntagning i udlandet.

Det er imidlertid langt fra alle de foranstaltninger, der kan komme på tale som supplement til generelle konkurrenceevneforbedrende foranstaltninger, der skaber sådanne pengepolitiske komplikationer. Det gælder for eksempel ikke de nedenfor diskutererede ændringer i afskrivningsreglerne og øvrige skattepolitiske ændringer (der dog i deres karakter heller ikke er særlig selektive). Men det gælder heller ikke alle former for specifikke, selektive rentetilskud eller investeringstilskud i øvrigt. Hvis f.eks. et rentetilskud gøres uafhængigt af, om der til en investering anvendes indenlandsk eller udenlandsk finansiering (hvis rentetilskuddet med andre ord også gives til investeringer finansierede ved ud-

landslån), påvirker det ikke incitamentet til at låne i udlandet.

*Andre indsigelser* 7. Af andre indsigelser mod rentesubsidier m.v. kan nævnes, at det under alle omstændigheder er forbundet med betydelige vanskeligheder at sondre mellem udlandskonkurrerende erhverv og beskyttede hjemmemarkedssektorer, og at een gang tildelte privilegier ofte har vist sig vanskelige at afskaffe igen, når ændrede økonomiske forhold på et senere tidspunkt kunne tale derfor. Endvidere at det let kan blive de etablerede virksomheder, der nyder godt af ordningerne, frem for nye virksomheder, der fremdeles er meget væsentlige for ekspansionen og den økonomiske vækst. Selektive ordninger kan desuden give anledning til 'subsidietænkning' og misbrug. Endelig kan der opstå problemer med ordningernes holdbarhed i relation til EF, især hvor det drejer sig om meget virksomheds- eller branchespecifikke tilskud, der i særlig grad kan virke konkurrenceforvridende. Mere generelle tilskudsordninger og tilskud til små virksomheder og virksomheder i egnsudviklingsområder synes i højere grad at være accepteret i EF; og de praktiseres i ganske stort omfang. For eksempel har Holland indført omfattende investeringstilskudsordninger.

Om alle investeringsfremmende foranstaltninger gælder det, at det ofte vil være meget usikkert, om de i det hele taget fører til større beskæftigelse, idet tilskuddene måske blot vil resultere i øgede 'rationaliseringsinvesteringer', d.v.s. investeringer, der ikke forøger produktionskapaciteten men sparer arbejdskraft. Principielt skulle det dog også være muligt at udforme de her omtalte tilskudsformer på en sådan måde, at resultatet bliver en nettoudvidelse af produktionskapaciteten og af antallet af ansatte på den pågældende virksomhed, således som det f.eks. søges praktiseret ved egnsudviklingsstøtten. Men der er i øvrigt grund til at advare imod anlæggelse af rent statiske synspunkter på dette spørgsmål. Som ofte omtalt må problemerne omkring beskæftigelse, produktivitet, konkurrenceevne og betalingsbalance ansues i en dynamisk sammenhæng. I en markedsøkonomi er det ikke mindst for de udlandskonkurrerende erhverv vigtigt at være med i første række hvad angår udviklingen og ibrugtagningen af ny teknik.<sup>5)</sup>

*Sammenfattende* 8. Trods de indsigelser af forskellig art, der kan gøres mod selektive rentetilskud m.v., må der dog i høj grad være grund til at overveje en udbygning af de eksisterende ordninger (herunder nok specielt K-låneordningen) i en situation, der er så vanskelig m.v. som den nuværende. Det må herunder spille en rolle, at der i det

5. Jfr. herom bl.a. Dansk Økonomi, december 1980, s. 79 ff.

næste par år som nævnt kun kan antages at være begrænsede muligheder for at komme videre ad de generelle konkurrenceevneforbedringers vej, ligesom det må tages i betragtning, at bl.a. den nedenfor diskuterede udvidelse af afskrivningsmulighederne kun vil komme de virksomheder tilgode, der har en tilstrækkelig høj indkomst at afskrive i.

*Asymmetrien i indkomstbeskatningen* 9. Den nuværende selskabsskatteordning indebærer i princippet, at samfundet er med som 'sleeping-partner' i virksomhedernes gevinstchancer ved nye initiativer med en andel på 40 pct. Men det offentlige deltager ikke på samme måde i risikoen for tab, medmindre der er andre indtægter at fratække tabene i, eller der senere viser sig mulighed herfor gennem adgangen til at fremføre skattemæssige underskud i op til fem år. Når det drejer sig om personligt skattepligtige, bliver denne asymmetri mellem den skattemæssige behandling af overskud og underskud endnu mere udpræget i kraft af progressionen i den personlige indkomstbeskatning. For begge virksomhedstyper vil det endvidere typisk være således, at chancen for at kunne modregne tab i anden indtægt - og dermed for at kunne 'trække på' det offentlige som risikopartner, hvis et projekt går galt - vil være større for store virksomheder end for små og større for bestående og indarbejdede virksomheder end for nyetablerede. - Skattelovgivningen rummer herved en indbygget diskrimination mod små og nyetablerede virksomheder.

Specielt i en situation, hvor dansk økonomi står i en nærliggende fare for at køre fast, kunne der være god grund til at overveje muligheden for ordninger, der gav symmetri mellem samfundets deltagelse i henholdsvis chancerne for gevinst og risikoen for tab ved gennemførelse af erhvervsmæssige investeringer. Konkret kunne dette gøres ved at indføre en 'negativ indkomstskat' for underskudsgivende virksomheder med en sats der for selskaber svarer til selskabsskatten. Til de indvendinger, der kan rettes herimod, skal bemærkes, at det i princippet er en indrømmelse til denne tankegang, når der er givet adgang til skattemæssig fremføring af underskud i op til fem år, og der har som bekendt også ofte være fremsat forslag om adgang til at tilbageføre underskud med den konsekvens, at tidligere betalte skatter kunne tilbagebetales.

10. Forbedrede afskrivningsregler er en anden mulighed, omend dette ikke på kort sigt hjælper de virksomheder, som ikke har overskud eller ikke har tilstrækkeligt overskud til fuldt ud at kunne udnytte de eksisterende skattemæssige afskrivningsregler (medmindre man samtidig indfører ordninger som de under

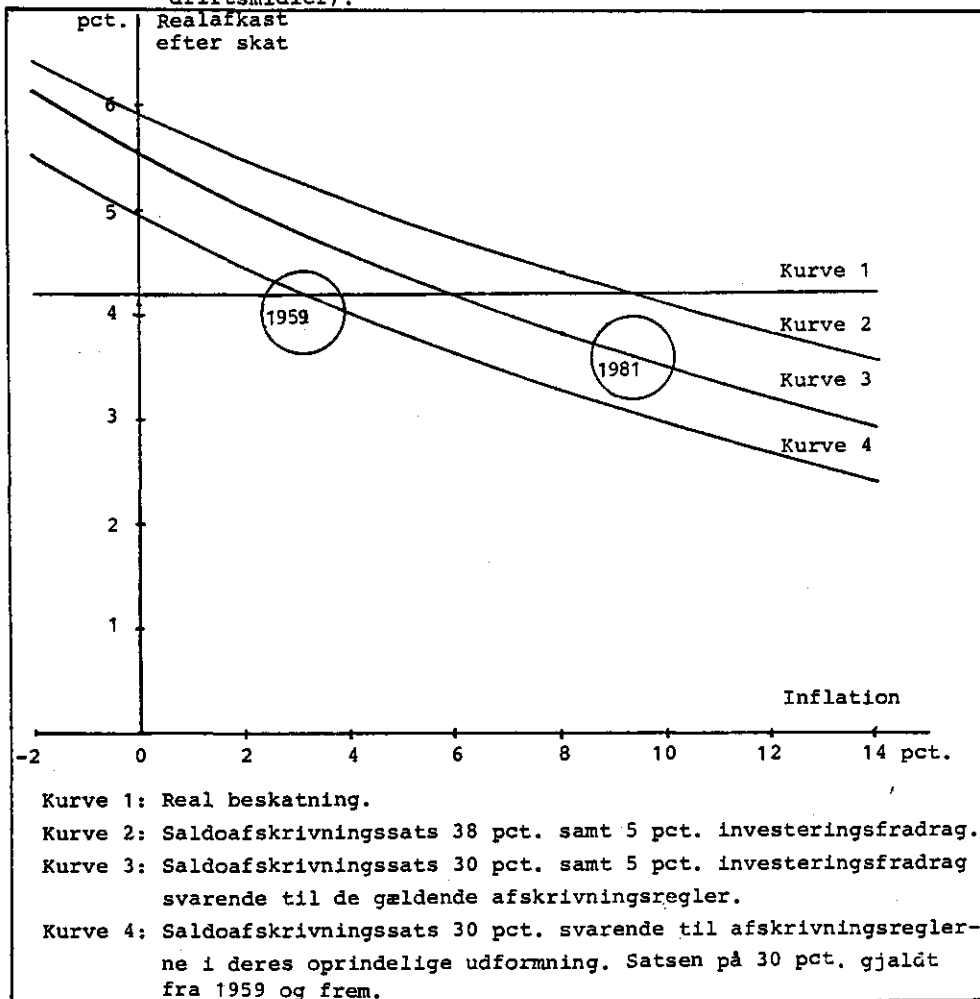
punkt 9 nævnte). Med dette forbehold skal nævnes, at hvis man eksempelvis har som målsætning at hæve erhvervsinvesteringernes rentabilitet efter skat med eet procentpoint, ville dette - vurderet ud fra det i kapitel III og bilagene hertil omtalte regneeksempel - for maskininvesteringer kunne realiseres ved at hæve den tilladte saldoafskrivningsprocent fra 30 til 45 pct.<sup>6)</sup>

Som omtalt i kapitel III har det høje inflationsniveau udhulet værdien af de skattemæssige afskrivningsregler. Da loven om afskrivningsregler blev udformet i slutningen af 50'erne var inflationstakten betydeligt lavere end i dag, og afskrivningsreglernes økonomiske værdi var derfor dengang større end i dag.<sup>7)</sup> Dette er illustreret i figur V.1, hvor man ser, at inflationsniveauet i slutningen af 50'erne på ca. 3 pct. (ved afskrivningsreglernes indførelse) indebar, at afskrivningssatsen på 30 pct. på de historiske anskaffelsespriser svarede til, at man afskrev med de økonomisk 'sande' afskrivninger. (Anvendelse af de økonomisk 'sande' afskrivninger svarer til realbeskatning). Ved den nuværende inflation på henimod en halv snes pct. skal man imidlertid op på en afskrivningssats på ca. 40 pct. for at opnå ækvivalens med realbeskatning selv efter hensyntagen til det idag gældende investeringsfradrag på 5 pct.

Det ses altså, at man gennem forhøjelse af afskrivningssatsen kan fjerne den konkrete inflationsbetingede forringelse af afskrivningssatserne. Dette fjerner imidlertid ikke det generelle problem, at den reale værdi af afskrivninger på historiske anskaffelsespriser afhænger af inflationens højde. En egentlig inflationssikring af afskrivningerne kunne eksempelvis gennemføres ved at justere den saldo værdi, der afskrives på i takt med den almindelige prisudvikling. En anden metode til at fjerne noget af inflationslatteriet omkring afskrivningerne er indførelse af straksafskrivningsprincippet for investeringer. Dette indebærer, at der alene afskrives i anskaffelsesåret med en sats, der både kan være

6. Da der som sagt alene er tale om et regneeksempel, skal den anførte forhøjelse af afskrivningssatsen for driftsmidler fra 30 til 45 selvfølgelig ikke tages som værende universelt gyldig. Hvor meget afskrivningssatsen præcist skulle forhøjes for at give den nævnte forbedring på eet procentpoint af realafkast efter skat vil variere en del. Og regnestykket er naturligvis afhængigt af, om der er tale om selskaber eller personlige indehavere med højere marginalskat.
7. Det særlige investeringsfradrag på 5 pct., der for indeværende er adgang til at foretage, indsnævrer forskellen noget.

Figur V.1: Illustration af afskrivningsreglerne. (Regneeksempler for driftsmidler).



større og mindre end 100 pct.<sup>8)</sup> Herved bortfalder inflationens udhulende virkning. (Man kan udtrykke det på den måde, at straksafskrivning på een gang sker i anskaffelses- og genanskaffelsespriser). En investerings reale afkast efter skat ville med

8. Indførelse af straksafskrivning med satsen 100 pct. vil således i det omtalte regneeksempel forøge realafkastet efter skat med ca. 3 1/2 pct.

Straksafskrivningsprincippet kendes i flere lande bl.a. England. Med de herhjemme gældende skatteregler vil eksempelvis investering i forskning blive afskrevet straks ved udgifternes afholdelse.



straksafskrivning blive uafhængigt af inflationens højde.<sup>9)</sup>

11. Spørgsmålet om at inflationssikre den skattemæssige værdi af afskrivningerne må dog ses i sammenhæng med, at virksomhederne opnår en fordel derved, at hele den nominelle renteudgift, inklusive den inflationsbetingede del heraf som modsvarer inflationens udhuling af lånebeløbets reale værdi, kan bringes til fradrag ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Modstykket til, at inflationen eroderer værdien af de skattemæssige afskrivninger er, at den skattemæssige begunstiggelse af låneoptagning vokser med inflationen.

Denne 'symmetri' kunne være et argument for kun at indføre realbeskatningsregler, hvis de fik virkning for såvel rentebetalinger som afskrivninger. På den anden side er der som nævnt behov for at stimulere erhvervsinvesteringerne. Til trods for at hele renteudgiften kan fratrækkes i den skattepligtige indkomst, er det nuværende renteniveau nærmest prohibitivt højt. Dette illustreres af, at den forringelse af afskrivningsreglernes værdi, som det nuværende inflationsniveau har indebåret, skal sættes over for den stedfundne stigning i det nominelle renteniveau. I de allerseneeste år er dette kommet så højt op, at den reale rente efter skat endog er højere end da afskrivningsreglerne blev udformet i 1950'ernes slutning.

En forbedring af afskrivningsreglerne vil kunne modvirke den hæmsko, de høje renteomkostninger udgør for erhvervslivets kapitaludbygning.

*Virkingen for  
de offentlige  
finansier*

12. Investeringsstimulerende foranstaltninger, vil som nævnt på kort sigt forværre betalingsbalancen, idet de fleste typer af erhvervsinvesteringer har et højt importindhold. Derimod er det et åbent spørgsmål, om sådanne foranstaltninger påvirker de offentlige finansier i negativ retning. Fører foranstaltningerne rent faktisk til øgede investeringer, vil de dermed også resultere i lavere arbejdsløshedsunderstøttelse og større skatteindtægter.

Spørgsmålet om, hvor pengene skal komme fra er altså i nogen grad en skinproblemstilling. Men betalingsbalancehensynet er overordentligt tungtvejende. Et eventuelt behov for kompen-

9. I tabel c i bilag 3 til kapitel III er illustreret, hvilke straksafskrivningssatser, der skulle til for præcis at ækvivalere de 'sande' økonomiske afskrivninger. Det fremgår bl.a., at den nødvendige straksafskrivningssats ville afhænge af realrenten efter skat. For tiden ligger realrenten efter skat ved køb af obligationer vel omkring 4 pct., beregnet ud fra selskabsskatteprocenten på 40.

serende finanspolitiske indgreb i forbindelse med en investeringsfremmende politik som den her diskuterede vil derfor først og fremmest være bestemt af den kortfristede betalingsbalancemålsætning. Skulle de investeringsfremmende foranstaltninger på kort sigt resultere i en vis svækkelse af betalingsbalancen, står heroverfor, at en udbygning af betalingsbalanceerhvervenes produktionsapparat på længere sigt vil få en positiv betalingsbalancevirkning, og at der under alle omstændigheder må ske en udbygning af dette produktionsapparat før eller senere. Hovedspørgsmålet i denne forbindelse er derfor, på hvilket tidspunkt man vil tage den negative betalingsbalanceeffekt af selve udbygningsfasen.

*Inflationsfor-  
vridningen af  
investerings-  
kalkulerne.  
Indekslån?*

13. Analysen i kapitel III og IV af investeringssituationen i industrien og landbruget rummer klare eksempler på den forvridning, der sker af investeringskalkulerne, når der i renten indgår en betydelig komponent, der skal kompensere den forventede inflation i låneperioden. Med det gældende renteniveau og ved de gældende finansieringsformer er det en hårdtslående kendsgerning, at de fleste investeringer kun tager sig fornuftige ud, hvis man tør tro på en fortsat inflation af en betydelig styrke. Selv for den investor, som tør forlade sig herpå, og som også får opfyldt sine inflationsforventninger, vil der ofte opstå et betydeligt likviditetsproblem (eller 'tidsprofilproblem'), fordi indregningen af en betydelig inflationskomponent i renten fører til en kraftig afkortning af lånenes reale løbetid. Sådanne likviditetsproblemer vil navnlig kunne opstå, hvis indkomsten ikke er tilstrækkelig til, at man fuldt ud kan udnytte skattereglerne.

Medens tidsprofilproblemet er af størst betydning for langvarige investeringer, d.v.s. især for boligbyggeriet og i landbruget,<sup>10)</sup> er usikkerhedsproblemet (usikkerheden med hensyn til den fremtidige inflation) et alvorligt problem ved alle erhvervsinvesteringer. Det kan - som der for tiden er mange vidnesbyrd om - få katastrofale følger for en virksomhed, hvis den overvurderer den fremtidige inflation. Regnes der på den anden side med en væsentlig lavere fremtidig inflation end den nuværende, og skal investeringen finansieres til markedsrenten, vil konsekvensen af det nuværende renteniveau ofte blive, at man undlader at investere.

Såvel usikkerhedsproblemet med hensyn til den fremtidige generelle inflation som tidsprofilproblemet kunne fjernes ved anvendelse af indeksslån. Låntagere og långivere ville herved blive

10. I industrien er selve tidsprofilproblemet nok i almindelighed mindre tungtvejende.

stillet på samme måde som under et stabilt prisniveau, bortset fra forskelle der har sammenhæng med den måde, inflationskompensationen bliver beskattet på. Risikoen ved at fejlvurdere den fremtidige inflation ville være fjernet. For et relativt homogent erhverv som landbruget ville det i princippet også være muligt at fjerne noget af den erhvervsspecifikke risiko ved i større eller mindre grad at tilpasse indekseringen efter udviklingen i landbrugets produktionspriser og dækningsbidrag.

Der er dog naturligvis også mange problemer forbundet med overgang til indeksfinansiering. Det største problem er nok, at hvis man i sammenhæng hermed forlader den nuværende skattemæssige behandling af inflationskompensationselementet, uden at der samtidig sker fuld overgang til realbeskatning (herunder afskrivning efter genanskaffelsesprisprincippet), vil dette indebære en forværring af rentabiliteten for skattepligtige virksomheder.

I øjeblikket behandles inflationskompensationselementet i renten helt på linie med den reale del af renten, således at den er en fradragsberettiget udgift for debitor og en skattepligtig indkomst for kreditor. En realbetragtning ville tilsige, at inflationskomponenten i renten - og indeksreguleringen af gælden ved indeksslån - blev betragtet som afdrag og dermed var indkomstbeskatningen uvedkommende. Den rentabilitetsforværring, dette som isoleret foranstaltning ville indebære for virksomhederne, ville imidlertid lægge yderligere gift for investeringerne. Medmindre der samtidig gennemføres en voldsom forbedring af afskrivningsreglerne, synes det i den nuværende situation nødvendigt at anerkende, at inflationsopskrivningen af indeksslån er fradragsberettiget hos de låntagende virksomheder.<sup>11)</sup> Dette må igen få til konsekvens, at den også er skattepligtig hos kreditor. Dette indebærer imidlertid ingen forskel fra den øjeblikkelige skattemæssige situation hverken for almindelig skattepligtige kreditorer eller for de skattefrie institutioner. Den vigtigste virkning ville derfor være en betydelig reduktion af usikkerheden ved erhvervsmæssige investeringer og en lettelse af det specielle tidsprofilproblem.

11. Dette ville også være en parallel til, at kurstab på finanslån er fradragsberettigede hos debitor.



## Bilag 1 til kapitel III

### Beregning af realkapitalens afkastrate

1. Således som det regnskabsmæssige overskud traditionelt opgøres, bliver vareforbruget undervurderet i perioder med prisstigninger på de forbrugte rå- og hjælpestoffer m.v. og på færdigvarerne. Vareforbruget bestemmes som årets indkøb af rå- og hjælpestoffer plus de samlede lagres værdi primo minus de samlede lagres værdi ultimo året, og normalt vil prisstigninger bevirke, at lageropgørelsen ultimo foretages ud fra andre og højere priser end lageropgørelsen primo. Dette indebærer en inflationsbetinget stigning i lagerværdien, som vil mindske det regnskabsmæssigt opgjorte vareforbrug, uden at der reelt er tale om, at virksomheden har et større varelager ved periodens slutning, og uden at der reelt har været tale om et mindsket vareforbrug. Der er i de her gennemførte beregninger foretaget en korrektion for dette forhold, således at det regnskabsmæssige overskud er reduceret med et beløb, der skønnes at modsvare prisstigningen på varelagerne.<sup>1)</sup> Det er valgt at beregne inflationskorrektionen med udgangspunkt i prisindekset for industriens omsætning. Den således skønnede prisstigning på lageret tillægges det regnskabsmæssige vareforbrug. En sådan opkorrektion af udgiften til vareforbrug er selvsagt det samme som en nedkorrektion af det bogholderimæssige overskud.

Med korrektionen bringes vareforbruget nærmere en opgørelse i genanskaffelsespriser for de forbrugte råvarer og halvfabrikata, det vil sige de priser råvareindholdet skulle genanskaffes til på færdigvarernes salgstidspunkt. Betragtningen er, at omkostningen ved at forbruge en vare må være den pris, som skal betales for en ny af samme slags. Der er ikke foretaget andre korrektioner af det bogholderimæssige nettooverskud, hvilket imidlertid ikke skal tages som udtryk for, at der ikke kunne være belæg for at overveje andre korrektioner.

2. Opgørelsen af afskrivningerne skulle således principielt også ske i genanskaffelsespriser, og da der i mange tilfælde afskrives på de historiske anskaffelsesomkostninger - dette gælder i helt overvejen-

1. Det forudsættes her, at der lageropgøres efter princippet 'første vare ind er første vare ud'. Opgøres i stedet efter princippet 'sidste vare ind er første vare ud' kan der meget vel være tale om, at primo- og ultimolager er opgjort til de samme historiske priser. I så fald skal der ikke foretages den nævnte inflationskorrektion af vareforbruget.

de grad, hvad driftsmidler angår - kunne der argumenteres for at regnskabsanalysens tal for afskrivninger skulle opjusteres til et aktuelt prisniveau. Det er imidlertid vanskeligt at angive, hvorledes en sådan korrektion skulle foretages, idet der kan være virksomheder, som afskriver med højere procenter, end der ville være anvendt uden inflation. Spørgsmålet om, i hvilket omfang 'for store' afskrivningssatser kompenserer en manglende brug af genanskaffelsespriser, må dog ses i lyset af, at de regnskaber, som indleveres til finansieringsinstituttet, er til brug for en lånebedømmelse og kun i mindre omfang identisk med de regnskaber, som skal opstilles til brug for skatteopgørelsen. Man har således ikke nødvendigvis udnyttet skattereglernes afskrivningsmuligheder fuldt ud.

3. Det inflationskorrigerede nettooverskud i tabel a opgjort med tillæg af renteindtægter (se linje 5 i tabellen) kan opfattes som aflønning af den totale kapital - såvel den i produktionsapparatet bundne kapital (realkapitalen) som de finansielle aktiver.

Det aktuelle markedsrenteniveau, som her er vurderet ud fra den effektive rente på statsobligationer, kan opfattes som repræsenterende den indtægt, der alternativt ville kunne opnås på de finansielle aktiver. Fratrækkes denne forrentningsomkostning på den finansielle kapital, fås det løbende afkast, der kan tilskrives realkapitalen.

I tabel b er anført industrivirksomhedernes status samt nogle af de forhold, som iøvrigt er indgået ved opstillingen af de korrigerede overskud i tabel a.

Varekreditorerne er modregnet i varedebitorerne. Denne nettoopstilling for varekreditterne formindsker den samlede kapital, og det der her opfattes som den finansielle del heraf. Begrundelsen for modregningen er, at rentebetalinger vedr. virksomhedernes varekredit (som nævnt i kapitel III) helt overvejende erlægges i form af et tillæg til prisen. Denne betaling er derfor fragået i de i tabel a viste overskud, der således ikke er overskud før renteudgift på varekreditten. Ved beregningen af afkastet på realkapitalen skal der som følge heraf ikke fratrækkes forrentning af hele virksomhedernes debitor masse, men alene en forrentning af nettodebitorstillingen, (idet der er fragået en rentebetaling i overskuddet, hvad varekreditorposten angår).

Den i tabel b opstillede status er helt i overensstemmelse med regnskabsmaterialet fra Finansieringsinstituttet. Principielt er det markedsværdien af virksomhederne, som skal anvendes, og det er langt fra givet, at status afspejler den sande markedsværdi. At give håndfaste retningslinjer for hvordan en eventuel korrektion skulle foretages er imidlertid vanskeligt, og det er derfor valgt at undlade at korrigere. Hvad angår en sammenligning med den officielle ejendomsvurdering, ved hvilken virksomhedernes bygninger og anlæg tages op til vurdering, kan anføres, at værdien af bygninger og an-

læg ifølge 16. almindelige vurdering fra april 1977 ligger ca. 20 pct. over den på status, jfr. tabel b, opførte værdi. Men det der skal bruges til opgørelse af markedsværdien er kontantpriserne og disse ligger på den anden side under ejendomsvurderingens handelsværdier. Det er således uklart, hvilken korrektion der i givet fald skulle foretages, om man ville tage udgangspunkt i den officielle ejendomsvurdering.

Et særligt problem er om virksomhederne rummer skjulte reserver i form af værdien af særlig 'know how' o.s.v. Eller med andre ord om de immaterielle aktiver, som indgår i den gængsne statusopstilling med et beskedent beløb, er undervurderede. Heller ikke hvad denne problemstilling angår er der fundet grundlag for at korrigere. Størrelsen af kapitaltallene har selvsagt betydning for beregningen af kapitalens afkastrate. I tilfælde af undervurdering af statusposterne overvurderes den afkastrate, der beregnes for et givet overskud. På den anden side kan en øvontuel nettoakkumulation af skjulte reser-  
ver betyde, at overskuddet undervurderes.

Tabel a til bilag 1: Beregning af realkapitalens løbende afkast

	1978	1979
	mio.kr.	
1. Bogholderimæssigt nettooverskud før renter og skat	1.604	1.897
2. Inflationskorrektio n af varelageret		
4642 - 4642/1.034	153	
5542 - 5542/1.124		611
3. Korrigerede nettooverskud før renter og skat (1-2)	1.451	1.286
4. Renteindtægter	245	282
5. Korrigerede nettooverskud før renteudgifter og skat (3+4)	1.696	1.568
6. "Renteomkostning" for finansielle aktiver		
0.169 · 3.034	513	
0.170 · 3.716		632
7. Realkapitalens løbende afkast (5-6)	1.183	936
		pct.
8. Realkapitalens løbende afkast i forhold til realkapitalen		
1.183/11.820	10.0	
936/12.921		7.2

Anm.: Det bogholderimæssige overskud er identisk med det overskud, der benævnes overskud I i Finansieringsinstituttets regnskabsanalyse oktober 1980.

De anførte tal for renteindtægter repræsenterer en undervurdering af denne størrelse, da en del virksomheder modregner nogle af deres renteindtægter i renteudgifterne og således undlader at kontere de modregnede renteindtægter. Der er ikke gjort forsøg på at korrigere for dette forhold.



Tabel b til bilag 1: Statustal m.v.

mio.kr.	Aktiver			Passiver			
	Ultimo	1977	1978	1979	1977	1978	1979
Likvid. beholdning	508	525	530	Fremmedkapital	8883	10061	11356
Nettodebitorer <sup>1)</sup>	1713	2191	2227	Egenkapital	5971	6576	7318
Lager	4374	4642	5542		14854	16637	18674
Driftsmidler	2244	2641	3008				
Bygn. og install.	4449	4844	5222				
Andre anlægsakt. <sup>2)</sup>	1566	1794	2145				
Samlet kapital	14854	16637	18674				
heraf							
realkapital	11820	12921	14793				
finansiel kapital <sup>3)</sup>	3034	3716	3881				

1) Varekreditorerne er fratrukket varedebitorerne

2) Den finansielle del, som overvejende består i en beholdning af obligationer og pantebreve, er henholdsvis 813, 1000 og 1124. Den ikke finansielle del består af aktier i andre virksomheder (hvor der er tale om en dominerende aktiepost) samt af immaterielle og sekundære aktiver m.v.

3) Den finansielle kapital er opgjort som likvid beholdning, nettodebitorer og den finansielle del af anlægsaktiverne.

Kilde: Finansieringsinstituttets regnskabsanalyse oktober 1980.

	<u>dec.78</u>	<u>dec.79</u>
	<u>dec.77</u>	<u>dec.78</u>
	<u>prisstigning i pct.</u>	
Prisindeks, industriens omsætning	3.4	12.4
	1978	1979
	pct.	
Gennemsnitlig effektiv rente af 5-årige obligationer <sup>1)</sup>	16.9	17.0

1) Er primært vurderet ud fra et 10 pct. statsobligationslån (1977-85). Emissionen er påbegyndt september 1977, og der amortiseres ved årlig udtrækning i grupper, første gang 15/10 1980, sidste gang 15/10 1985. Renten er opgjort som årets gennemsnitlige effektive rente beregnet som et gennemsnit af den effektive rente ultimo de enkelte måneder.

Kilde: Konjunkturoversigt fra Danmarks Statistik og renteoversigt fra Sparekassen SDS.

## Bilag 2 til kapitel III

### Beregning af realafkastet efter skat

1. Som grundlag for kurve 2 og 3 i figur 1 og 2 i kapitel III er der opstillet to regneeksempler, som kan illustrere realafkastet efter skat af dels bygningsinvesteringer og dels driftsmiddelinvesteringer. Der er som nævnt i kapitlet taget udgangspunkt i et realafkast på 7 pct. før skat. Til brug for beskrivelsen af investeringernes økonomi kræves yderligere en antagelse om hvilken værdiforringelse (fysisk nedslidning og økonomisk forældelse) over tiden den investerede realkapital vil komme ud for. Der skal m.a.o. gøres en antagelse om den sande afskrivningstakt.

Det er selvsagt vanskeligt og nødvendigvis forbundet med skøn at sige noget om de 'sande' afskrivningers størrelse. Der er her ganske enkelt taget udgangspunkt i de gennemsnitlige afskrivningssatser i Finansieringsinstituttets regnskabsanalyse. Disse udgjorde ifølge den seneste regnskabsanalyse for årene 1977-79 for driftsmidler 20 pct. om året af driftsmidlernes statusværdi og for bygnings- og anlægskapital 4,4 pct. om året ligeledes målt i forhold til statusværdien.

Det er for enkelheds skyld antaget, at kapitalgenstandene (såvel driftsmidler som bygninger) nedskrives efter et saldoprincip, således at det hvert år er den samme afskrivningssats som anvendes på den nedskrevne værdi. Betydningen af alternative antagelser om værdiforringelsens forløb illustreres nedenfor for driftsmidlernes vedkommende.

2. Ved beregning af realafkastet efter skat skal der ydermere tages hensyn til de skattemæssige afskrivningsmuligheder.

De skattemæssige afskrivningsregler for driftsmidler giver mulighed for afskrivning efter saldometoden med 30 pct. p.a. Dertil kommer, at der for indeværende er mulighed for et særligt investeringsfradrag på 5 pct. det første år. Dette fradrag reducerer ikke afskrivningsgrundlaget, og der bliver således set over hele investeringens

levetid adgang til at afskrive 105 pct. af anskaffessummen.<sup>2)</sup> Ved industriens bygningsinvesteringer gælder følgende skattemæssige afskrivningssatser: De første 2 år 10 pct. af købesummen, de næste 8 år 6 pct. af købesummen (der er ikke som ved driftsmidler tale om saldoafskrivninger, dvs. afskrivning på restværdien) og derefter 2 pct. til investeringen er afskrevet.

3. Til grund for beregningen af realafkastet efter skat er lagt en antagelse om selskabsbeskatning med 40 pct. Selve beregningen er gået ud på at finde den rentefod, som gør den tilbagediskonterede værdi af de fremtidige afkast efter skat (disse beregnes under hensyn til de skattemæssige afskrivningsmuligheder) lig det investerede beløb. Den fundne rente repræsenterer investeringens nominelle afkast efter skat, og efter en reduktion for inflationstakten fremkommer investeringens realafkast efter skat.<sup>3)</sup>

4. Som nævnt afhænger beregningsresultatet af de forudsætninger, der gøres m.h.t. den sande værdiforringelsestakt. I figur a er for driftsmidler angivet hvilket realafkast efter skat, som ville fremkomme under alternative antagelser om den sande afskrivningshastighed.

Kurve d svarende til en fast afskrivningsrate på 20 pct. er identisk med kurve 3 i figur 1 og 2 i kapitlet III. Kurve a (som er identisk med kurve 1) svarer til en ren realbeskatning af investeringens afkast. De øvrige kurver er konstrueret under antagelse af en fast levetid (5, 10 og 15 år) gennem hvilken der sker en gradvis forringelse af kapitalgenstandens økonomiske effektivitet (svarende til lineær afskrivning).<sup>4)</sup>

Alle 5 kurver forudsætter et nettorealafkast før skat på 7 pct. ligesom figur 1 i kapitlet. Det ses, at jo længere levetid en investering har, jo større er realafkastet efter skat. Dette afspejler, at jo langsommere den sande værdiforringelse foregår, jo større er de skattemæssige afskrivningsreglers relative fordelagtighed. At realafkastet efter skat afhænger af den 'sande' afskrivningstakt illustrerer

2. Der er i de opstillede beregninger ikke taget hensyn til muligheden for forskudsafskrivning og ej heller til de skattemæssige muligheder for henlæggelser i investeringsfonde.

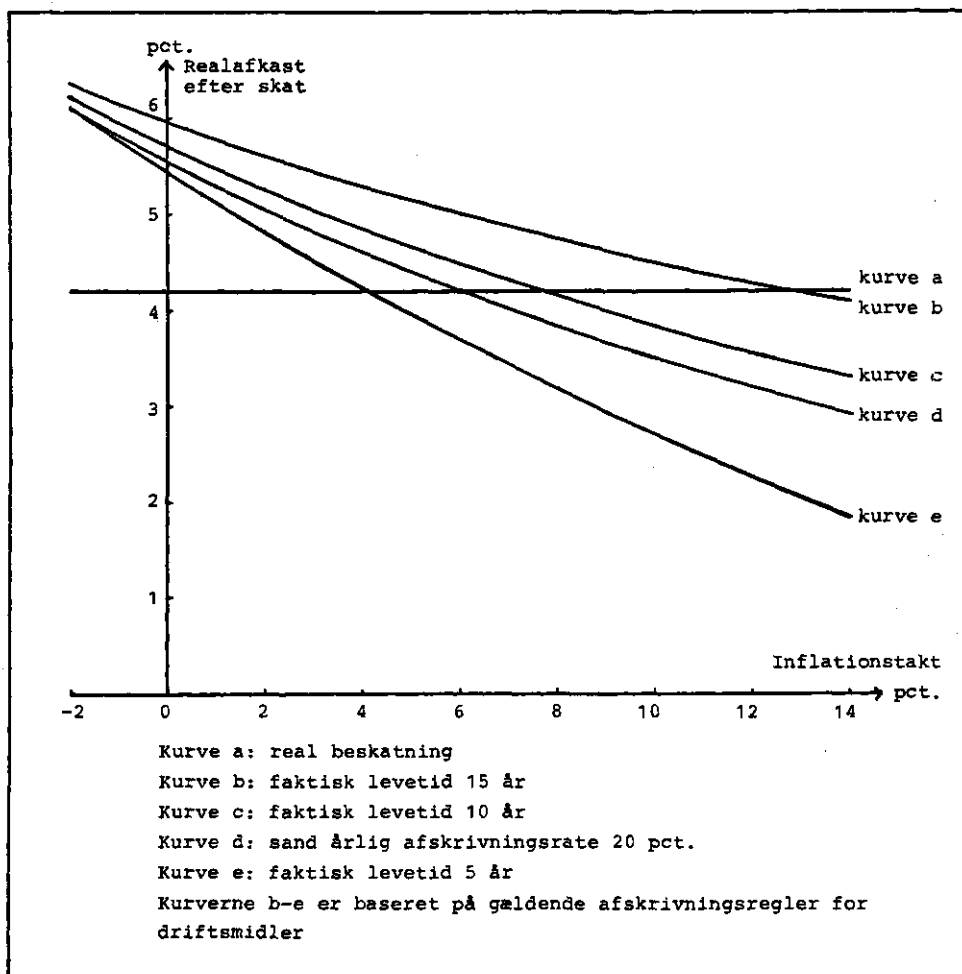
Der er ligeledes set bort fra den kredit, det offentlige yder selskaberne m.h.t. skatteindbetalingen. Hensyntagen til denne skattekredit ville dog blot generelt forøge samtlige beregnede realafkast efter skat, også realafkastet efter skat af en finansiel placering.

3. Det er sagt med andre ord den interne realrente efter skat kurve 2 og 3 viser.

4. Figur a vedrører alene driftsmiddelinvesteringer. Man kan lave en tilsvarende følsomhedsanalyse for betydningen af afskrivningshastigheden ved bygningsinvesteringer.

den begrænsede gyldighed af det konkrete regneeksempel i kapitlet. Størrelsen på spredningen, der forøvrigt vokser med inflationen, giver dog ikke anledning til drastiske modifikationer i forbindelse med diskussionen i kapitlet. Alternative antagelser om værdiforringelsestakten vil ikke forrykke det principielle ved diskussionen i kapitel III, selvom den relative fordel ved de givne skattemæssige afskrivningsmuligheder kan variere fra investering til investering.

Figur a: Realafkastet efter skat for alternative antagelser om investeringens holdbarhed.



## Bilag 3 til kapitel III

### Supplerende beregninger til belysning af afskrivningsproblematikken

De i kapitel III omtalte beregninger til belysning af de skattemæssige afskrivninger kan føres et trin videre, idet der under alternative forudsætninger om inflationen, den 'sande' afskrivningsrate og realrenten efter skat kan beregnes hvilke skattemæssige afskrivningssatser, som set over hele levetiden kan ækvivalere afskrivning i genanskaffelsespriser. Der kan naturligvis tænkes mange sæt regler til eventuelt at opnå dette. I tabel a er princippet om afskrivning i genanskaffelsespriser forudsat realiseret gennem overgang til straksafskrivning d.v.s. at afskrivningen sker på een gang straks efter anskaffelsen. Ved en realrente efter skat på nul ville en straksafskrivningssats på 100 pct. modsvare afskrivning i genanskaffelsespriser uafhængigt af den hastighed, hvormed den faktiske nedslidning foregår. Ved positiv realrente ville straksafskrivning med 100 pct. give 'overdækning' (være skattemæssigt gunstigere end afskrivning i genanskaffelsespriser) og mere jo længere aktivets levetid er. Men ved små positive realrenter efter skat som typisk har været gældende<sup>5)</sup> er det dog selv for investeringer med lav nedslidningstakt - typisk bygningsinvesteringer - betragtelige straksafskrivningssatser, der skal til for at modsvare genanskaffelsesværdien.

I tabel b er som alternativ hertil vist, hvilke saldoafskrivningssatser der skulle til for at ækvivalere de sande afskrivninger ved forskellige inflationsrater.

De anførte tal angiver den værdi afskrivningssatsen skal have ved en ren saldoafskrivning på de historiske anskaffelsesomkostninger. Der bortses således fra det særlige investeringsfradrag, der for indværende er adgang til ved driftsmiddelinvesteringer.

Det er beregningsmæssigt antaget, at investeringen finder sted medio året, og at der til trods herfor allerede i det første år kan foretages en skattemæssig afskrivning med den anførte saldossats. De skattemæssige afskrivninger kommer derved så at sige til at ligge et halvt år før de sande afskrivninger, hvilket har betydning for deres skattemæssige værdi. Antages det, at der også ved en investering

5. Ofte har realrenten efter skat været negativ. I så tilfælde skal der som vist i tabel c en højere afskrivningssats til end 100 pct. for at ækvivalere afskrivninger i genanskaffelsespriser.

Tabel c til bilag 3. Satser for straksafskrivning, som modsvarer afskrivning til genanskaffelsespriser

Den sande afskrivningsrate pct. p.a.	Realrente efter skat pct. p.a.							
	-2	-1	0	1	2	3	4	5
	pct.							
30	107	103	100	97	94	91	88	86
20	111	105	100	95	91	87	83	80
10	125	111	100	91	83	77	71	67
5	167	125	100	83	71	63	56	50
2	.	200	100	67	50	40	33	29

Anm.: Der er i tabellens 5 eksempler regnet med fastholdte sande afskrivningsrater (svarende til afskrivning efter et saldogprincip). Afskrivningsrater på 10-30 pct. finder man typisk i forbindelse med maskininvesteringer o.lign. Ved bygningsinvesteringer er den fysiske nedslidningstakt normalt noget lavere.

foretaget ultimo året var adgang til i det første år at foretage en skattemæssig afskrivning med den fulde sats, ville det første års afskrivning kunne siges at ækvivalere en straksafskrivning, hvilket yderligere ville forøge afskrivningsreglernes værdi og således gøre de ækvivalerende afskrivningssatser mindre end de i tabel d anførte.<sup>6)</sup> De gjorte forudsætningers betydning for de i tabel d anførte satser, illustrerer det principielt vanskelige ved i en inflationsøkonomi at bruge forhøjede afskrivningssatser på de historiske anskaffelsespriser til at ækvivalere den sande værdiforringelse.

6. Betydningen af, at foretage beregningerne under antagelse af, at første års afskrivning er en straksafskrivning (svarende til en antagelse om at de skattemæssige afskrivninger så at sige ligger et helt år før de sande), vokser selvsagt med inflationens størrelse.

Tabel d til bilag 3. Satser for saldoafskrivning på historiske anskaffelsesomkostninger, som modsvarer afskrivning til genanskaffelsespriser

Den sande afskrivningsrate pct. p.a.	Inflationsrate			
	pct. p.a.			
	0	5	10	15
	pct.			
30	26	57	78	94
20	18	42	59	73
10	9	23	35	45
5	5	12	19	25
2	2	5	8	11

Anm.: Beregningerne er udført under antagelse af en realrente efter skat på 3 pct. Hvis realrenten efter skat er større bliver de i tabellen anførte nødvendige saldoafskrivnings-satser mindre, og omvendt vokser de krævede satser hvis realrenten efter skat skulle blive mindre end de 3 pct. Er realrenten efter skat eksempelvis nul forvandles den sædvanlige saldoafskrivningsmetode til en egentlig straksafskrivning med satsen 100 pct. jfr. tabel c.

Se desuden anmærkningen til tabel c.

## Bilag til kapitel IV

1. Ovenfor i tabel IV.8 er såvel drifts- som kapitalresultatet i landbruget opgjort over perioden 1970/71 - 79/80. I dette bilag skal opgørelsesmetoden for kapitalresultatet uddybes, idet specielt beregningen af den reelle kapitalgevinst på egenkapitalen vil blive gjort til genstand for nogle supplerende kommentarer.

Der er tre forhold, som øver indflydelse på egenkapitalens reale værdi, når bortses fra den løbende opsparing.

2. Det er for det første prisudviklingen på landbrugskapitalen, d.v.s. jord, bygninger, maskiner, besætning og lagre. Her kan der kun tales om en reel gevinst i det omfang, denne prisudvikling har været stærkere end den almindelige inflation i samfundet.

Hertil kommer, at handelsværdien for landbrugskapitalen vil være påvirket af, hvorledes den er prioriteret. Som det fremgår af bilagstabel 1, er landbrugskapitalen derfor her opgjort på kontantværdibasis.<sup>7)</sup>

Den almindelige inflation er imidlertid ikke et veldefineret begreb. I tabellen nedenfor opereres der derfor med to udtryk for inflationsudviklingen: dels forbrugerprisstigningen, dels den generelle indenlandske prisudvikling målt som udviklingen i prisindekset for bruttofaktorindkomsten (forholdet mellem bruttofaktorindkomsten opgjort i løbende og faste priser). Sædvanligvis benyttes forbrugerprisindekset ud fra en betragtning om, at den reale kapitalgevinst (ligesom f.eks. reallønnen) bør måles i forhold til den forbrugsmulighed, som den repræsenterer. Men den her analyserede periode er karakteriseret ved meget kraftige udefra kommende prisstigninger - i første række på olie, men også på andre importvarer - som har forringet bytteforholdet i udenrigshandelen ganske kraftigt; hvortil kommer en ganske betydelig vækst i vareafgifterne - ikke mindst moms. Begge disse forhold har reduceret købekraften ikke alene af landbrugets indtjening, men for alle indkomster og formuer. På denne baggrund er det fundet hensigtsmæssigt også at foretage en beregning, hvor de nominelle kapitalgevinster er blevet deflateret med stigningen i 'prisen på bruttofaktorindkomsten'; denne måler nemlig inflationselementet i de indenlandsk skabte indkomster og er upåvirket af bytteforholdsændringer og afgiftsforhøjelser etc.

7. Denne omregning er foretaget på baggrund af oplysninger dels fra Statsskattedirektoratet, dels fra Betænkning nr. 869: 'Vurdering af fast ejendom', København 1979, p.114.



3. Når det økonomiske udbytte for den enkelte landmand skal opgøres, må der også korrigeres for renteudgifterne til fremmedkapitalen. Disse renteudgifter indeholder et ikke ubetydeligt element af inflationskompensation. Dette inflationselement modsvarer af, at den nominelle gæld år for år udgør en mindre realbyrde i takt med den fortsatte inflation. Denne gældsudhuling benævnes i bilagstabel 2 som debitorgevinst og er beregnet som gælden opgjort til kontantværdi ganget med stigningen i hhv. forbrugerprisindekset og BFI-deflatoren.

4. Det tredje forhold, som påvirker egenkapitalen, er kursændringsgevinster/tab. Når renteniveauet ændrer sig, vil kontantværdien af den del af gælden, som er fast forrentet, ligeledes ændres. Igennem perioden har der været tale om en ikke ubetydelig stigning i obligationsrenten fra ca. 12 pct. til ca. 19 pct., hvilket må have givet anledning til kursfaldsgevinster. Men på grund af manglende oplysninger om gældens fordeling på forskellige lånetyper har det ikke været muligt at give et mere præcist skøn over størrelsesordenen af disse specielle gevinster.

5. Endelig er der såvel i bilagstabel 1 som 2 foretaget en omregning af det samlede drifts- og kapitalresultat til et fælles, aktuelt prisniveau, for derved at sikre sammenligneligheden år for år.

Bilagstabel 1 Beregning af drifts- og kapitalresultat i landbruget

(Beregnet i forhold til udviklingen i forbrugerpriserne)

Driftsår <sup>1)</sup>	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80	80/81
	1000 kr.										
1 Landbrugskapitalens handelsværdi <sup>2)</sup>	393	418	475	604	675	781	920	1101	1418	1653	1700
2 Landbrugskapitalens kontantværdi	327	352	424	516	519	654	743	883	1136	1347	1314
3 Nettoinvestering	8.7	10.1	18.9	20.5	18.4	21.0	24.9	31.8	37.4	29.2	
4 Konjunkturstigning i kontantværdi igennem året	16	62	73	-18	117	68	115	221	174	-62	
5 Kontantpris-stigning (pct.)	5.0	17.6	17.2	-3.4	22.5	10.4	15.5	28.6	15.3	-4.6	
6 Forbrugerprisstigning (pct.) (kalenderår over kalenderår)	6.2	6.5	9.1	15.6	9.2	9.3	10.9	10.1	9.6	12.3	
7 Merprisstigning (pct.)	-1.2	11.1	8.1	-19.0	13.3	1.1	4.6	18.5	5.7	-16.9	
8 Reel kapitalgevinst/tab	-3.9	39.1	34.3	-98.0	69.0	7.2	34.2	163.4	64.8	-227.6	
9 Investeringsstilskud	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	1.1	1.4	2.1	3.4	4.5	
10 Driftsoverskud efter ejdomsskatter	-2.7	4.5	14.0	6.8	-1.2	-2.6	-16.0	0	-6.0	-12.7	
11 Samlet drifts- og kapitalresultat	-6.5	43.8	48.6	-90.8	68.3	5.7	19.6	165.5	62.2	-235.8	
12 Samlet drifts- og kapitalresultat omregnet til 1979/80-prisniveau	-15.7	99.1	100.8	-162.9	112.2	8.8	26.6	203.7	69.8	-235.8	

Noter 1) Kapitalstørrelser er opgjort primo driftsåret, for 80/81 dog ultimo 79/80.

2) Landbrugskapitalen er inkl. bolig og tilforpægtet areal. Inventarkapitalen er som en undtagelse opgjort til anskaffelsespriser.

Kilde: Jordbrugsøkonomisk Institut, beretninger over "Regnskabsresultater fra danske landbrug", div. årgange. Tallene er korrigerede for ændringer i opgøfelsesmetoder.

Bilagstabel 1a

Beregning af drifts- og kapitalresultatet i landbruget  
(Beregnet i forhold til udviklingen i "prisen på bruttofaktoriindkomsten"<sup>1)</sup>)

Driftsår	1000 kr.	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80
		gnst. pr. bedrift									
5	Stigning i kontantpris (pct.) <sup>1)</sup>	5.0	17.6	17.2	-3.4	22.5	10.4	15.5	28.6	15.3	-4.6
6a	Stigning i BFI-deflator (pct.)	7.2	9.3	11.4	12.8	13.2	8.5	7.4	7.9	5.9	7.5
7a	Merprisstigning (pct.)	-2.2	8.3	5.8	-16.2	9.3	1.9	8.1	20.7	9.4	-12.1
8a	Reel kap.gevinst/tab	-7.2	29.2	24.6	-83.6	48.3	12.4	60.2	182.8	106.8	-163.0
11a	Samlet drifts- og kapitalresultat	-9.8	33.9	38.9	-76.4	47.6	10.9	45.6	184.9	104.2	-170.4
12a	Samlet drifts- og kapitalresultat omregnet til 1979/80-prisniveau	-21.8	69.0	71.1	-123.8	68.1	14.4	56.0	210.5	112.0	-170.4

Note 1) Defineret som bruttofaktoriindkomsten i løbende priser divideret med bruttofaktoriindkomsten i faste priser.

Kilde: Jfr. bilagstabel 1.

Bilagstabel 2. Beregning af egenkapitalens indtjening i landbruget  
(Kapitalværdiændring m.v. er sat i forhold til udvikling i forbrugerprisen)

Driftsår 1)	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80	80/81
	1000 kr.										
	gnst. pr. bedrift										
1 Landbrugskapitalens kontantværdi	327	352	424	516	519	654	743	883	1136	1347	1314
2 Nettogældens kontantværdi	114	125	144	148	123	158	185	221	264	327	342
3 Egenkapitalens kontantværdi	213	227	280	368	396	496	558	662	872	1020	972
4 Debitorgevinst 2)	7.1	8.1	13.1	23.1	11.4	14.7	20.1	22.4	25.3	40.2	
5 Nettorentudgift	10.2	11.3	12.7	14.6	17.7	21.1	26.9	34.1	45.0	60.5	
6 Reel renteudgift på fremmedkapital	-3.1	-3.2	0.4	8.5	-6.3	-6.4	-6.8	-11.7	-19.7	-20.3	
7 Driftsoverskud efter ejendomsstat, men før renter	-1.2	4.5	14.0	6.8	-1.2	-2.6	-16.0	0	-6.0	-12.7	
8 Driftsoverskud til egenkapital (inkl. debitorgevinst)	-4.3	1.3	14.4	15.3	-7.5	-9.0	-22.8	-11.7	-25.7	-33.0	
9 Reel kapitalgevinst/tab (målt i forhold til forbrugerprisen)	-3.9	39.1	34.3	-98.0	69.0	7.2	34.2	163.4	64.8	-227.6	
10 Investeringsstilskud	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	1.1	1.4	2.1	3.4	4.9	
11 Det samlede egenkapitalresultat	-8.1	40.6	49.0	-82.3	62.0	-0.7	12.8	153.8	42.5	-255.7	
12 Det samlede egenkapitalresultat i 1979/80-prisniveau	-19.5	91.8	101.6	-147.6	101.9	-1.1	17.0	189.3	47.7	-255.7	

Noter 1) Jfr. bilagstabel 1, note 1.

2) Opgjort ekskl. kursændringsgevinster/tab på den fastforrentede del af nettogælden.

Kilde: Jfr. bilagstabel 1.

Beregning af egenkapitalens indtjening i landbruget  
(kapitalværdiændring m.v. er sat i forhold til udviklingen i prisen på bruttofaktoriindkomsten<sup>1)</sup>)

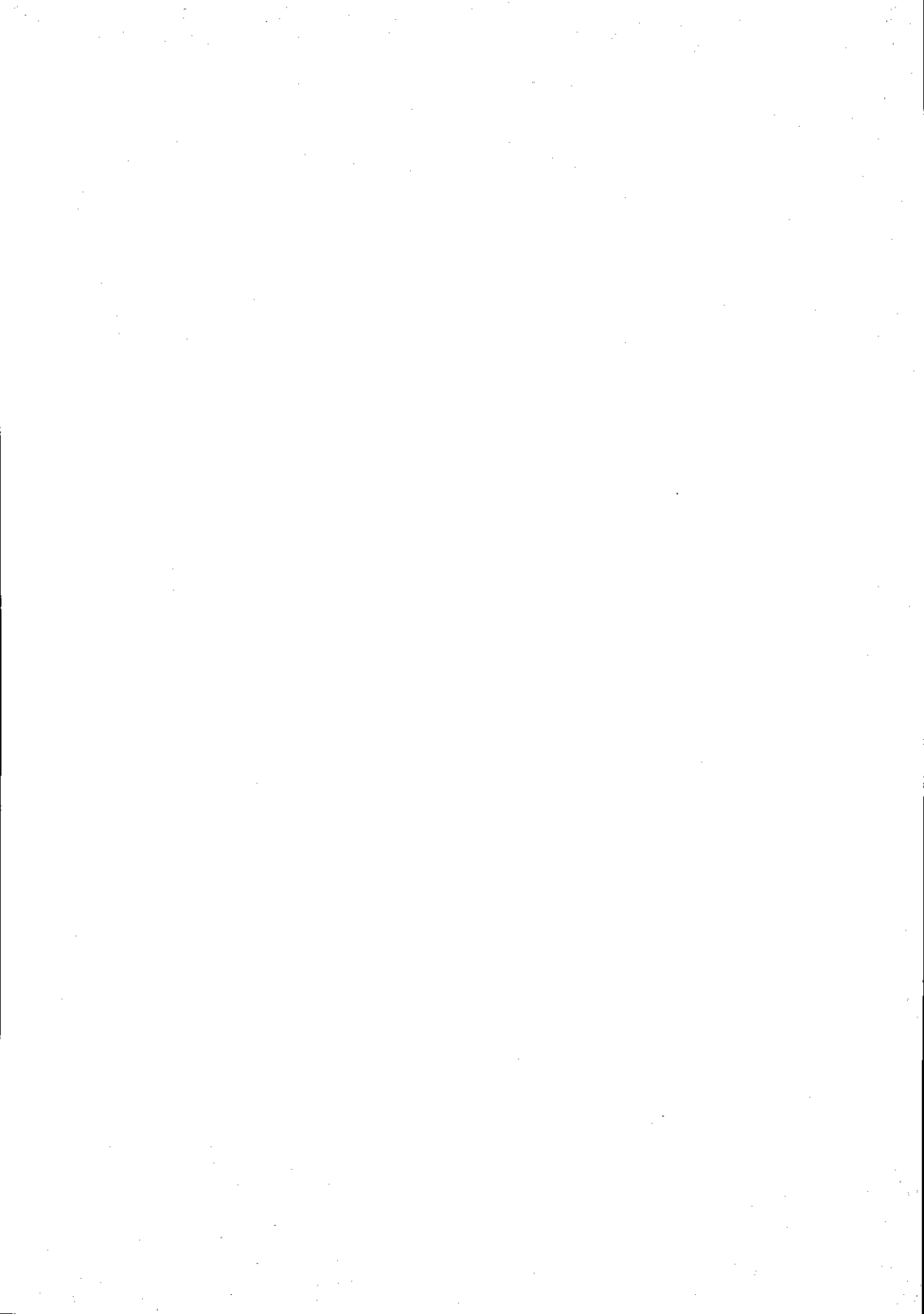
Bilagstabel 2a

Driftsår	70/71	71/72	72/73	73/74	74/75	75/76	76/77	77/78	78/79	79/80
1000 kr.										
4a Debitorgevinst	8.2	11.6	16.4	19.0	16.3	13.4	13.7	17.5	15.6	24.5
5 Nettorentudgift	10.2	11.3	12.7	14.6	17.7	21.1	26.9	34.1	45.0	60.5
6a Reel renteudgift	-2.0	0.3	3.7	4.4	-1.4	-7.7	-13.2	-16.6	-29.4	-46.0
7a Driftoverskud efter ejendomskat, men før renter	-1.2	4.5	14.0	6.8	-1.2	-2.6	-16.0	0	-6.0	-12.7
8a Driftoverskud til egenkapital (incl. debitorgevinst)	-3.2	4.8	17.7	11.2	-2.6	-10.3	-29.2	-16.6	-35.4	-58.7
9a Reel kapitalgevinst/tab (målt i forhold til BFI-deflatoren <sup>1)</sup> )	-7.2	29.2	24.6	-83.6	48.3	12.4	60.2	182.6	106.8	-163.0
10 Investeringsstilskud	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	1.1	1.4	2.1	3.4	4.9
11a Det samlede egenkapitalresultat	-10.3	34.2	42.6	-72.0	46.2	3.2	32.4	168.1	74.8	-216.8
12a Det samlede egenkapitalresultat i 1979/80-prisniveau	-23.0	69.6	77.8	-116.6	66.1	4.2	39.8	191.3	80.4	-216.8

Noter 1) Jfr. bilagstabel 1a, note 1.

2) Jfr. bilagstabel 2, note 2.

Kilde: Jfr. bilagstabel 1.



## Livsindkomstopgørelser for 1980

- Beregningsforudsætninger stort set uændrede** 1. Formandskabet har ved tidligere lejligheder, senest i forbindelse med redegørelsen Dansk Økonomi, maj 1977, udført beregninger over livsindkomster for udvalgte lønmodtagergrupper. De tidligere beregninger er opstillet for årene 1960, 1970 og 1975, og følges nu i dette appendiks op af beregninger for 1980.

De beregningsforudsætninger som er anvendt ved 1980-opgørelsen er stort set de samme som ved de tidligere beregninger.<sup>1)</sup> I det umiddelbart følgende nævnes de få ændringer, der er foretaget. For banebetjenten samt for politibetjenten er lønnen før tjenestemandsansættelsen antaget at svare til den begyndelsesløn, vedkommende får som tjenestemand. (I de tidligere opgørelser blev det antaget, at der før ansættelsen som tjenestemand kunne opnås en indtjening svarende til en ikke-faglært arbejders årsløn). For folkeskolelæreren er antal ugentlige overtimer nedsat til 1,8 svarende til landsgennemsnittet for lærere på fuldtid efteråret 1979, som er det sidste tidspunkt, det har været muligt at finde oplysninger for. For gymnasiallærere er det ugentlige antal overtimer reduceret til 2 1/2. For sygeplejersken er det denne gang forudsat, at vedkommende tager studentereksamen før uddannelsen påbegyndes. For alle timelønnede arbejdere er der taget udgangspunkt i et normalarbejdsår på 1840 timer, hvilket er lidt mindre end det for 1975 anvendte p.g.a. de to ekstra feriedage, som kom i 1980.

- De opstillede indtjeningsforløb er ikke uden problemer.** 2. Der er grund til at understrege, at de opstillede karriereforløb er yderst stiliserede. Der kan selvsagt for alle stillingsgrupper forekomme betydelige afvigelser fra de her skitserede forløb.

Det er således langt fra alle som forbliver i beskæftigelse til de fylder 70 år. Især må det påregnes, at mange arbejdere trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet på et tidligere tidspunkt. Gennem de sidste par år har ikke mindst efterlønsordningen understøttet en sådan tidlig

1. Det er således for faglærte og ikke-faglærte arbejdere også for 1980 gennemsnitslønnen for 3. kvartal der er lagt til grund for beregningerne. Specielt hvorakkord er den fremherskende aflønningsform kan anvendelse af netop 3. kvartal i nogle tilfælde påvirke gruppernes relative placering.

afgang blandt de arbejdsløshedsforsikrede. Også blandt tjenestemandsansatte og i akademikergrupperne, hvor den arbejdsbetingede nedslidning dog nok i almindelighed er mindre end for den manuelt arbejdende, vil der være ganske mange, som trækker sig tilbage før de fylder 70.

For privat ansatte arbejdere er antaget, at de som 'voksenarbejdere' opnår den for faget gældende gennemsnitlige timeløn. Der ses således bort fra, at den løn, der kan opnås, vil kunne afhænge af arbejderens alder.<sup>2)</sup> Derimod er der for de privat ansatte funktionærer taget hensyn til lønnens aldersvariation, idet funktionærlønstatistikken åbner mulighed herfor. Konkret er det medianlønningerne på forskellige alderstrin, som er anvendt. For de offentligt ansatte er regnet med minimumsavancementer, så ved sammenligninger mellem den privat ansatte civilingeniør og de offentligt ansatte akademikere, skal det haves for øje, at livslønnen for førstnævnte er beregnet ud fra et 'normalt' avancement. Konkret indgår i funktionærlønsstatistikken således f.eks. civilingeniører med direktøransættelse (dog bortses i statistikken fra administrerende direktører).

For en yderligere drøftelse af beregningsmetoder, udover hvad der er oplyst i noterne til tabellerne, og brug af livsindkomstopgørelser henvises til bilag 1 til kapitel V i Dansk Økonomi maj 1977 og til Dansk Økonomi foråret 1972.

*Hovedresultater.* 3. Hovedresultaterne er præsenteret i tabellerne 1, 2 og 3 samt figur 1. Som det fremgår af tabel 1 har der fra 1975 til 1980 generelt set været tale om en ganske markant indsnævring af lønforskellene, hvilket er en fortsættelse af udviklingen fra 1970 til 1975. Tendensen til lønsammenpresning i 70'erne skal dog ses på baggrund af en udvikling gennem 60'erne i retning af at uddybe lønforskellene.

2. I en artikel i Statistikken fra Dansk Arbejdsgiverforening for 4. kv. 1978 gives oplysninger om lønnens aldersvariation for arbejdere. Det fremgår blandt andet, at der specielt for de akkordlønnedes vedkommende er en aldersbetinget variation i aflønningen.



Tabeller og figurer over lønnens variation med alderen.

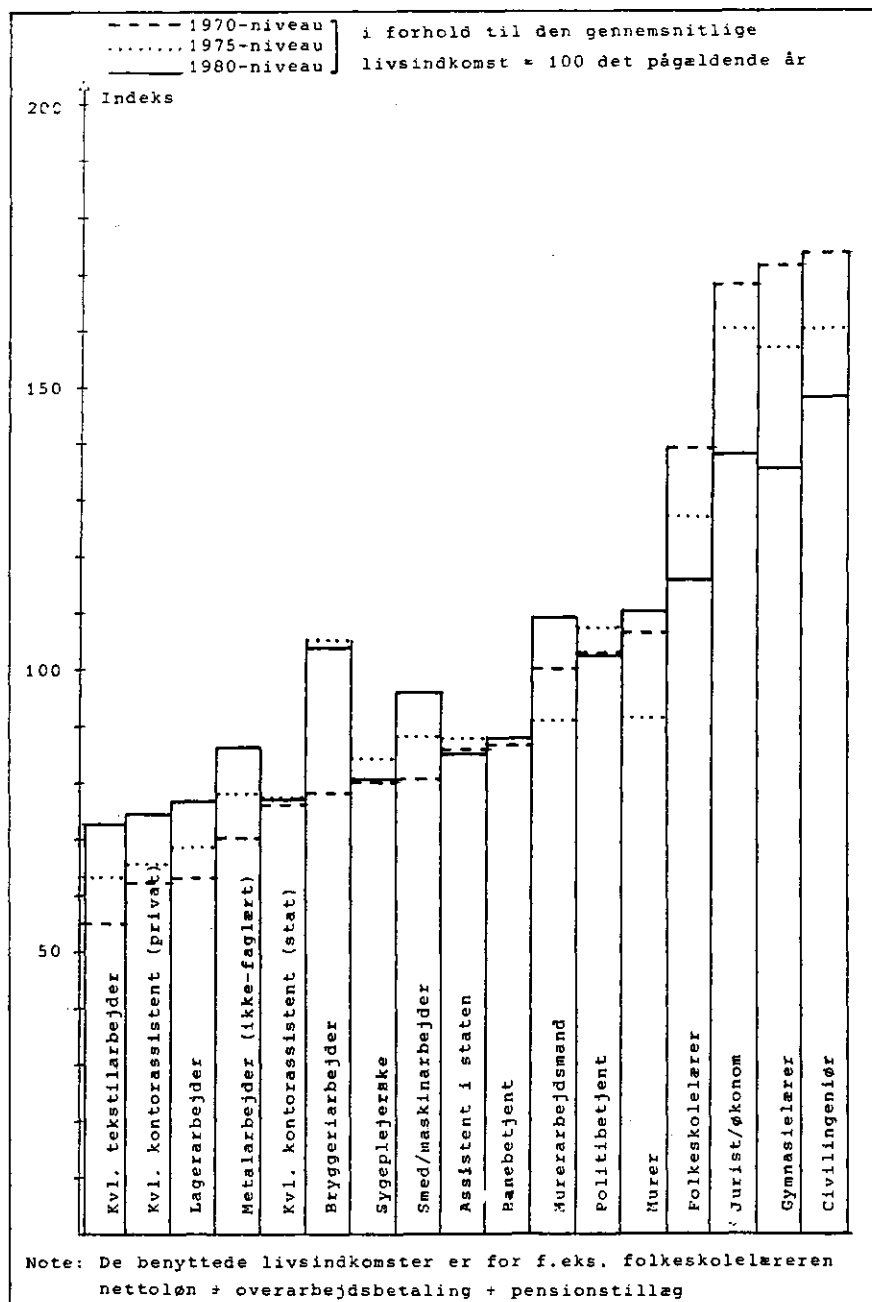
Tabel 1.	Relative livsindkomster
Figur 1.	Relative livsindkomster
Tabel 2.	Indeks for livsindkomster
Tabel 3.	Udviklingen i livsindkomsterne
Figur 2.	Lønnens udvikling med alderen
Tabel 4.	Assistent i staten
Tabel 5.	Banebetjent (DSB)
Tabel 6.	Bryggeriarbejder.
Tabel 7.	Civilingeniør
Tabel 8.	Folkeskolelærer
Tabel 9.	Gymnasielærer
Tabel 10.	Jurist/økonom
Tabel 11.	Kvindelig kontorassistent
Tabel 12.	Kvindelig tekstilarbejder
Tabel 13.	Lagerarbejder
Tabel 14.	Metalarbejder
Tabel 15.	Murer
Tabel 16.	Murerarbejdsmand
Tabel 17.	Politibetjent
Tabel 18.	Smed/maskinarbejder
Tabel 19.	Sygeplejerske.

Tabel 1. Relative livsindkomster 1960, 1970, 1975 og 1980

	1960	1970	1970	1975	1980
1.Assistent i staten	91,5	89,0	85,8	87,7	85,1
2.Banebetjent incl. pensionsgode	88,3	89,9	86,6	87,9	87,9
3.Civilingeniør			173,7	160,3	148,1
4.Folkeskolelærer incl. overtimebetaling og pensionsgode	135,6	144,4	139,2	126,9	115,7
5.Gymnasielærer incl. overtidbetaling og pensionsgode	159,6	177,9	171,5	156,9	135,5
6.Jurist/økonom incl. pensionsgode	162,7	174,4	168,1	160,3	138,2
7a.Kvindelig kontorassistent (privat)	68,2	64,7	62,3	65,7	74,5
7b.Kvindelig kontorassistent (stat)	79,6	79,0	76,1	77,4	77,1
8.Kvindelig tekstilarbejder	56,3	57,1	55,1	63,4	72,7
9.Lagerarbejder	70,8	65,6	63,2	68,6	76,8
10.Metalarbejder (ufaglært)	81,8	72,8	70,2	78,1	86,3
11.Murer	119,1	110,4	106,5	91,4	110,2
12.Murerarbejdsmand	106,2	103,8	100,1	90,8	109,2
13.Politibetjent incl. pensionsgode	103,5	106,6	102,7	107,3	102,4
14.Smed/maskinarbejder	95,4	83,6	80,6	88,1	96,0
15.Sygeplejerske incl. pensionsgode			80,1	84,2	80,6
16.Bryggeriarbejder	81,5	81,0	78,1	105,1	103,7
Gennemsnit for de 15 lønmodtagere	100,0	100,0			
Gennemsnit for de 17 lønmodtagere			100,0	100,0	100,0

Anm.: Livsindkomsterne - der er opgjort før skat og offentlige ydelser, bortset fra uddannelsesstøtte - er beregnet ved simpel summation af de aldersbetingede indkomster for hver af de udvalgte grupper, sat i i forhold til den gennemsnitlige livsindkomst for de henholdsvis 15 (1960 og 1970) og 17 (1970 og 1975 og 1980) udvalgte lønmodtagere. Gennemsnitsindkomsten er et uvejlet gennemsnit, dvs. de udvalgte lønmodtagere indgår med samme vægt i gennemsnitsberegningen. Todelingen af tabellen (fra 1960 til 1970 og fra 1970 til 1980) skyldes, at det ikke har været muligt at opstillesammenlignelige 1960-livsindkomster for civilingeniører og sygeplejersker.

Figur 2: Relative livsindkomster 1970, 1975 og 1980.



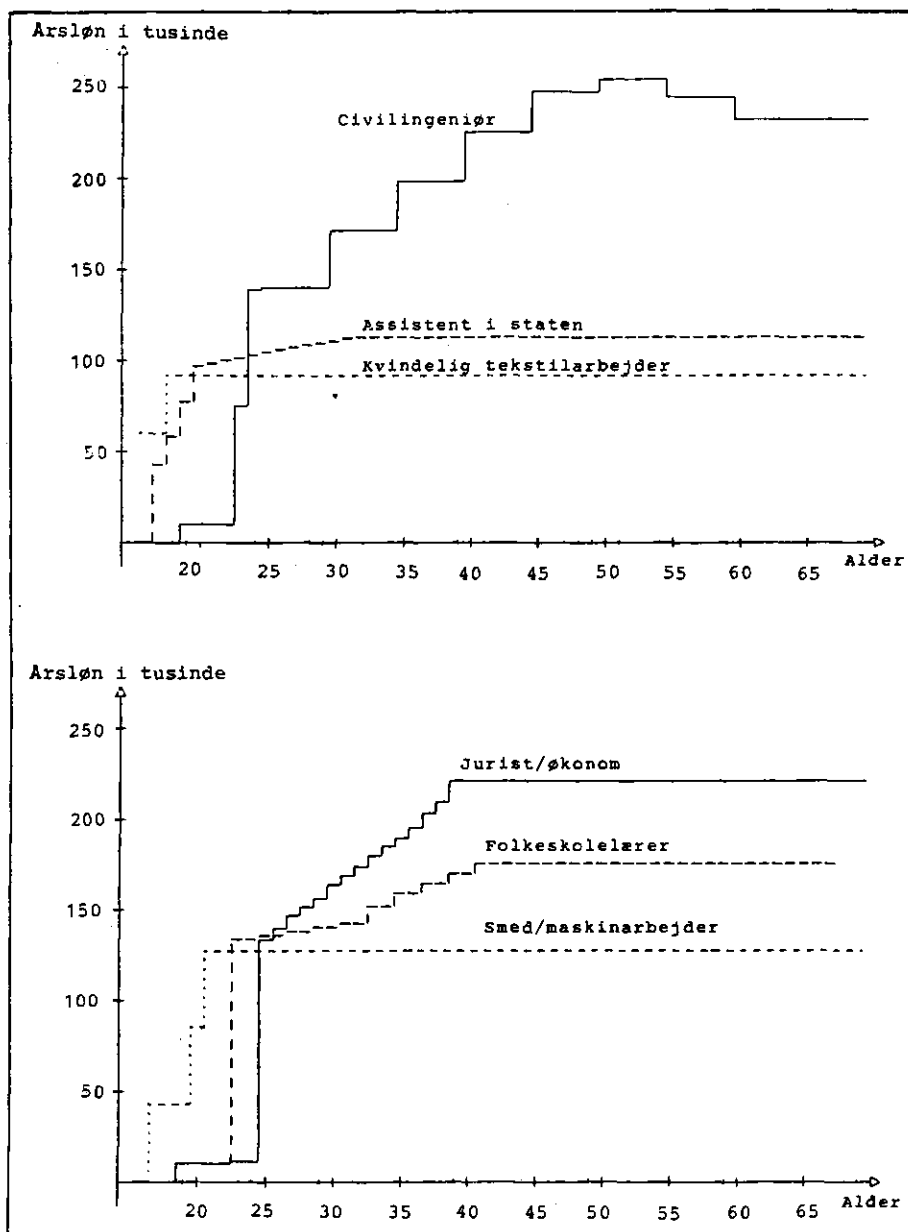
Tabel 2. Indeks for livsindkomster 1960, 1970, 1975 og 1980 (smed/maskinarbejder = 100 for de enkelte år). Livsindkomsterne er beregnet som simple summer af de respektive årsindkomster.

	1960	1970	1975	1980
1.Assistent i staten	95,9	106,5	99,6	88,7
2.Banebetjent	81,4	95,3	88,5	81,2
Banebetjent incl. pensionsgode	92,6	107,5	99,8	91,6
3.Civilingeniør		215,6	182,1	154,3
4.Folkeskolelærer	113,7	133,0	116,3	98,1
Folkeskolelærer incl. overtimebetaling	125,1	153,6	127,1	106,3
Folkeskolelærer incl. overtimebetaling og pensionsgode	142,1	172,8	144,2	120,6
5.Gymnasielærer	124,6	153,9	136,0	110,6
Gymnasielærer incl. overtidsbetaling	148,7	189,8	157,8	124,7
Gymnasielærer incl. overtidsbetaling og pensionsgode	167,3	212,9	178,2	141,2
6.Jurist/økonom	151,4	184,9	161,1	127,1
Jurist/økonom incl. pensionsgode	170,5	208,6	182,0	144,0
7a.Kvindelig kontorassistent (privat)	71,5	77,4	74,6	77,7
7b.Kvindelig kontorassistent (stat)	83,4	94,5	87,9	80,3
8.Kvindelig tekstilarbejder	59,1	68,3	72,0	75,7
9.Lagerarbejder	74,2	78,5	77,9	80,0
10.Metalarbejder (ufaglært)	85,7	87,1	88,7	89,9
11.Murer	124,9	132,2	103,8	114,8
12.Murerarbejdsmand	111,3	124,2	103,1	113,8
13.Politibetjent	97,8	114,7	109,6	96,2
Politibetjent incl. pensionsgode	108,5	127,5	121,9	106,7
14.Smed/maskinarbejder	100	100	100	100
15.Sygeplejerske	68,3	90,0	86,7	76,0
Sygeplejerske incl. pensionsgode	76,0	99,5	95,6	84,0
16.Bryggeriarbejder	85,4	96,9	119,4	108,1

Tabel 3. Udviklingen i livsindkomsterne 1960-1980.

	Stigning i pct. p.a.		
	1960-80	1970-80	1975-80
1.Assistent i staten	10,2	10,1	7,4
2.Banebetjent incl. pensionsgode	10,5	10,3	8,1
3.Civilingeniør		8,4	6,4
4.Folkeskolelærer incl. overtimebetaling og pensionsgode	9,7	8,1	6,1
5.Gymnasielærer incl. overtidsbetaling og pensionsgode	9,7	7,6	4,9
6.Jurist/økonom incl. pensionsgode	9,7	8,0	4,9
7a.Kvindelig kontorassistent (privat)	11,1	12,1	10,8
7b.Kvindelig kontorassistent (stat)	10,4	10,3	8,0
8.Kvindelig tekstilarbejder	12,0	13,3	11,1
9.Lagerarbejder	11,0	12,3	10,5
10.Metalarbejder (ufaglært)	10,9	12,5	10,2
11.Murer	10,1	10,5	12,2
12.Murerarbejdsmand	10,7	11,1	12,1
13.Politibetjent incl. pensionsgode	10,5	10,1	7,1
14.Smed/maskinarbejder	10,6	12,1	9,9
15.Sygeplejerske incl. pensionsgode	11,1	10,2	7,1
16.Bryggeriarbejder	11,9	13,3	7,8

Figur 2. Årslønnens udvikling med alderen for udvalgte grupper 1980



Tabel 4. Assistent i staten.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16	0
17	42882
18	58386
19	77426
20	97109
21	98638
22	100281
23	101866
24	103452
25	105048
26	106439
27	107625
28	108821
29	109996
30	111183
31	112551
32-69 (38 år)	113304
Sum	5747255

Noter: Efter realeksamen eller 10. klasse 2 1/2 års læretid. Aflønning i henhold til overenskomst mellem finansministeriet og HK med tillæg af 1 1/2 pct. feriegodtgørelse. Lærlingelønnen for den 17-årige og assistentlønnen for den 19-årige er reduceret i overensstemmelse med overenskomstens bestemmelser.

Kilder: Finansministeriets lønoversigter 1. oktober 1980. Cirkulereskrivelse af 20. august 1979 om overenskomst af 12. juli 1979 vedrørende ansættelsesforholdene for efg-elever, kontorlærlinge og kontorfunktionærer i staten.

Tabel 5. Banebetjent (DSB).

Alder år	Årsløn 1980 kr.	
	(1)	(2)
16-17	53916	53916
18-19	89719	89719
20-21	89719	101952
22-23	91552	104029
24-25	93437	106165
26-27	94886	107873
28-29	96875	110126
30-31	98920	112444
32-69 (38 år)	101022	114825
Sum	5256884	5935798

(1): Nettoløn.

(2): Nettoløn + pensionstillæg.

Noter: Efter 9 års skolegang arbejdsdreng i 2 år og arbejdsmand i 2 år. Tjenestemandsansat (2 års prøvetid) som 20-årig. Lønnen er incl. 1 1/2 pct. særlig feriegodtgørelse. For 16-17 årige er lønnen beregnet som gns. timeløn for en arbejdsdreng + ferie og søgnehelligdagsbetaling i 1840 timer. For 18-19 årige er regnet med samme årsløn, som i første tjenestemandsårs. Fra 20 år og frem sker aflønningen på skatratrinene 8, 9, 10, 11, 12, 13 og 14 med 2 år på hver, og under forudsætning af oprykning til lønramme 5 senest efter 10 års tjeneste.

Indregningen af tjenestemandspensionens værdi er foretaget ved at tillægge 15,8 pct. af nettogrundlønnen. Med denne værdiansættelse er det antaget, at banebetjentens pensionsordning har samme værdi i forhold til aflønningen som de overenskomstansatte akademikeres bidragsfinansierede pensionsordning. En tilsvarende antagelse er gjort for folkeskolelærerens og politibetjentens vedkommende.

Kilder: Finansministeriets lønoversigter 1. oktober 1980. DA's lønstatistik 3. kv. 1980.



Tabel 6 . Bryggeriarbejder.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16-17	53916
18-69 (52 år)	132590
Sum	7002533

Note: Efter 9. klasse 2 år som arbejdsdreng.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Tabel 7. Civilingeniør i privat erhverv.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16-18	0
19-22	10300
23	75300
24	139200
25-29	140328
30-34	171648
35-39	198636
40-44	225600
45-49	248004
50-54	254796
55-59	244668
60-69	232224
Sum	9996340

Noter: I 4 1/2 års studietid fuld S.U. for hjemmeboende. Efter uddannelsen ansættelse i det private erhvervsliv. I de første 1 1/2 år til medianløn for funktionærer, derefter følgende medianløn for civilingeniører. Det skal tilføjes at der er tale om medianløn for mænd alene.

Kilde: DA-statistikken, funktionærløn, okt. 1980.

Tabel 8. Folkeskolelærer.

Alder år	Årsløn 1980		
	(1)	(2)	(3)
16-18	0	0	0
19-22	10300	10300	10300
23-24	110018	119186	134187
25-26	111687	120994	136300
27-28	113383	122832	138450
29-30	115107	124699	140638
31-32	116860	126598	142866
33-34	124163	134510	152182
35-36	129951	140780	159604
37-38	133960	145123	164767
39-40	138091	149599	170105
41-69 (29 år)	142344	154206	175619
Sum	6355616	6881816	7812349

(1): Nettoløn.

(2): Nettoløn + betaling for 1,8 overtime.

(3): Nettoløn + betaling for 1,8 overtime + pensions tillæg.

Noter: Efter studentereksamen 4 år på seminarium. Derefter ansat som lærer i folkeskolen. Lønnen er incl. 1 1/2 pct. særlig feriegodtgørelse. Der er anvendt skalaløntrinene 18, 19, 20, 21, 22, 26, 29, 31, 33 og 35 med 2 år på hver indtil 35 nås. I kolonne 2 og 3 er indregnet overtimebetaling for 1,8 time, svarende til landsgennemsnittet for folkeskolelærere på fuld tid efteråret 1979.

Kilde: Finansministeriets lønoversigter 1. okt. 1980.

Tabel 9. Gymnasielærer.

Alder år	Årsløn 1980		
	(1)	(2)	(3)
16-18	0	0	0
19-22	10300	10300	10300
23-25	11400	11400	11400
26	108666	127368	143409
27	114010	132712	149584
28	117966	136668	154191
29	122129	140831	159002
30	125951	144653	163434
31	130457	149159	168641
32	134590	153292	173433
33	138845	157547	178350
34	143107	161809	183292
35	147770	166472	188680
36	150438	169140	191820
37	155272	173974	197406
38	160462	179164	203436
39	166042	184744	209884
40-46 (7år)	172464	191166	217305
47-69 (23 år)	172464	195002	221141
Sum	7165025	8076141	9146340

(1): Nettoløn.

(2): Nettoløn + betaling for 2 1/2 overtime.

(3): Nettoløn + betaling for 2 1/2 overtime + pensions tillæg.

Efter studentereksamen 7 års studier. Derefter overenskomstmæssig ansat som lærer i gymnasieskolen. Betalingen for 2 1/2 overtimer er beregnet som tilsgæntillæg plus (reduceret) overtimebetaling. Lønnen er incl undervisningstillæg og 1 1/2 pct. særlig feriegodtgørelse.

Kilde: Finansministeriets lønoversigter 1. okt. 1980.

Tabel 10. Jurist/økonom.

Alder år	Årsløn 1980 kr.	
	(1)	(2)
16-18	0	0
19-22	10300	10300
23-24	11400	11400
25	117920	133960
26	123264	140136
27	129634	147157
28	133796	151967
29	137618	156400
30	144737	164218
31	148870	169011
32	153125	173928
33	158568	180050
34	163231	185428
35	167132	189812
36	171966	195397
37	179052	203324
38	184633	209773
39-69 (31 år)	195212	221351
Sum	8229118	9326442

(1): Nettoløn.

(2): Nettoløn + pensionstillæg.

Efter studentereksamen 6 års studier. Derefter overenskomstansættelse ved staten. Lønnen er incl. rådighedstillæg og 1 1/2 pct. særlig feriegodtgørelse.

Kilde: Finansministeriets lønoversigter 1. okt. 1980.

Tabel 11. Kvindelig kontorassistent.

Alder år	Årsløn 1980 kr.	
	(1)	(2)
16	0	0
17-19	79908	79908
20	89316	80721
21	-	83458
22	-	84598
23	-	85736
24	-	86878
25	95052	88243
26	-	89842
27	-	91439
28	-	93039
29	-	94635
30	97740	95743
31	-	97340
32	-	98936
33	-	100534
34	-	102584
35-39	98160	-
40-44	97824	-
45-49	99300	-
50-54	96216	-
55-59	95736	-
60-69	94428	-
Sum	5030724	5203890

(1): Privat ansat.

(2): Statsansat fra det 20. år.

- i tabellen betyder gentagelse.

Efter realeksamen ansættelse som kontorassistent uden læretid. I staten overenskomstløn (HK) incl. 1 1/2 pct. særlig feriegodtgørelse. Den privat ansattes løn er sat til median aflønningen for privat ansatte kvindelige kontorassistenter. Der er grund til at nævne, at livslønsbegrebet for de her omtalte grupper nok er særlig vanskeligt at fortolke, fordi et karriereforløb som det forudsatte måske snarere vil være en undtagelse end en regel.

Kilder: DA-statistikken, funktionærløn, oktober 1980. Finansministeriets lønoversigter 1. oktober 1980.

Tabel 12. Kvindelig tekstilarbejder.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16-17	60101
18-69 (52 år)	92018
Sum	4905138

Note: Efter 9. klasse 2 år som arbejds pige. Arbejds-  
pigelønnen er sat til den gennemsnitlige arbejds-  
pigeløn.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Tabel 13. Lagerarbejder.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16-17	53916
18-69 (52 år)	97612
Sum	5183656

Note: Efter 9. klasse 2 år som arbejdsdreng. Arbejds-  
drenglønnen er sat til den gennemsnitlige arbejds-  
drengløn.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Tabel 14. Metalarbejder (ikke faglært).

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16-17	52832
18-69 (52 år)	109940
Sum	5822544

Note: Efter 9. klasse 2 år som arbejdsdreng.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Tabel 15. Murer.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16	0
17-19	44459
20-69 (50 år)	146059
Sum	7436327

Note: Efter 10. klasse 3 års læretid.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Tabel 16. Murerarbejdsmand.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16-17	51451
18-69 (52 år)	139822
Sum	7373646

Note: Efter 9. klasse 2 år som arbejdsdreng.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Tabel 17. Politibetjent.

Alder år	Årsløn 1980 kr.	
	(1)	(2)
16	0	0
17	53916	53916
18-20	106882	106882
21-22	106882	119868
23	108870	122121
24	109187	122438
25-26	111233	124756
27-28	118333	132719
29-30	120610	135300
31-32	122953	137954
33-34	124621	139927
35-36	126318	141936
37-42 (6 år)	127312	143580
43-44	128106	145058
45-46	129945	147252
47-62 (16 år)	131815	149488
63-69 (7 år)	83873	83873
Sum	6230644	6909060
(1): Nettoløn.		
(2): Nettoløn + pensionstillæg.		

Noter: Efter 10. klasse et år som arbejdsdreng og 3 år som ufaglært arbejder. Lønnen som ufaglært arbejder er sat lig begyndelseslønnen for politibetjente. Tjenestemandsansat som 21 årig. Tjenestemandslønningerne er incl. polititillæg og 1 1/2 pct. særlig feriegodtgørelse. Afgangsalderen for politibetjente er 63 år. Fra det 64. år pension på 26. skalatrin. Numrene på de anvendte skalaløntrin er som følger: 11, 12, 13, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 24 og 26 med 2 år på hver, dog med 6 år på skalaløntrin 22 og restansættelsestid på trin 26. Indregningen i kolonne 2 af pensionstillæg skal afspejle, at værdien af tjenestemandspensionen fra det 70. år og frem svarer til værdien af de overenskomstansatte akademikerens pension fra det 70. år og frem.

Kilder: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980. Finansministeriets lønoversigter 1. oktober 1980.



Tabel 18. Smed/maskinarbejder.

Alder år	Årsløn 1980 kr.
16	0
17-19	42950
20	85378
21-69 (49 år)	127806
Sum	6476722

Note: Efter 10. klasse 3 1/2 års læretid.

Kilde: DA's lønstatistik, juli kvartal 1980.

Table 19. Sygeplejerske.

Alder år	Årsløn 1980 kr.	
	(1)	(2)
16-18	0	0
19	46908	46908
20	55508	55508
21	59418	59418
22-23	103179	114327
24-25	105398	116779
26-27	107676	119297
28-29	110018	121886
30-64 (35)	111687	123796
65-69	0	0
Sum	4923421	5439272

(1): Nettoløn.

(2): Nettoløn + 12 1/2 pct. pensionstillæg af netto grundløn.

Noter: Efter studentereksamen sygeplejeelev i 3 år. Afgangsalderen for sygeplejersker er sat til 65 år. Der er således ikke i beregningerne taget højde for, at nogle sygeplejersker fortsætter efter, at de med det fyldte 65. år har opnået ret til afgang med pension. Indkomsten fra det 65. til det 69. år er sat til nul, hvilket er begrundet i, at den pensionskasse, sygeplejerskerne indbetaler til, principielt er selvfinansierende, hvorfor det ville være dobbeltregning efter indregning af 12 1/2 pct. pensionstillæg at medregne fra denne pensionskasse udbetalte beløb.

Kilder: Overenskomst for ikke-tjenestemandsansatte sygeplejeassistenter af 2. august 1977. Finansministeriets cirkulærer af henholdsvis 18. juli og 26. november 1979 om henholdsvis ændringer i lønninger og tillæg pr. 1. oktober 1979 til nævnte overenskomst. Tillæg pr. november 1979 til tillæg til overenskomsten af 25. april 1978 vedrørende løn og arbejdsforhold for sygeplejeelever. Lønoversigt pr 1. oktober 1980 udarbejdet af Amtsrådsforeningen i Danmark.

32. Dansk økonomi, december 1977. Valutakurspolitik og indkomstpolitik. Arbejdskrafttilskud. Investeringsituationen i landbruget. 25 kr.
33. Dansk økonomi, maj 1978. Konjunktursituationen. Perspektiver for dansk økonomi og økonomisk politik på længere sigt. Krav til en dansk indkomstpolitik. 25 kr.
34. Dansk økonomi, november 1978. Konjunktursituationen. Produktivitetstigninger, arbejdsløshed og realøkonomisk råderum. Arbejdsløshed og dagpengeregler. Arbejdstidsforkortelse som instrument i konjunkturpolitikken. 25 kr.
35. Dansk økonomi, maj 1979. Konjunkturtendenserne. Blokeringer og løsningsmuligheder i den økonomiske politik. International valutapolitik - EMS. 27,50 kr.
36. Dansk økonomi, september 1979. Konjunktursituationen. 18 kr.
37. Dansk økonomi og energiproblemerne, juni 1980. 30 kr.
38. Dansk økonomi, december 1980. Konjunktursituationen. Langtidsperspektiver. 25 kr.
39. Dansk økonomi, maj 1981. Konjunktursituationen. Indtjenings- og investeringsituationen i industri og landbrug. Muligheder for at stimulere erhvervsinvesteringerne. Livsindkomstopgørelser for 1980. 30 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. 20 kr. incl. moms.

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

Christen Sørensen: MICS. En mikro simulationsmodel for lønmodtagerhusstande. Det økonomiske Råds Sekretariat. 1977. 15 kr. (sælges kun fra Det økonomiske Råds Sekretariat).

Jan Fabritius, Dan Knudsen, Alexander Schaumann, Erik Steen Sørensen, Torben Visholm: SMEC III. Det økonomiske Råds Sekretariat. 1979. 20 kr.

Det økonomiske Råd, Sekretariatet  
Nørre Voldgade 68  
1358 København K.  
01 - 13 51 28

Forlag: Direktoratet for statens indkøb  
Distribution til boghandelen gennem  
Danske Boghandleres Kommissionsanstalt

Pris 30 kr. incl. moms  
ISBN 87-503-3687-8  
Fi27-40

Jencodan Tryk, København